

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn) *	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2026F	2027F	2028F
SET Index	1,539.1	1.4%	Foreign	+2.9	-6.1	+24.6	PE (x)	17.1	15.9	14.4
MAI Index	213.9	1.0%	Retail	-5.9	+18.2	+32.2	Norm EPS growth (%)	14.9	7.8	10.5
Turnover (Bt m)	75,022	10.9%	Institutes	-0.5	-11.2	-64.7	P/BV (x)	1.6	1.6	1.5
Mkt Cap (Bt bn)	19,454	1.4%	Proprietary	+3.5	-0.9	+8.0	Yield (%)	3.5	3.8	4.1

* SET data only

** ttb wealth estimates

เกิดอะไรขึ้นวันก่อน:

Trading Range: 1,512 – 1,545

SET ปรับขึ้นต่อแบบกระจายตัว ปิด +1.44% ที่ 1,539.12 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 7.5 หมื่นล้านบาท นักลงทุนต่างชาติซื้อ 2.9 พันล้านบาท

เรามองอย่างไร:

SET ปิดที่จุดสูงสุดใหม่ของปีเมื่อวานนี้ โดยเป็นแรงซื้อหุ้นแบบกระจายตัว โดยเฉพาะกลุ่มหุ้นที่ผลการดำเนินงาน 1Q26 ออกมาดี อย่างกลุ่มค้าปลีก (CPALL CRC) กลุ่มสื่อสาร (ADVANC) กลุ่มโรงไฟฟ้า (GULF) และด้วยกำไร 1Q26 ที่ส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าคาดการณ์การปรับประมาณการกำไรขึ้น (Upward Revision) และเม็ดเงินจาก พ.ร.ก.เงินกู้ 4 แสนล้านบาทจะเริ่มเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจตั้งแต่ปลาย 2Q26 การลงทุน FDI ที่เร่งตัว จะเป็นปัจจัยหนุน SET ปรับขึ้นต่อ คงเป้าหมาย 1,545/1,600 จุด และสัดส่วนหุ้น 80-90% ของพอร์ตต่อไป...สำหรับการพบกับระหว่างทรมป์-สี แม้อปลดล็อกการซื้อชิป H200 และผลักดันให้เปิดเส้นทางเดินเรือผ่านช่องแคบฮอร์มุซ

ทำอะไรดี: 1. “ซื้อ” กลุ่มหุ้นที่อยู่ใน Data Center Supply Chain ซอบ DELTA ADVANC TRUE GULF AMATA WHA GPSC BCPG STECON และ CK

2. “ซื้อ” Quality Consumption Play CPN MRDIYT CPALL COM7 CENTEL และ ADVICE (เพิ่ม – กำไรดีกว่าคาดมาก)



อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล, CFA
วิษณุ ธรรมบำรุง

Siam Senses Portfolio: (หน้า 2)

แนะนำ “ถือ” ADVANC AMATA AOT CK CPN DELTA GULF KTB STECON TRUE (ไม่เปลี่ยนแปลง)

Fundamental: (หน้า 5)

ผลการดำเนินงาน 1Q26:

ดีกว่าคาด: AAV ADVICE (กำไร 116 ล้าน +83% y-y ดีกว่าคาดมาก จากอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นจากการขายสินค้ากลุ่มอุปกรณ์ Computer) CHG CPF PLANB

ใกล้เคียงคาด: AOT AP BEM CPNREIT DIF ERW JMT LH PTT SAT SISB SPRC THAI

ต่ำกว่าคาด: BCP HANA MC SJWD

Number Highlight	Close	Change	% Chg
Dow Jones	50,063	↑ +370.3	+0.7
Nasdaq	26,635	↑ +232.9	+0.9
DAX	24,456	↑ +319.4	+1.3
Brent (US\$/bbl)	105.72	↑ +0.1	+0.1
GRM (US\$/bbl)	20.04	↓ -2.0	-9.0
Newcastle Coal (US\$/ton)	130.40	↓ -0.8	-0.6
Gold (US\$/oz)	4,685	↓ -21.4	-0.5
US 10-Year	4.48	↑ +0.0	+0.3
US 2-Year	4.02	↑ +0.0	+1.0
TH 10-Year	2.17	↓ -0.0	-0.2
B/US\$	32.35	↓ -0.1	-0.2

Source: Bloomberg

Global Market Update:

Global Stock Market Update: (รายละเอียดใน Global Trade Idea)

ตลาดหุ้น US ทำ new high SP500 +0.77%, Nasdaq +0.88% โดยยอดค้าปลีกเดือน เม.ย. +0.5% m-m ดีกว่าคาด และพบบัณฑิตระหว่างทรมป์-สี แม้อปลดล็อกการซื้อชิป US เพิ่ม แต่ประเด็นได้ทรมป์-สียังไม่ solution ชัดเจน

หุ้นต่างประเทศ และ DR:

Stock	DR	Trading Factors
Walmart	WMT06 (4.38/4.46)	ยอดขาย Online และรายได้ค่าโฆษณาเติบโตได้ดี
Alibaba	BABA80 (5.85/6.10)	การพบกันระหว่างทรมป์-สี ลดแรงกดดันด้านการค้า และ Tech ระยะสั้น
CATL	CATL23 (11.5/12.0)	ผู้นำการผลิต Battery ราคาหุ้นเกิดสัญญาณ “บวก” จาก MACD

Technical Trading Idea:

Technical Story: SET ลุ้นขึ้นต่อด้วยแนวต้าน 1,540/1,545 และ 1,550 จุด แนะนำให้ถือหุ้นทนแกว่งต่อขึ้นไป พร้อมกับเล่น gap เป็นตัวๆ แนะนำ “ซื้อ” SCGP GPSC CPF

TradeCode: วิเคราะห์แนวโน้มหุ้นโดย Quant Model

AOT “ซื้อเพิ่ม” พื้นหลัง Throwback ต้าน 55.25/57.25

CPN “Let Profit Run” ทะลุสามเหลี่ยม ต้าน 67.25/69.25

GULF “Let Profit Run” ยกฐานขึ้น ต้าน 62.75/64.25

SET50 Futures & Block Trade:

S50H26 แนะนำ “ถือ” สถานะ Long สัญญา S50M26 ด้วยเป้าหมาย 1019/1026 จุด และเลื่อน Trailing Stop มาที่ 985 จุด

Block Trade: AOT (Lev. 7.5x วางเงิน 707,000 บาท) การปรับขึ้นค่าธรรมเนียมผู้โดยสาร มี.ย.นี้หนุนกำไร new high

Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

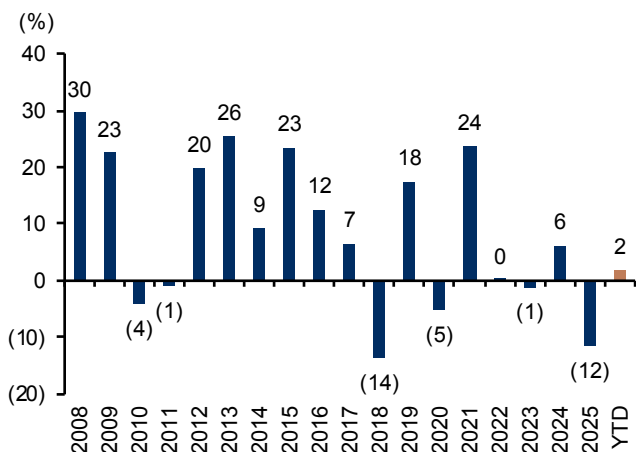
Siam Senses Top Picks (6-12 months)

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	363.0	420.0	15.7	9.7	8.0	21.4	19.8	4.4	4.8
AMATA	BUY	20.7	25.0	20.8	21.5	3.5	5.9	5.7	6.7	7.0
AOT	BUY	53.3	62.0	16.4	2.3	60.6	39.8	24.8	1.5	2.4
CK	BUY	17.9	23.0	28.5	5.0	6.8	11.6	10.8	3.0	3.2
CPN	BUY	65.3	75.0	14.9	15.8	13.4	15.1	13.3	3.9	4.5
DELTA	BUY	334.0	350.0	4.8	60.3	58.9	106.9	67.3	0.3	0.5
GULF	BUY	60.3	65.0	7.9	16.4	12.7	26.9	23.9	2.2	2.5
KTB	BUY	33.8	41.0	21.5	(2.5)	7.3	10.0	9.4	6.5	6.9
STECON	BUY	13.4	16.0	19.4	57.0	(10.9)	14.1	15.8	3.2	2.8
TRUE	BUY	14.8	16.5	11.5	30.0	18.1	21.2	18.0	2.4	3.9

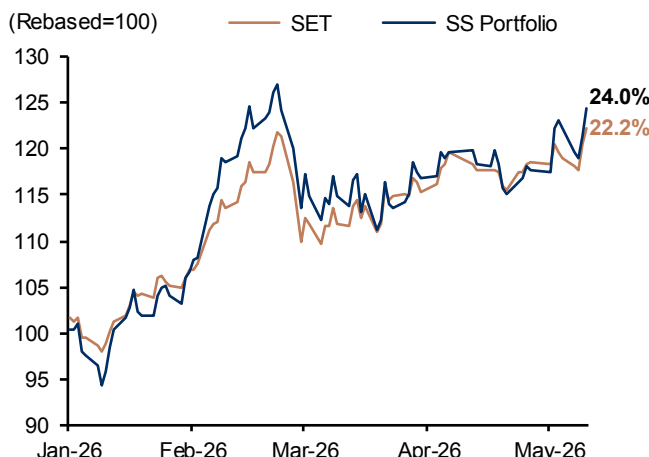
Source: ttb wealth estimates, Closing price 14-May-26

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

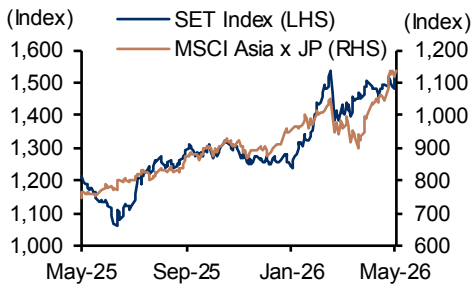
Market & Data Summary

Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,539.1	+21.9	+1.4	75,022
SET50 Index	1,005.8	+18.0	+1.8	58,808
SET100 Index	2,153.0	+37.3	+1.8	66,521
SETHD Index	1,323.9	+16.9	+1.3	22,715
MAI Index	213.9	+2.1	+1.0	304

Source: SET

SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+2.86	-6.11	+24.61
Retail	-5.92	+18.25	+32.17
Institutes	-0.46	-11.24	-64.74
Proprietary	+3.52	-0.90	+7.96

Source: SET

Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	+89	+241	+3
India	—	-2,113	-21,029
Indonesia	—	+522	-2,417
Korea	-1,437	-13,694	-51,166
Philippines	+8	+9	-64
Taiwan	+144	+3,171	-15,068
Asia-6	-1,197	-11,863	-88,936

Source: Bloomberg

Market Valuation

Market data	2026F	2027F	2028F
PE (x)	17.1	15.9	14.4
Norm EPS gw (%)	14.9	7.8	10.5
EV/EBITDA (x)	9.7	9.0	8.3
P/BV (x)	1.6	1.6	1.5
Yield (%)	3.5	3.8	4.1
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	50,063.46	+370.26	+0.7
NASDAQ	26,635.22	+232.88	+0.9
FTSE	10,372.93	+47.58	+0.5
SHCOMP	4,177.92	-64.65	-1.5
Hang Seng	26,389.04	+0.60	+0.0
FTSSI (Sing)	4,995.94	-8.02	-0.2
KOSPI	7,981.41	+137.40	+1.8
JCI (Indonesia)	6,723.32	+0.00	+0.0
MSCI Asia	255.63	+0.20	+0.1
MSCI Asia x JP	1,134.78	+8.84	+0.8
MSCI World	4,806.35	+28.61	+0.6

Major Currency

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	98.82	+0.30	+0.3
Bt/US\$ - on shore	32.35	-0.06	-0.2
EUR/US\$	0.86	-0.00	-0.0
100JPY/US\$	158.38	+0.01	+0.0
10Y bond yield – TH	2.17	-0.01	-0.2
10Y bond yield – US	4.48	+0.01	+0.3

Commodities

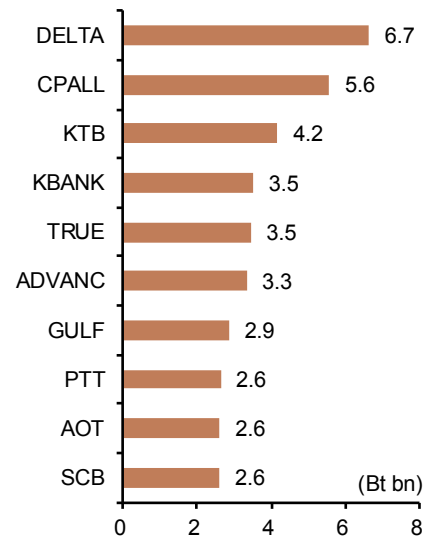
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl) *	101.68	+0.51	+0.5
BRENT (US\$/bbl)	105.72	+0.09	+0.1
DUBAI (US\$/bbl)	97.42	-3.14	-3.1
JET Fuel (US\$/bbl)	152.09	-7.88	-7.9
Baltic Dry Index	3,195.00	+6.00	+0.2
Baltic Supramax Index	1,558.00	+5.00	+0.3
SG GRM (US\$/bbl) **	20.04	-1.97	-9.0
Gold (US\$/oz)	4,685.30	-21.40	-0.5
Coal (Newcastle)(US\$/tonne)	130.40	-0.75	-0.6
Cotton (US\$/bbl)	83.94	-2.87	-3.3

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

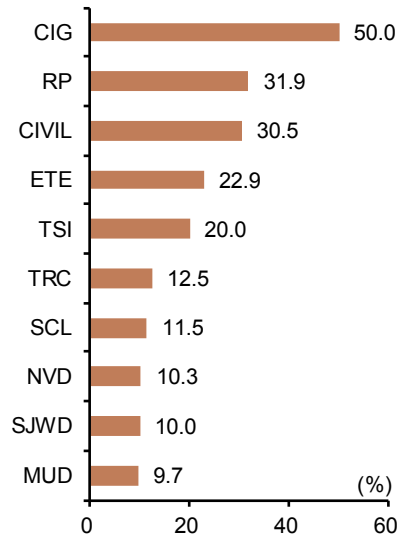
HDPE-Naphtha	591.00	+184.00	+45.2
Ethylene-Naphtha	281.00	+84.00	+42.6
PX-Naphtha	251.00	+94.00	+59.9
BZ-Naphtha	131.00	+94.00	+254.1
Steel-HRC	1,079.00	+1.00	+0.1
Rubber SICOM TSR20	2,223.00	-93.00	-4.0
Rubber TOCOM	2,648.42	-30.54	-1.1
Soybean (US\$/bu)	1,192.50	-36.50	-3.0
Malaysian Crude Palm	4,420.00	+0.00	+0.0
Oil (US\$/bu)			
Swine Price (Bt/kg)	64.00	+0.00	+0.0
Broiler Price (Bt/kg)	41.50	+0.00	+0.0
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	165.00	+0.00	+0.0
Raw Sugar (US\$ cent/lb)	14.99	-0.39	-2.5
White Sugar (US\$ cent/lb)	20.09	-0.57	-2.7

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

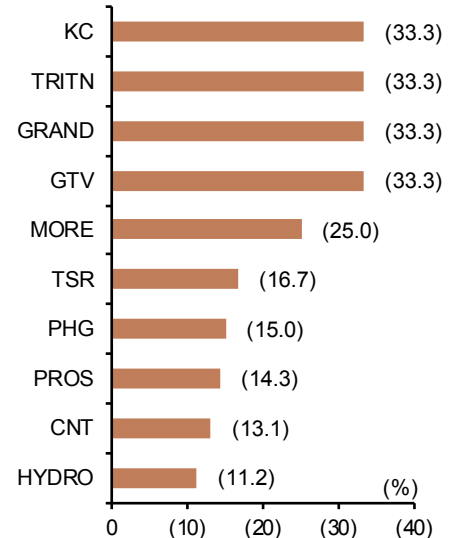
Most Active Value



Top Gainer Price -1D (%)



Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

News Update

ASW +	สิ้นแบ็กล็อก 3.8 หมื่นล้านบาท พร้อมรับรู้รายได้ปี 2026 กว่า 2 หมื่นล้านบาท หนุนเป้ารายได้ทั้งปี 1.25 พันล้านบาท โครงการภูเก็ต-กลุ่ม Campus Condo เดินหน้าโอนต่อเนือง รับแรงหนุนดีมานด์ต่างชาติและผู้ปกครองซื้อเพื่อการศึกษา พร้อมต่อยอดรายได้ประจำผ่านธุรกิจโรงแรมในภูเก็ตภายใต้แบรนด์ IHG เริ่มทยอยเปิดบริการตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป	(ทันหุ้น)
BAY +	ตั้งเป้าสินเชื่อธุรกิจรายใหญ่โต 2-4% เน้นลูกค้ากลุ่มเฮลท์แคร์ พลังงาน อาหารและเครื่องดื่ม Data Center อีพพอร์ตสินเชื่อยั่งยืนแตะ 3.5 แสนล้านบาท ภายในปี 2030	(ทันหุ้น)
BGRIM +	รับครึ่งปีหลังผลงานเด่น หลังส่งผ่านต้นทุนครบกลางปี จ่อรับรู้โรงไฟฟ้าใหม่ไทย-เทศ กว่า 500 เมกะวัตต์ เดินหน้าลงทุน Data Center ปูทาง 1,000 เมกะวัตต์ เนื้อหอมในต่างแดน แห่ดีลลงทุนเพียบหลายประเทศ เป้าสู่ระดับ 10,000 เมกะวัตต์ ภายในปี 2030	(ทันหุ้น)
GLOBAL +	วางแผนขยายสาขาในประเทศสู่ 101 แห่งภายในสิ้นปี จากล่าสุดมี 97 แห่ง ส่วนต่างประเทศรุกเพิ่มแค่ อินโดนีเซีย 2 แห่งครึ่งปีหลัง เผยเป้ารายได้รวมหวังโตกว่า 5% แม้ 1Q26 ยังหย่อนแต่บรรทัดสุดท้ายโตชัด 15% และโค้งสองเห็นแวว SSSG พื้น บักความหวังทั้งปีไม่ติดลบ พร้อมคาดโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจรัฐบาลหนุนยอดจับจ่าย	(ทันหุ้น)
KLINIQ +	กระแสดอปรับดีทุกแบรนด์ หนุนกำไรสุทธิ 1Q26 โดดเด่น พุ่งสูงถึง 121.24 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42.9% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนรายได้ทะลุ 1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 33.5% มาร์จิ้นทะยานแตะ 51.6% รับปัจจัยหนุนขยายสาขา และ SSSG เติบโตแข็งแกร่ง	(ทันหุ้น)
MMM +	เดินเกมรุก BU2 คว่าคิล "เพาเวอร์ เอส เรียลเอสเตท" บริหารงานขายทาวนโฮมทำเลทองชลบุรี 12 ยูนิต มูลค่าโครงการกว่า 36 ล้านบาท เจาะดีมานด์ EEC ล้อมนิคมอุตสาหกรรมชั้นนำ พร้อมรับรู้รายได้ทันทีไตรมาส 2Q26	(ทันหุ้น)
SEAFCO +	รับอานิสงส์รัฐเดินหน้าลงทุนโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ ชี้หนุนโอกาสรับงานใหม่เพียบ เน้นโครงการมีมาร์จิ้นสูง เชื่อผลดำเนินงาน 2Q26 โดด จากโปรเจกต์เรียงรับรู้รายได้ ส่วน 1Q26 พลิกกำไร	(ทันหุ้น)
SHR +	โชว์กำไรไตรมาส 1Q26 สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 264 ล้านบาท โต 51% y-y โชว์กรอบสมาร์จิ้นแตะ 40.1% รับแรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่นโรงแรมไทย-มัลดีฟส์ โตต่อเนื่อง ดันรายได้เฉลี่ยต่อห้องพักเพิ่ม พร้อมคุมเข้มค่าใช้จ่าย เปิดแผนรับมือสงครามตะวันออกกลาง เร่งหากกลุ่มตลาดใหม่ เพื่อรักษา RevPAR ตีต่อเนื่อง หนุนผลดำเนินงานปีนี้ตามเป้า	(ทันหุ้น)
TERA +	เทิร์นอะราร์ดแรง 897.22% บุกยอดขาย Project-Base พุง บวกบริการ Recurring โตต่อเนื่อง ดันรายได้รวมแตะ 123.08 ล้านบาท พร้อมตุน Backlog แน่น 381.89 ล้านบาท เดินหน้าปั้นรายได้ประจำผ่าน T.Cloud Gen3 เร่งปิดดีล M&A เสริมแกร่ง	(ทันหุ้น)
TM +	ไตรมาสแรกสุดแกร่ง กำไรสุทธิพุ่ง 31.2% รับผลบวกปรับพอร์ตสินค้ำมาร์จิ้นสูง ดันอัตรากำไรขั้นต้นขยับแรง ขณะที่รายได้รวมโต 6.3% และ 181.49 ล้านบาท ฟากธุรกิจ "The Parents" ส่งสัญญาฉบับปี 69 ดันรายได้ขายสินค้าแตะ 720 ล้านบาท และตั้งเป้า The Parents โตทะลุ 50 ล้านบาท	(ทันหุ้น)
TMI +	กำไรสุทธิโต 30.91% และ 14.78 ล้านบาท ต้นทุนโรงไฟฟ้า การเงินลดฮวบ หนุนฐานกำไรแข็งแกร่ง ฟากธุรกิจอุปกรณ์ส่งสว่างทรงตัว พร้อมเดินหน้าโครงการโรงไฟฟ้าก๊าซชีวภาพ 1 เมกะวัตต์ เสริมพอร์ตพลังงานสะอาด ปูทาง โดยยั่งยืน!	(ทันหุ้น)

Fundamental Story

Asia Aviation Pcl (AAV TB) - SELL, Price Bt1.07, TP Bt0.95

Results Comment

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

1Q26 ดีกว่าคาด แต่ 2Q26F คาดว่าจะขาดทุน

- AAV รายงานกำไรปกติ 1.8 พันลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 34% y-y และ 75% q-q โดยกำไรออกมาสูงกว่าที่เราคาด จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ต่ำกว่าคาด และรายได้อื่นที่สูงกว่าคาด อย่างไรก็ตาม เมื่อรวมผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 1 พันลบ. บริษัทมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 841 ลบ. ใน 1Q26
- แม้กำไร 1Q26 จะดีกว่าคาด แต่เราคาดว่า AAV จะกลับมาขาดทุนในช่วง 2Q-3Q26F จากช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยว และต้นทุนน้ำมันอากาศยานที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก ดังนั้น เราจึงยังคงประมาณการกำไรปี 2026F เดิม
- เรายังคงคำแนะนำ “ขาย” AAV นอกจากผลกระทบระยะสั้นจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางแล้ว เรายังกังวลว่าการเพิ่มขึ้นของอุปทานเครื่องบินอาจทำให้การแข่งขันในระยะยาวรุนแรงขึ้น อีกทั้งมูลค่ายังไม่น่าสนใจ โดยหุ้นซื้อขายที่ PE ปี 2026F สูงถึง 31 เท่า
- รายได้ของ AAV เพิ่มขึ้น 2% y-y ใน 1Q26 ได้แรงหนุนจากจำนวนผู้โดยสารรวมที่เติบโต 11% y-y (ผู้โดยสารในประเทศ +16% y-y และระหว่างประเทศ +1% y-y) อย่างไรก็ตาม ถูกหักล้างด้วยค่าโดยสารเฉลี่ยที่ลดลง 6% y-y โดยเมื่อกำลังการผลิต (ASK) เพิ่มขึ้น 4% y-y ส่งผลให้รายได้ต่อ ASK (RASK) ลดลง 1% y-y
- การเพิ่มขึ้นของ ASK ยังช่วยให้ต้นทุนต่อ ASK (CASK) ลดลง 2% y-y อย่างไรก็ตาม ต้นทุนการดำเนินงานรวมเพิ่มขึ้น 3% y-y ใน 1Q26 ต้นทุนน้ำมันอากาศยานทรงตัว เนื่องจากราคาน้ำมันที่ลดลง ถูกชดเชยด้วยปริมาณการใช้น้ำมันที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น 8% y-y และ 7% y-y ตามลำดับ
- ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 13% y-y จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าคอมมิชชั่นที่ลดลง
- รายได้อื่นเพิ่มขึ้น 63% y-y สาเหตุหลักจากกำไรจากตราสารอนุพันธ์ หลังค่าเงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าขึ้น

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	13,225	9,820	9,276	13,369	13,530	Revenue	1	2	27	49,431	50,010
Gross profit	2,958	83	(158)	2,835	2,997	Gross profit	6	1	51	5,901	6,274
SG&A	920	853	982	892	796	SG&A	(11)	(13)	21	3,707	3,751
Operating profit	2,038	(770)	(1,141)	1,942	2,201	Operating profit	13	8	100	2,193	2,523
EBITDA	3,132	418	154	3,247	3,463	EBITDA	7	11	123	2,809	3,214
Other income	341	315	353	161	554	Other income	245	63	44	1,260	1,170
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	682	697	731	715	681	Interest expense	(5)	(0)	23	2,990	3,014
Profit before tax	1,696	(1,153)	(1,519)	1,387	2,074	Profit before tax	50	22	448	463	680
Income tax	315	(361)	(279)	332	227	Income tax	(32)	(28)	1,636	14	20
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	6	1,006	365	554	(1,007)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	1,387	214	(875)	1,610	841	Net profit	(48)	(39)	187	449	659
Normalized profit	1,381	(791)	(1,240)	1,055	1,847	Normalized profit	75	34	411	449	659
EPS (Bt)	0.11	0.02	(0.07)	0.13	0.07	EPS (Bt)	(48)	(39)	187	0.03	0.05
Normalized EPS (Bt)	0.11	(0.06)	(0.10)	0.08	0.14	Normalized EPS (Bt)	75	34	411	0.03	0.05

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	1,435	1,764	5,026	3,664	900	Sales grow th	(4.1)	(14.5)	(15.1)	1.1	2.3
A/C receivable	1,640	1,139	1,156	1,365	1,563	Operating profit grow th	4.8	na	na	(10.0)	8.0
Inventory	618	584	646	704	701	EBITDA grow th	7.7	(76.7)	(89.7)	(0.9)	10.6
Other current assets	13,032	12,797	10,725	10,600	14,387	Norm profit grow th	9.2	na	na	(26.6)	33.8
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	9.2	na	na	(26.6)	33.8
Fixed assets	4,319	4,740	5,735	6,334	6,292	Gross margin	22.4	0.8	(1.7)	21.2	22.1
Other assets	56,538	57,572	55,861	53,364	52,154	Operating margin	15.4	(7.8)	(12.3)	14.5	16.3
Total assets	77,582	78,596	79,149	76,031	75,998	EBITDA margin	23.7	4.3	1.7	24.3	25.6
S-T debt	5,875	4,326	3,672	5,081	3,608	Norm net margin	10.4	(8.1)	(13.4)	7.9	13.7
A/C payable	1,250	1,759	1,075	973	1,632	D/E (x)	0.8	0.8	1.0	0.9	0.7
Other current liabilities	23,325	23,573	24,644	21,969	22,295	Net D/E (x)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
L-T debt	3,893	5,501	8,590	7,014	6,929	Interest coverage (x)	4.6	0.6	0.2	4.5	5.1
Other liabilities	30,473	30,456	29,061	27,438	27,122	Interest rate	27.7	28.5	26.5	23.5	24.1
Minority interest	0	0	0	(8)	6	Effective tax rate	18.6	31.3	18.4	23.9	11.0
Shareholders' equity	12,767	12,981	12,106	13,565	14,405	ROA	7.2	(4.1)	(6.3)	5.4	9.7
Working capital	1,008	(35)	728	1,096	632	ROE	45.8	(24.6)	(39.5)	32.9	52.8
Total debt	9,768	9,827	12,263	12,095	10,538						
Net debt	8,333	8,064	7,237	8,431	9,637						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Advice IT Infinite Pcl. (ADVICE TB) - BUY, Price Bt6.00, TP Bt6.40

Results Comment

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

1Q26 แข็งแกร่งอย่างมาก และดีกว่าคาด

- ADVICE รายงานกำไร 116 ลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 83% y-y และ 84% q-q โดยกำไรออกมาดีกว่าคาด จากอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นของสินค้ากลุ่มอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ (computer component)
- ยอดขายเติบโต 8% y-y จากยอดขายสาขาเดิมที่เติบโต 3.9% และการขยายสาขา โดยอุปสงค์แข็งแกร่งหลักๆ มาจากสินค้า iPhone ขณะที่สินค้ากลุ่มอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ได้รับประโยชน์จากราคาขายที่เพิ่มขึ้น ตามภาวะสินค้าขาดแคลนทั่วโลกซึ่งเกิดจากการลงทุนด้าน AI ที่แข็งแกร่ง
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 12.4% จาก 10.3% ในปีก่อน และ 10.5% ใน 4Q25 ขณะที่ราคาสินค้ากลุ่มอุปกรณ์คอมพิวเตอร์จะปรับตัวสูงขึ้น ADVICE ได้ประโยชน์จากสต็อกสินค้าต้นทุนต่ำที่มีอยู่เดิม
- สัดส่วน SG&A/Sales เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 9.1% จาก 8.3% ใน 1Q25 และ 8.6% ใน 4Q25 สาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายในการเปิดสาขาใหม่
- เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะค่อยๆ กลับเข้าสู่ระดับปกติในช่วงไตรมาสที่เหลือของปี เนื่องจากสต็อกสินค้าต้นทุนต่ำจะทยอยหมดลง และถูกแทนที่ด้วยสินค้าสต็อกใหม่ที่มีต้นทุนสูงขึ้นตามราคาลดในปัจจุบัน

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	3,990	4,010	4,288	4,293	4,310	Revenue	0	8	26	16,828	17,809
Gross profit	409	416	437	450	536	Gross profit	19	31	35	1,553	1,626
SG&A	332	323	354	369	391	SG&A	6	18	33	1,177	1,205
Operating profit	78	93	82	80	145	Operating profit	81	87	39	376	421
EBITDA	113	128	118	118	185	EBITDA	57	64	31	588	703
Other income	3	2	2	3	3	Other income	(6)	(16)	26	10	11
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	2	2	2	3	3	Interest expense	(1)	94	44	8	10
Profit before tax	79	93	82	80	145	Profit before tax	82	83	38	379	423
Income tax	15	18	16	17	29	Income tax	72	85	41	70	78
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
Net profit	63	75	66	63	116	Net profit	84	83	38	309	345
Normalized profit	63	75	66	63	116	Normalized profit	84	83	38	309	345
EPS (Bt)	0.10	0.12	0.11	0.10	0.19	EPS (Bt)	84	83	38	0.50	0.56
Normalized EPS (Bt)	0.10	0.12	0.11	0.10	0.19	Normalized EPS (Bt)	84	83	38	0.50	0.56

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	246	314	136	218	218	Sales grow th	11.9	17.9	14.5	22.8	8.0
A/C receivable	423	375	446	497	610	Operating profit grow th	13.4	20.9	6.7	23.8	87.5
Inventory	1,703	1,877	1,957	2,108	2,480	EBITDA grow th	13.0	17.4	6.4	17.9	63.9
Other current assets	0	0	0	0	0	Norm profit grow th	12.4	22.6	5.4	19.9	82.9
Investment	24	23	23	23	23	Norm EPS grow th	12.4	22.6	5.4	19.9	82.9
Fixed assets	505	519	558	604	640	Gross margin	10.3	10.4	10.2	10.5	12.4
Other assets	271	282	309	342	332	Operating margin	1.9	2.3	1.9	1.9	3.4
Total assets	3,172	3,390	3,429	3,791	4,302	EBITDA margin	2.8	3.2	2.8	2.7	4.3
S-T debt	0	0	0	190	125	Norm net margin	1.6	1.9	1.5	1.5	2.7
A/C payable	1,883	2,147	2,199	2,265	2,700	D/E (x)	-	-	-	0.2	0.1
Other current liabilities	107	99	90	100	121	Net D/E (x)	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(0.0)	(0.1)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	66.5	77.9	47.6	35.3	56.1
Other liabilities	179	174	207	244	247	Interest rate	na	na	na	14.0	8.4
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	19.6	19.5	20.0	21.0	19.8
Shareholders' equity	1,004	970	934	993	1,109	ROA	8.2	9.2	7.7	7.0	11.5
Working capital	243	104	204	339	390	ROE	26.1	30.5	27.6	26.1	44.1
Total debt	0	0	0	190	125						
Net debt	(246)	(314)	(136)	(29)	(92)						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Airports Of Thailand (AOT TB) - BUY, Price Bt53.25, TP Bt62.00

Results Comment

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

กำไร 2QFY26 ลดลงเล็กน้อย เป็นไปตามคาด

- AOT รายงานกำไรปกติอยู่ที่ 5.8 พันลบ. ใน 2QFY26 (ม.ค.-มี.ค. 2026) ลดลง 4% y-y แต่เพิ่มขึ้น 22% q-q สอดคล้องกับที่เราคาดการณ์ไว้ โดยการลดลง y-y มีสาเหตุหลักจากรายได้สัมปทานวีดีโอที่ลดลง ขณะที่การเติบโต q-q เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล
- แม้ได้รับผลกระทบจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง แต่จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของบริษัททรงตัวในเดือนเมษายน และลดลงเพียง 1% y-y ในช่วงวันที่ 1-10 พฤษภาคม นอกจากนี้ เรายังคาดว่ากำไรใน 2HFY26F จะเติบโต จากการปรับขึ้นค่า PSC 53% ในวันที่ 20 มิถุนายน 2026
- AOT เป็นหุ้น Top Pick ของเราในกลุ่ม โดยเราคาดว่า 1) กำไรจะเติบโต 61% และ 12% y-y ใน FY27-28F จากการขึ้นค่า PSC การฟื้นตัวของท่าอากาศยานไทยหลังสงครามคลี่คลาย และ operating leverage 2) EBITDA margin จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 62-63% และ ROE อยู่ที่ 21% ใน FY27-28F และ 3) มูลค่ายังน่าสนใจ ด้วย PE เพียง 25 เท่า และ 22 เท่า ใน FY27-28F
- รายได้ของ AOT ลดลง 1% y-y ใน 2QFY26 จากปัจจัยดังนี้
 - รายได้ค่าบริการผู้โดยสารเพิ่มขึ้น 4% y-y โดยจำนวนผู้โดยสารภายในประเทศเติบโต 8% y-y และผู้โดยสารระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น 4% y-y
 - รายได้ค่าขึ้นลงและจอดอากาศยานเพิ่มขึ้น 6% y-y
 - รายได้สัมปทานลดลง 14% y-y สาเหตุหลักจากรายได้สัมปทานวีดีโอที่ลดลง
- ต้นทุนรวมเพิ่มขึ้น 2% y-y ใน 2QFY26 จากค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรและค่าซ่อมบำรุงที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 58% ใน 2QFY26 เทียบกับ 60% ใน 2QFY25
- ค่าใช้จ่าย SG&A ทรงตัว y-y จากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ

Income Statement						Income Statement					
Yr-end Sep (Bt m)	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	(Bt m)	q-q%	y-y%	6M as		
									% 2026F	FY26F	FY27F
Revenue	18,708	15,343	15,421	16,852	18,443	Revenue	9	(1)	51	68,548	84,336
Gross profit	11,187	7,735	7,982	9,150	10,752	Gross profit	18	(4)	53	37,441	51,813
SG&A	3,158	3,034	3,087	2,954	3,153	SG&A	7	(0)	49	12,339	12,650
Operating profit	8,030	4,701	4,895	6,196	7,599	Operating profit	23	(5)	55	25,102	39,162
EBITDA	11,012	7,708	7,959	9,163	10,420	EBITDA	14	(5)	52	37,581	51,863
Other income	337	437	439	421	320	Other income	(24)	(5)	42	1,761	2,205
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	635	626	627	577	577	Interest expense	0	(9)	48	2,404	2,282
Profit before tax	7,732	4,511	4,707	6,040	7,342	Profit before tax	22	(5)	55	24,459	39,085
Income tax	1,567	831	974	1,189	1,418	Income tax	19	(10)	53	4,892	7,817
Equity & invest. income	0	(2)	(2)	4	(0)	Equity & invest. income					
Minority interests	(173)	(30)	(59)	(116)	(160)	Minority interests	na	na	63	(438)	(539)
Extraordinary items	(938)	216	190	(87)	(45)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	5,053	3,865	3,863	4,653	5,718	Net profit	23	13	54	19,130	30,729
Normalized profit	5,992	3,649	3,673	4,739	5,763	Normalized profit	22	(4)	55	19,130	30,729
EPS (Bt)	0.35	0.27	0.27	0.33	0.40	EPS (Bt)	23	13	54	1.34	2.15
Normalized EPS (Bt)	0.42	0.26	0.26	0.33	0.40	Normalized EPS (Bt)	22	(4)	55	1.34	2.15

Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Sep (Bt m)	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	(%)	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26
Cash & ST investment	10,563	15,249	19,466	21,188	18,136	Sales growth	2.6	(6.5)	(8.1)	(4.6)	(1.4)
A/C receivable	9,545	12,873	16,594	14,875	15,191	Operating profit growth	(1.7)	(25.4)	(18.6)	(16.1)	(5.4)
Inventory	605	625	714	568	534	EBITDA growth	0.3	(15.9)	(10.7)	(11.6)	(5.4)
Other current assets	549	363	557	516	555	Norm profit growth	2.0	(20.9)	(16.1)	(12.1)	(3.8)
Investment	88	86	85	89	88	Norm EPS growth	2.0	(20.9)	(16.1)	(12.1)	(3.8)
Fixed assets	125,214	125,381	124,281	122,725	121,849	Gross margin	59.8	50.4	51.8	54.3	58.3
Other assets	51,896	49,098	48,236	46,962	45,425	Operating margin	42.9	30.6	31.7	36.8	41.2
Total assets	198,460	203,676	209,932	206,924	201,779	EBITDA margin	58.9	50.2	51.6	54.4	56.5
S-T debt	777	655	623	623	300	Norm net margin	32.0	23.8	23.8	28.1	31.3
A/C payable	6,641	7,035	8,072	5,915	5,913	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	12,900	13,790	15,891	14,240	15,239	Net D/E (x)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
L-T debt	627	623	399	372	189	Interest coverage (x)	17	12	13	16	18
Other liabilities	52,115	52,298	52,107	48,202	48,255	Interest rate	177.9	186.8	217.9	228.8	311.2
Minority interest	2,288	2,318	1,943	2,059	2,224	Effective tax rate	20.3	18.4	20.7	19.7	19.3
Shareholders' equity	123,112	126,957	130,898	135,513	129,659	ROA	11.9	7.3	7.1	9.1	11.3
Working capital	3,509	6,464	9,236	9,529	9,811	ROE	19.0	11.7	11.4	14.2	17.4
Total debt	1,403	1,279	1,023	995	489						
Net debt	(9,159)	(13,971)	(18,443)	(20,193)	(17,647)						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

AP(Thailand) Pcl (AP TB) - BUY, Price Bt7.50, TP Bt10.00

Results Comment

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

1Q26 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- AP รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 อยู่ที่ 903 ลบ. เพิ่มขึ้น 5% y-y แต่ลดลง 30% q-q ซึ่งเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้
- การเติบโต y-y ได้แรงหนุนจากการโอนคอนโดมิเนียมที่แข็งแกร่งขึ้น ขณะที่การลดลง q-q มาจากยอดขายอสังหาริมทรัพย์ที่อ่อนตัวลงทั้งในกลุ่มแนวราบและแนวสูง รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้น (gross margin) ที่ลดลง
- รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 9.3 พันลบ. (+25% y-y, -10% q-q) รายได้จากโครงการแนวราบลดลง 7% q-q มาอยู่ที่ 8.5 พันลบ. สอดคล้องกับยอด presales ที่อยู่ที่ 8.8 พันลบ. (-26% q-q) ขณะที่รายได้จากคอนโดมิเนียมพุ่งขึ้นมาอยู่ที่ 672 ลบ. (+1,657% y-y) จากการโอนกรรมสิทธิ์ของ 4 โครงการที่สร้างเสร็จแล้ว
- อัตรากำไรขั้นต้นจากรูจกิจอสังหาริมทรัพย์ลดลงมาอยู่ที่ 28.1% (เทียบกับ 31.5% ใน 1Q25 และ 30.0% ใน 4Q25) ท่ามกลางอุปสงค์อสังหาริมทรัพย์ที่อ่อนแอ
- ส่วนแบ่งกำไรจากคอนโดมิเนียมร่วมทุน (JV) ลดลงมาอยู่ที่ 48 ลบ. (-66% y-y, -67% q-q) สอดคล้องกับยอดโอนของโครงการ JV ที่ลดลง โดยอัตรากำไรขั้นต้นของ JV อยู่ที่ 32%
- ยอด presales 4M26 อยู่ที่ 1.4 หมื่นลบ. (-3% y-y) คิดเป็น 30% ของประมาณการทั้งปี 2026F ของเรา
- กำไร 3M26 คิดเป็น 21% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา โดยเรายังคงประมาณการกำไรเดิมไว้

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Revenue	7,699	9,939	9,124	10,584	9,547	
Gross profit	2,584	3,047	2,921	3,343	2,825	
SG&A	1,558	1,842	1,760	1,805	1,601	
Operating profit	1,027	1,206	1,161	1,537	1,224	
EBITDA	1,089	1,266	1,220	1,592	1,271	
Other income	60	89	59	73	43	
Other expense	0	4	14	(3)	4	
Interest expense	175	139	137	178	183	
Profit before tax	912	1,153	1,069	1,435	1,080	
Income tax	192	232	229	289	225	
Equity & invest. income	143	86	315	146	48	
Minority interests	0	0	(0)	1	(0)	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	864	1,006	1,154	1,292	903	
Normalized profit	864	1,006	1,154	1,292	903	
EPS (Bt)	0.27	0.32	0.37	0.41	0.29	
Normalized EPS (Bt)	0.27	0.32	0.37	0.41	0.29	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	2,327	2,859	1,759	1,856	2,684	
A/C receivable	193	145	142	173	177	
Inventory	71,428	72,954	73,990	73,066	73,936	
Other current assets	1,568	1,189	809	1,170	1,238	
Investment	7,280	7,366	7,288	7,128	6,982	
Fixed assets	189	177	186	182	180	
Other assets	2,101	2,103	2,072	2,087	2,449	
Total assets	85,087	86,793	86,245	85,661	87,646	
S-T debt	11,221	11,989	10,288	9,673	10,227	
A/C payable	2,725	3,039	2,932	2,665	2,873	
Other current liabilities	4,653	4,738	4,568	4,884	4,524	
L-T debt	21,233	22,650	22,889	21,545	22,208	
Other liabilities	747	750	787	816	832	
Minority interest	(20)	(20)	(20)	(16)	4	
Shareholders' equity	44,528	43,647	44,802	46,094	46,977	
Working capital	68,896	70,060	71,200	70,573	71,240	
Total debt	32,454	34,638	33,177	31,218	32,435	
Net debt	30,126	31,779	31,418	29,362	29,752	

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Revenue	(10)	24	25	38,089	40,532	
Gross profit	(15)	9	24	11,870	13,000	
SG&A	(11)	3	23	6,970	7,377	
Operating profit	(20)	19	25	4,900	5,623	
EBITDA	(20)	17	26	4,983	5,741	
Other income	(41)	(28)	15	282	299	
Other expense	na	na	na	0	0	
Interest expense	3	5	30	604	579	
Profit before tax	(25)	18	24	4,578	5,343	
Income tax	(22)	17	25	916	1,069	
Equity & invest. income	(67)	(66)	6	742	794	
Minority interests						
Extraordinary items						
Net profit	(30)	5	21	4,405	5,068	
Normalized profit	(30)	5	21	4,405	5,068	
EPS (Bt)	(30)	5	21	1.40	1.61	
Normalized EPS (Bt)	(30)	5	21	1.40	1.61	

Financial Ratios						
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Sales growth	(3.0)	1.5	(8.3)	13.7	24.0	
Operating profit growth	(13.6)	(22.5)	(23.2)	16.6	19.2	
EBITDA growth	(13.6)	(22.2)	(22.7)	15.0	16.8	
Norm profit growth	(14.3)	(20.7)	(16.0)	0.4	4.6	
Norm EPS growth	(14.3)	(20.7)	(16.0)	0.4	4.6	
Gross margin	33.6	30.7	32.0	31.6	29.6	
Operating margin	13.3	12.1	12.7	14.5	12.8	
EBITDA margin	14.1	12.7	13.4	15.0	13.3	
Norm net margin	11.2	10.1	12.7	12.2	9.5	
D/E (x)	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	
Interest coverage (x)	6.2	9.1	8.9	8.9	6.9	
Interest rate	2.1	1.7	1.6	2.2	2.3	
Effective tax rate	21.0	20.2	21.4	20.2	20.8	
ROA	4.1	4.7	5.3	6.0	4.2	
ROE	7.8	9.1	10.4	11.4	7.8	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Bangchak Corporation (BCP TB) - BUY, Price Bt35.00, TP Bt41.00

Results Comment

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

1Q26 ต่ำกว่าคาด

- BCP รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 6.1 พันลบ. เพิ่มขึ้นมากกว่า 100% ทั้ง q-q และ y-y อย่างไรก็ตาม กำไรปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ) ลดลงอย่างมาก 80% q-q และ 57% y-y เหลือ 953 ลบ. โดยมีสาเหตุหลักจากผลขาดทุนจากการทำ hedging สูงถึง 1.1 หมื่นลบ.
- รายการพิเศษ: BCP บันทึกการด้อยค่าสินทรัพย์ 1.6 พันลบ. (เฉพาะส่วนที่เป็นของ BCP หลังภาษี) ในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับโรงกลั่น กำไรจากสต็อก (net NRV) 8.3 พันลบ. และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 667 ลบ.
- ธุรกิจโรงกลั่น: อัตราการใช้กำลังการผลิตของกลุ่ม BCP ยังคงอยู่ในระดับสูงเป็นประวัติการณ์ที่ 95% โดยมีปริมาณการผลิตเฉลี่ย 279.8 KBD ขณะที่ Operating GRM พุ่งขึ้นเป็น US\$18.57/bbl (เทียบกับ US\$10.80 ใน 4Q25 และ US\$3.98 ใน 1Q25) จากส่วนต่างราคาน้ำมันอากาศยานและดีเซล (crack spread) ที่ขยายตัวอย่างมีนัยสำคัญ
- ธุรกิจการตลาด: EBITDA เพิ่มขึ้น 22% q-q แต่ลดลง 11% y-y มาอยู่ที่ 1,563 ลบ. การเติบโต q-q ได้แรงหนุนจากปริมาณขายที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 3,700 ล้านลิตร และค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ค่าการตลาดสุทธิลดลงมาอยู่ที่ 0.73 บาท/ลิตร (จาก 0.77 บาท/ลิตรใน 4Q25) เนื่องจากต้นทุนผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นและมาตรการตรึงราคาของภาครัฐ ซึ่งทำให้ราคาขายปลีกไม่สามารถปรับขึ้นสะท้อนต้นทุนได้เต็มที่
- ธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม (E&P): EBITDA เพิ่มขึ้นมากกว่า 100% q-q แต่ลดลง 35% y-y มาอยู่ที่ 4.3 พันลบ. การฟื้นตัว q-q ได้แรงหนุนจากราคาขายเฉลี่ยที่สูงขึ้น (Liquid +42% และ Gas +33% q-q) และปริมาณขายที่ฟื้นตัวสู่ระดับ 39.1 kboepd (เพิ่มขึ้น 92% q-q) โดยได้แรงหนุนจากการจำหน่ายมากกว่ากำลังการผลิตตามสัญญาที่แหล่ง Brage และ Draugen รวมถึงการเริ่มผลิตจากหลุม Talisker East ในเดือนมกราคม 2026
- 3M26 คิดเป็นเพียง 9% ของประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา และ 11% ของ consensus ซึ่งต่ำกว่าผลขาดทุน hedging จำนวนมาก อย่างไรก็ตาม เรายังคงประมาณการปี 2026F เดิม เนื่องจาก 2Q26 อาจมีผลขาดทุน hedging ลดลงมาก คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue	134,647	125,827	123,305	123,790	142,528
Gross profit	8,834	8,080	10,398	10,337	19,060
SG&A	3,317	3,999	3,389	4,248	3,703
Operating profit	5,517	4,081	7,009	6,089	15,356
EBITDA	10,098	8,599	11,810	10,297	19,808
Other income	1,886	(1,715)	(4,334)	(1,455)	(4,325)
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1,577	1,858	1,482	1,378	1,399
Profit before tax	5,826	508	1,193	3,255	9,632
Income tax	3,990	416	(1,523)	(716)	8,540
Equity & invest. income	466	301	827	1,014	895
Minority interests	(551)	854	305	(173)	(1,035)
Extraordinary items	365	(3,807)	(2,740)	(2,595)	5,191
Net profit	2,116	(2,560)	1,108	2,217	6,143
Normalized profit	1,750	1,247	3,848	4,812	953
EPS (Bt)	1.54	(1.86)	0.80	1.61	4.46
Normalized EPS (Bt)	1.27	0.91	2.79	3.49	0.69

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	28,360	31,562	28,624	30,369	25,765
A/C receivable	30,894	31,917	33,026	29,628	38,840
Inventory	46,869	37,043	37,596	32,803	42,856
Other current assets	2,336	2,099	1,823	2,112	12,417
Investment	30,396	27,850	28,591	28,042	27,936
Fixed assets	116,608	117,590	114,877	114,934	122,270
Other assets	63,927	62,640	62,770	60,919	69,752
Total assets	319,392	310,702	307,306	298,805	339,836
S-T debt	34,715	36,989	26,199	36,114	26,838
A/C payable	34,795	31,896	35,823	26,449	42,302
Other current liabilities	14,626	11,695	11,756	10,453	28,219
L-T debt	92,506	92,266	95,633	86,584	82,741
Other liabilities	54,660	55,402	54,922	55,065	67,505
Minority interest	26,950	25,470	24,979	17,205	18,768
Shareholders' equity	61,140	56,984	57,996	66,936	73,464
Working capital	42,969	37,064	34,800	35,981	39,395
Total debt	127,221	129,255	121,831	122,698	109,579
Net debt	98,861	97,692	93,208	92,329	83,814

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement	3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	%	2026F	2027F
Revenue	15	6	26	548,402	537,411
Gross profit	84	116	51	37,141	38,740
SG&A	(13)	12	23	16,452	16,122
Operating profit	152	178	74	20,688	22,617
EBITDA	92	96	49	40,534	41,862
Other income	na	na	(90)	4,780	4,780
Other expense			na		
Interest expense	2	(11)	22	6,502	8,363
Profit before tax	196	65	51	18,967	19,035
Income tax	na	114	89	9,602	11,585
Equity & invest. income	(12)	92	34	2,607	2,607
Minority interests	na	na	61	(1,707)	(2,252)
Extraordinary items	na	1,321	115	4,531	0
Net profit	177	190	42	14,796	7,806
Normalized profit	(80)	(46)	9	10,265	7,806
EPS (Bt)	177	190	42	10.75	5.67
Normalized EPS (Bt)	(80)	(46)	9	7.45	5.67

Financial Ratios	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales growth	(0.5)	(20.4)	(20.0)	(13.0)	5.9
Operating profit growth	(44.9)	(12.5)	14,437.3	5.5	178.3
EBITDA growth	(34.6)	(11.8)	155.1	(4.2)	96.1
Norm profit growth	(57.2)	na	na	167.5	(45.6)
Norm EPS growth	(57.2)	na	na	167.5	(45.6)
Gross margin	6.6	6.4	8.4	8.4	13.4
Operating margin	4.1	3.2	5.7	4.9	10.8
EBITDA margin	7.5	6.8	9.6	8.3	13.9
Norm net margin	1.3	1.0	3.1	3.9	0.7
D/E (x)	1.4	1.6	1.5	1.5	1.2
Net D/E (x)	1.1	1.2	1.1	1.1	0.9
Interest coverage (x)	6.4	4.6	8.0	7.5	14.2
Interest rate	5.0	5.8	4.7	4.5	4.8
Effective tax rate	68.5	81.9	(127.7)	(22.0)	88.7
ROA	2.2	1.6	5.0	6.4	1.2
ROE	11.6	8.4	26.8	30.8	5.4

Fundamental Story

Bangkok Exp. & Metro Pcl (BEM TB) - BUY, Price Bt5.40, TP Bt8.00

Results Comment

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

กำไร 1Q26 ทรงตัว เป็นไปตามคาด

- BEM รายงานกำไรปกติ 1Q26 ที่ 875 ลบ. ทรงตัว y-y และเพิ่มขึ้น 4% q-q ผลประกอบการสอดคล้องกับที่เราคาด การเติบโต q-q มีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง
- เราไม่คาดว่า BEM จะได้รับผลกระทบจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง โดยแม้ปริมาณการใช้ทางด่วนในเดือนเมษายน 2026 จะลดลง 1% y-y แต่จำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้ายังเติบโต 3% y-y ดังนั้น เราจึงยังคงคาดว่ากำไรปี 2026F จะเติบโต 3% y-y จากการควบคุมต้นทุนและการเติบโตของปริมาณการใช้ทางด่วน และจำนวนผู้โดยสาร
- เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BEM เนื่องจาก 1) เรามองว่าปัจจัยพื้นฐานยังแข็งแกร่ง จากสินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐานคุณภาพสูง และอายุสัมปทานที่ยาวนาน ได้แก่ 10 ปีสำหรับทางด่วน และ 25 ปีสำหรับระบบขนส่งมวลชน และ 2) ปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ PE ปี 2026F เพียง 21 เท่า ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในปี 2016
- รายได้รวมของ BEM เติบโต 1% y-y ใน 1Q26 จากปัจจัยดังนี้
 - รายได้ค่าทางด่วนเพิ่มขึ้น 1% y-y จากปริมาณการใช้ทางด่วนที่เติบโต 2% y-y และค่าผ่านทางที่เพิ่มขึ้น 1% y-y
 - รายได้จากรถไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 2% y-y โดยจำนวนผู้โดยสารและรายได้ค่าโดยสารเพิ่มขึ้น 2% y-y และ 3% y-y
 - รายได้จากรถไฟฟ้าพัฒนาเชิงพาณิชย์ลดลง 15% y-y จากรายได้บริการโครงข่ายโทรคมนาคมที่ลดลง หลังการรวมกิจการระหว่าง True Corporation และ DTAC
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยอยู่ที่ 44% ใน 1Q26 จาก 45% ใน 1Q25 เนื่องจากค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่สูงขึ้น หลังมีการปรับประมาณการปริมาณการใช้ทางด่วน และจำนวนผู้โดยสาร
- ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 6% y-y จากค่าใช้จ่ายด้านโฆษณาและประชาสัมพันธ์ที่ลดลง

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Revenue	4,259	3,997	4,319	4,342	4,283	
Gross profit	1,932	1,682	1,920	1,924	1,897	
SG&A	294	328	300	345	277	
Operating profit	1,638	1,354	1,620	1,579	1,620	
EBITDA	2,187	1,884	2,180	2,260	2,208	
Other income	33	374	245	23	16	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	581	573	570	553	546	
Profit before tax	1,090	1,155	1,295	1,049	1,090	
Income tax	219	162	215	212	215	
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	0	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	871	993	1,079	837	875	
Normalized profit	871	993	1,079	837	875	
EPS (Bt)	0.06	0.06	0.07	0.05	0.06	
Normalized EPS (Bt)	0.06	0.06	0.07	0.05	0.06	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	1,831	1,916	2,061	2,333	4,521	
A/C receivable	960	736	647	844	777	
Inventory	0	0	0	0	0	
Other current assets	2,161	2,157	21,807	21,479	21,266	
Investment	10,420	9,941	10,904	10,503	10,477	
Fixed assets	83,994	86,750	88,894	90,609	91,436	
Other assets	36,913	40,842	26,803	34,742	42,454	
Total assets	136,278	142,342	151,115	160,510	170,932	
S-T debt	15,776	20,419	38,790	36,505	33,758	
A/C payable	3,756	3,794	4,908	4,919	4,255	
Other current liabilities	869	773	717	909	859	
L-T debt	74,708	77,761	64,889	75,791	88,709	
Other liabilities	4,765	4,857	5,243	5,383	5,420	
Minority interest	2	2	2	2	2	
Shareholders' equity	36,402	34,737	36,567	37,001	37,929	
Working capital	(2,796)	(3,058)	(4,261)	(4,075)	(3,478)	
Total debt	90,484	98,180	103,679	112,296	122,467	
Net debt	88,653	96,264	101,618	109,962	117,946	

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Revenue	(1)	1	25	17,437	17,996	
Gross profit	(1)	(2)	24	7,822	8,095	
SG&A	(20)	(6)	21	1,308	1,350	
Operating profit	3	(1)	25	6,514	6,745	
EBITDA	(2)	1	25	8,913	9,214	
Other income	(32)	(51)	2	719	721	
Other expense						
Interest expense	(1)	(6)	23	2,351	2,284	
Profit before tax	4	0	22	4,882	5,182	
Income tax	2	(2)	22	976	1,036	
Equity & invest. income						
Minority interests						
Extraordinary items						
Net profit	4	0	22	3,905	4,145	
Normalized profit	4	0	22	3,905	4,145	
EPS (Bt)	4	0	22	0.26	0.27	
Normalized EPS (Bt)	4	0	22	0.26	0.27	

Financial Ratios		(%)				
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Sales grow th	0.2	(0.7)	(1.1)	(0.6)	0.6	
Operating profit grow th	2.3	(2.5)	(0.5)	(3.0)	(1.1)	
EBITDA grow th	5.3	(2.1)	1.0	3.4	0.9	
Norm profit grow th	2.8	(1.0)	1.2	(1.6)	0.4	
Norm EPS grow th	2.8	(1.0)	1.2	(1.6)	0.4	
Gross margin	45.4	42.1	44.4	44.3	44.3	
Operating margin	38.5	33.9	37.5	36.4	37.8	
EBITDA margin	51.4	47.1	50.5	52.1	51.5	
Norm net margin	20.5	24.8	25.0	19.3	20.4	
D/E (x)	2.5	2.8	2.8	3.0	3.2	
Net D/E (x)	2.4	2.8	2.8	3.0	3.1	
Interest coverage (x)	3.8	3.3	3.8	4.1	4.0	
Interest rate	2.6	2.4	2.3	2.0	1.9	
Effective tax rate	20.1	14.0	16.6	20.2	19.8	
ROA	2.6	2.9	2.9	2.1	2.1	
ROE	9.6	11.2	12.1	9.1	9.3	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Chularat Hospital Pcl (CHG TB) - BUY, Price Bt1.40, TP Bt1.80

Results Comment

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

กำไร 1Q26 ดี และดีกว่าคาด

- CHG รายงานกำไร 248 ลบ. ใน 1Q25 เพิ่มขึ้น 10% y-y และ q-q สูงกว่าที่เราและตลาดคาด จากรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาด
- การเติบโตของกำไร y-y ได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและมาร์จิ้นที่ขยายตัว ขณะที่การเติบโต q-q มาจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง
- รายได้ของ CHG เพิ่มขึ้น 4.5% y-y แต่ลดลง 6% q-q มาอยู่ที่ 2.1 พันลบ. ใน 1Q26 การเติบโต y-y หลักๆ มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นในทุกกลุ่มผู้ป่วย รายได้จากผู้ป่วยเงินสด เพิ่มขึ้น 2% y-y แต่ลดลง 10% q-q มาอยู่ที่ 1.3 พันลบ. รายได้จากโครงการประกันสังคมเพิ่มขึ้น 4% y-y และ 6% q-q มาอยู่ที่ 630 ลบ. รายได้จากโครงการ UCS เพิ่มขึ้น 35% y-y แต่ลดลง 14% q-q มาอยู่ที่ 122 ลบ. การเติบโตที่แข็งแกร่งของรายได้ในกลุ่มประกันสังคมและ UCS มาจากรายได้ที่สูงขึ้นจากการรักษาโรคหัวใจและโรคมะเร็ง
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 14.2% ใน 1Q26 เพิ่มขึ้นจาก 13.7% ใน 1Q25 และ 13.2% ใน 4Q25 โดยได้แรงหนุนจาก operating leverage และไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษที่บันทึกใน 4Q25 เช่น การตั้งสำรองลูกหนี้การค้าและโบนัสเพิ่มเติม
- กำไร 1Q26 คิดเป็น 25% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเราสำหรับแนวโน้มช่วงที่เหลือของปี เราคาดว่ากำไรของ CHG จะยังเติบโต y-y ต่อเนื่อง โดยได้แรงหนุนจากฐานต่ำในปีก่อน และการดำเนินงานที่ดีขึ้นในกลุ่มประกันสังคม (SSS) และ (UCS) โดยเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CHG

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue	1,988	2,012	2,142	2,205	2,076
Gross profit	549	548	636	641	593
SG&A	277	281	285	349	298
Operating profit	272	267	351	291	295
EBITDA	395	393	479	421	421
Other income	32	17	14	19	33
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	8	7	7	6	5
Profit before tax	296	277	358	304	322
Income tax	61	56	72	62	66
Equity & invest. income	(2)	(3)	(3)	(5)	(4)
Minority interests	(7)	(10)	(11)	(13)	(5)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	225	208	272	224	248
Normalized profit	225	208	272	224	248
EPS (Bt)	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
Normalized EPS (Bt)	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	1,940	1,500	1,971	1,768	1,829
A/C receivable	1,885	1,896	1,626	1,498	1,627
Inventory	311	309	295	310	345
Other current assets	135	140	69	239	247
Investment	76	76	76	76	76
Fixed assets	5,812	5,843	5,869	5,920	5,985
Other assets	476	461	457	428	498
Total assets	10,634	10,225	10,363	10,239	10,608
S-T debt	141	145	149	129	137
A/C payable	906	900	1,019	897	985
Other current liabilities	476	443	424	202	242
L-T debt	485	448	419	403	392
Other liabilities	263	270	269	349	340
Minority interest	418	417	428	439	443
Shareholders' equity	7,945	7,603	7,655	7,821	8,069
Working capital	1,290	1,305	901	910	988
Total debt	626	593	568	532	529
Net debt	(1,313)	(907)	(1,403)	(1,236)	(1,300)

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement	3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	(6)	4	24	8,645	9,279
Gross profit	(7)	8	24	2,506	2,676
SG&A	(15)	8	24	1,245	1,320
Operating profit	1	8	23	1,261	1,356
EBITDA	(0)	7	24	1,776	1,897
Other income	76	5	47	70	71
Other expense			na	0	0
Interest expense	(10)	(29)	24	23	18
Profit before tax	6	9	25	1,308	1,409
Income tax	7	8	26	250	277
Equity & invest. income	na	na	na	(8)	(5)
Minority interests	na	na	na	(45)	(48)
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	10	10	25	1,006	1,078
Normalized profit	10	10	25	1,006	1,078
EPS (Bt)	10	10	25	0.09	0.10
Normalized EPS (Bt)	10	10	25	0.09	0.10

Financial Ratios	1Q25				
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales growth	(1.7)	1.3	(7.2)	14.8	4.5
Operating profit growth	3.2	43.0	(25.7)	144.6	8.2
EBITDA growth	2.7	26.4	(20.1)	71.9	6.5
Norm profit growth	(14.6)	8.0	(34.8)	144.8	9.9
Norm EPS growth	(14.6)	8.0	(34.8)	144.8	9.9
Gross margin	27.6	27.2	29.7	29.1	28.6
Operating margin	13.7	13.3	16.4	13.2	14.2
EBITDA margin	19.9	19.5	22.3	19.1	20.3
Norm net margin	11.3	10.3	12.7	10.2	11.9
D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Net D/E (x)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage (x)	51.5	55.0	72.0	69.4	76.9
Interest rate	4.8	4.7	4.6	4.4	4.1
Effective tax rate	20.7	20.3	20.1	20.3	20.5
ROA	8.6	8.0	10.6	8.7	9.5
ROE	11.5	10.7	14.3	11.6	12.5

Fundamental Story

Charoen Pokphand Foods (CPF TB) - HOLD, Price Bt19.2, TP Bt23.0

Results Comment

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

1Q26 ดีกว่าคาด เนื่องจากอัตรากำไร

- CPF รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 4.87 พันลบ. (-43% y-y, +349% q-q) สูงกว่าที่เราคาด โดย 3M คิดเป็น 29% ของประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา โดยได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาด และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง
- การฟื้นตัว q-q ได้แรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในหลายประเทศ ได้แก่ ไทย กัมพูชา อินเดีย เวียดนาม และรัสเซีย ส่วนใหญ่จากราคาหมูที่ปรับตัวดีขึ้นตามภาวะอุปทานส่วนเกินที่เริ่มคลี่คลาย ขณะที่การลดลง y-y มีสาเหตุหลักจากฐานกำไรที่สูงในปีก่อน และผลกระทบจากการแปลงค่าเงิน
- ราคาหมูในเวียดนามปรับตัวขึ้นอย่างมาก เพิ่มขึ้น 28% q-q และ 5% y-y มาอยู่ที่ 68,815 ดอง/กก. ขณะที่ราคาหมูในไทยลดลงเล็กน้อย 2.6% q-q มาอยู่ที่ 59 บาท/กก. ส่วนจีนยังคงเป็นปัจจัยกดดันหลัก โดยราคาสุกรทรงตัว q-q ที่ 12.5 หยวน/กก. (-24% y-y) ซึ่งยังต่ำกว่าระดับคัมพูนที่ 13-14 หยวน/กก. จากภาวะอุปทานส่วนเกินที่ยังยืดเยื้อและอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอ ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 15.6% ดีขึ้นจาก 12.7% ใน 4Q25 แต่ลดลงจาก 18.5% ใน 1Q25
- ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 13% q-q และ 3% y-y โดยการลดลง q-q มีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายที่สูงตามฤดูกาลใน 4Q ขณะที่การปรับตัวดีขึ้น y-y สะท้อนถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ด้านต้นทุนทางการเงินลดลง 6% q-q และ 10% y-y หลังมีการปรับเปลี่ยนแหล่งเงินทุน
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนลดลงอย่างมากเหลือ 1.5 พันลบ. ลดลง 16% q-q และ 60% y-y สาเหตุหลักจากผลประกอบการที่อ่อนแอลงของ CTI ในจีน ซึ่งมีผลขาดทุนเพิ่มขึ้น
- กำไรจากสินทรัพย์ชีวภาพ (Biological gains) ลดลง 18% q-q มาอยู่ที่ 530 ลบ. ใน 1Q26
- เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวดีขึ้นใน 2H26 โดยได้แรงหนุนจากอุปทานหมูในไทยที่ตึงตัวมากขึ้น ขณะที่เวียดนามน่าจะยังแข็งแกร่งจากการระบาดของ ASF อย่างไรก็ตาม ราคาหมูในจีนมีแนวโน้มยังคงกดดันจากภาวะอุปทานส่วนเกินที่ยืดเยื้อ และการลดกำลังการผลิตที่ยังจำกัด คงคำแนะนำ "ถือ"

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue	144,175	147,595	138,565	140,799	136,697
Gross profit	26,482	28,777	21,794	18,746	21,819
SG&A	12,241	13,042	11,690	13,614	11,868
Operating profit	14,242	15,735	10,104	5,132	9,951
EBITDA	20,448	22,017	16,279	11,567	16,154
Other income	1,133	1,111	1,065	1,477	925
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	6,092	6,015	6,107	5,874	5,497
Profit before tax	9,283	10,831	5,062	735	5,379
Income tax	3,255	2,854	1,599	926	1,438
Equity & invest. income	3,443	3,587	2,463	1,627	1,367
Minority interests	(1,081)	(1,002)	(940)	(424)	(461)
Extraordinary items	159	(185)	201	72	28
Net profit	8,549	10,377	5,186	1,085	4,875
Normalized profit	8,390	10,562	4,986	1,013	4,847
EPS (Bt)	1.02	1.23	0.62	0.13	0.58
Normalized EPS (Bt)	1.00	1.26	0.59	0.12	0.58

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	35,277	26,814	25,750	23,371	22,934
A/C receivable	41,202	41,408	40,734	41,034	43,084
Inventory	64,939	59,046	60,375	61,311	62,212
Other current assets	70,532	69,253	68,842	66,038	68,611
Investment	292,382	274,811	281,452	261,115	293,382
Fixed assets	259,994	257,166	253,579	251,750	253,636
Other assets	133,278	142,954	136,890	157,178	139,872
Total assets	897,603	871,452	867,623	861,796	883,730
S-T debt	192,630	198,258	219,732	213,220	198,919
A/C payable	35,654	33,678	34,481	37,985	39,131
Other current liabilities	29,978	32,394	33,711	34,753	36,334
L-T debt	268,945	283,503	264,125	264,920	285,550
Other liabilities	60,701	60,127	59,710	59,059	58,899
Minority interest	48,270	19,945	19,069	19,108	20,527
Shareholders' equity	261,426	243,548	236,794	232,752	244,370
Working capital	70,487	66,776	66,629	64,359	66,165
Total debt	461,575	481,761	483,857	478,140	484,469
Net debt	426,298	454,947	458,107	454,769	461,536

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement	3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	(3)	(5)	23	589,434	604,214
Gross profit	16	(18)	28	78,719	80,691
SG&A	(13)	(3)	23	51,035	52,077
Operating profit	94	(30)	36	27,684	28,614
EBITDA	40	(21)	27	60,341	62,561
Other income	(37)	(18)	24	3,888	3,395
Other expense	na	na	na	na	na
Interest expense	(6)	(10)	25	22,324	21,383
Profit before tax	632	(42)	58	9,248	10,626
Income tax	55	(56)	39	3,699	4,250
Equity & invest. income	(16)	(60)	10	14,084	16,097
Minority interests	na	na	16	(2,826)	(4,826)
Extraordinary items	(62)	(83)	na	0	0
Net profit	349	(43)	29	16,807	17,647
Normalized profit	379	(42)	29	16,807	17,647
EPS (Bt)	349	(43)	29	2.00	2.10
Normalized EPS (Bt)	379	(42)	29	2.00	2.10

Financial Ratios	3M as				
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales growth	3.0	(1.3)	(2.9)	(5.2)	(5.2)
Operating profit growth	173.2	37.4	0.9	(33.1)	(30.1)
EBITDA growth	78.4	22.4	(1.0)	(18.6)	(21.0)
Norm profit growth	888.7	55.6	(31.5)	(74.8)	(42.2)
Norm EPS growth	888.7	55.6	(31.5)	(74.8)	(42.2)
Gross margin	18.4	19.5	15.7	13.3	16.0
Operating margin	9.9	10.7	7.3	3.6	7.3
EBITDA margin	14.2	14.9	11.7	8.2	11.8
Norm net margin	5.8	7.2	3.6	0.7	3.5
D/E (x)	1.5	1.8	1.9	1.9	1.8
Net D/E (x)	1.4	1.7	1.8	1.8	1.7
Interest coverage (x)	3.4	3.7	2.7	2.0	2.9
Interest rate	5.3	5.1	5.1	4.9	4.6
Effective tax rate	35.1	26.4	31.6	125.9	26.7
ROA	3.8	4.8	2.3	0.5	2.2
ROE	13.2	16.7	8.3	1.7	8.1

Fundamental Story

CPN Retail Growth (CPNREIT TB) - BUY, Price Bt12.30, TP Bt12.50

Results Comment

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

กำไร 1Q26 ดี เป็นไปตามคาด

- หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 1,076 ลบ. ใน 1Q26 (+9% y-y และ +10% q-q) งวด 3M26 คิดเป็น 24% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา
- รายได้ใน 1Q26 เติบโต 14% y-y และ 1% q-q ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นที่เฉลี่ยของศูนย์การค้าและอาคารสำนักงานเพิ่มขึ้นจาก 90.7% ใน 1Q25 และ 93.4% ใน 4Q25 มาอยู่ที่ 93.7% ใน 1Q26 สาเหตุหลักมาจากการกลับมาเปิดให้บริการหลังปรับปรุงของ Central Chiangmai Airport และ Central Pinklao รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นของ Central Marina Chonburi และ The Nine Office
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 72.0% ใน 1Q26 เทียบกับ 69.2% ใน 4Q25 และ 74.0% ใน 1Q25 การลดลง y-y สะท้อนถึงการรับรู้รายได้จากค่าสาธารณูปโภคและค่าบริการส่วนกลางที่มีมาร์จิ้นต่ำกว่า จาก Central Pinklao และ Central Rama 2 ภายใต้สัญญาใหม่ ขณะที่การปรับตัวดีขึ้น q-q มาจากค่าใช้จ่ายด้านโฆษณา ประชาสัมพันธ์ และกิจกรรมภายในศูนย์การค้าที่ลดลง
- รายการพิเศษประกอบด้วย กำไรที่ไม่ใช่เงินสดจากการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ใหม่ และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ยังไม่เป็นเงินสดจากหนี้สินสัญญาเช่า ตามมาตรฐานบัญชี TFRS 16
- CPNREIT ประกาศจ่ายเงินปันผลต่อหน่วย (DPS) ที่ 0.28 บาท โดยขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 26 พฤษภาคม 2026 และกำหนดจ่ายปันผลวันที่ 11 มิถุนายน 2026

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	1,537	1,517	1,608	1,744	1,759	Revenue	1	14	25	7,059	7,288
Gross profit	1,379	1,381	1,433	1,521	1,544	Gross profit	2	12	28	6,282	6,486
SG&A	242	229	240	314	278	SG&A	(12)	15	27	1,044	1,067
Operating profit	1,137	1,152	1,194	1,206	1,266	Operating profit	5	11	24	5,238	5,419
EBITDA	1,137	1,152	1,194	1,206	1,266	EBITDA	5	11	24	5,238	5,419
Other income	8	7	5	13	22	Other income	69	162	59	36	37
Other expense						Other expense					
Interest expense	158	154	192	238	211	Interest expense	(11)	34	25	830	850
Profit before tax	988	1,005	1,007	981	1,076	Profit before tax	10	9	24	4,445	4,607
Income tax						Income tax					
Equity & invest. income						Equity & invest. income					
Extraordinary items	(80)	(187)	(756)	504	(267)	Extraordinary items	na	na	170	(157)	(1,815)
Net Investment Income	908	818	251	1,485	809	Net Investment Income	(45)	(11)	19	4,289	2,792
Norm Net Invest. Income	988	1,005	1,007	981	1,076	Norm Net Invest. Income	10	9	24	4,445	4,607
EPS (Bt)	0.25	0.23	0.07	0.41	0.22	EPS (Bt)	(45)	(11)	19	1.18	0.77
Normalized EPS (Bt)	0.27	0.28	0.28	0.27	0.30	Normalized EPS (Bt)	10	9	24	1.23	1.27

Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & equivalent	1,851	1,799	1,909	1,678	1,298	Sales growth	1.1	1.5	7.0	15.1	14.5
S-T investments						Operating profit growth	(5.6)	(2.8)	(1.1)	4.7	11.3
A/C receivable	265	263	269	274	300	EBITDA growth	(5.6)	(2.8)	(1.1)	4.7	11.3
Other						Norm profit growth	(7.4)	(4.7)	(2.4)	(2.6)	9.0
Investment & Loans	90,211	91,097	91,127	92,357	1,083	Norm EPS growth	(34.3)	(32.4)	(30.8)	(30.9)	9.0
Fixed assets						Gross margin	89.7	91.0	89.1	87.2	87.8
Other assets	266	225	405	373	91,911	Operating margin	74.0	76.0	74.2	69.2	72.0
Total assets	92,593	93,383	93,709	94,681	94,592	EBITDA margin	74.0	76.0	74.2	69.2	72.0
S-T debt						Norm net margin	64.3	66.2	62.6	56.2	61.2
A/C payable	193	213	245	289	261	D/E (x)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2
Other current liabilities						Net D/E (x)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
L-T debt	46,336	46,885	48,047	48,155	48,248	Interest coverage (x)	1.4	1.3	1.6	1.9	1.7
Other liabilities	2,715	2,743	2,788	2,763	2,782	Effective tax rate	-	-	-	-	-
Minority interest						ROA	4.3	4.3	4.3	4.2	4.5
Net Assets	42,637	42,492	41,765	42,254	42,052	ROE	9.3	9.4	9.6	9.3	10.2
Net debt	45,197	46,136	47,002	47,698	48,201						
Avg outstanding units (shrs)	3,621	3,621	3,621	3,621	3,621						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

*Based on normalized profit

Fundamental Story

Digital Telecom. Infra. Fund (DIF TB) - BUY, Price Bt10.1, TP Bt10.5

Results Comment

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

กำไร 1Q26 ทรงตัว และเป็นไปตามคาด

- DIF รายงานรายได้จากเงินลงทุนสุทธิ (Normalized Net Investment Income) ที่ 3.08 พันลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 4% y-y และ 1% q-q การเติบโต y-y มาจากการรับโอนสินทรัพย์เพิ่มเติมจาก TRUE ตั้งแต่ 3Q25 ขณะที่การเติบโตเล็กน้อย q-q มาจากการประหยัดต้นทุนดอกเบี้ย
- รายได้รวมเติบโต 4% y-y สู่ระดับ 3.68 พันลบ. ใน 1Q26 ได้แรงหนุนจากการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์เสาสัญญาณและใยแก้วนำแสงที่รับโอนมาจาก TRUE ตั้งแต่เดือนสิงหาคมปีที่ผ่านมา ขณะที่รายได้ทรงตัว q-q จากสัญญาเช่าแบบกำหนดราคาและปริมาณคงที่ของสินทรัพย์ทั้งหมดในกองทุน
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของกองทุนพุ่งขึ้น 82% y-y และ 1% q-q มาอยู่ที่ 136 ลบ. ใน 1Q26 โดยมีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายอื่นที่สูงผิดปกติในไตรมาสนี้
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง 6% y-y และ 10% q-q เหลือ 468 ลบ. ใน 1Q26 เนื่องจาก DIF ทอยยชำระหนี้อย่างต่อเนื่องตลอดปี อีกทั้งต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยลดลงมาอยู่ที่ 5.2% ใน 1Q26 จาก 5.6% ใน 4Q25 และ 5.9% ใน 1Q25
- DIF ประกาศจ่ายเงินปันผลรายไตรมาสครั้งที่ 0.2222 บาทต่อหน่วย โดยกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 15 พฤษภาคม และกำหนดจ่ายเงินปันผลวันที่ 10 มิถุนายน 2026
- เรายังคงมองว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) ที่มีเสถียรภาพของ DIF ยังมีความน่าสนใจในภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำในปัจจุบัน

Income Statement						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	3M as		
									% 2026F	2026F	2027F
Revenue	3,529	3,529	3,633	3,693	3,680	Revenue	(0)	4	26	14,056	14,059
Gross profit	3,529	3,529	3,633	3,693	3,680	Gross profit	(0)	4	26	14,056	14,059
SG&A	75	72	75	93	78	SG&A	(17)	3	27	292	294
Operating profit	3,453	3,457	3,558	3,600	3,602	Operating profit	0	4	26	13,764	13,765
EBITDA	3,453	3,457	3,558	3,600	3,602	EBITDA	0	4	26	13,764	13,765
Other income	14	15	12	12	13	Other income	5	(7)	22	58	73
Other expense	13	4	3	53	71	Other expense	33	453	154	46	47
Interest expense	499	480	506	518	468	Interest expense	(10)	(6)	27	1,733	1,614
Profit before tax	2,955	2,988	3,061	3,041	3,076	Profit before tax	1	4	26	12,043	12,178
Income tax	1	1	1	1	1	Income tax	(31)	(23)	14	4	4
Equity & invest. income						Equity & invest. income					
Minority interests						Minority interests					
Extraordinary items	(222)	(222)	(291)	2,549	(308)	Extraordinary items	na	na			
Net Investment Income	2,732	2,765	2,769	5,589	2,767	Net profit	(50)	1	23	12,039	12,174
Norm Net Invest. Income	2,954	2,987	3,060	3,040	3,076	Normalized profit	1	4	26	12,039	12,174
EPS (Bt)	0.26	0.26	0.26	0.53	0.26	EPS (Bt)	(50)	1	23	1.13	1.15
Normalized EPS (Bt)	0.28	0.28	0.29	0.29	0.29	Normalized EPS (Bt)	1	4	26	1.13	1.15
NAV (Bt)											
Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & equivalent	776	4,264	4,462	2,692	3,736	Sales grow th	0.1	0.1	3.0	4.8	4.3
S-T investments						EBITDA grow th	0.0	0.1	3.0	4.3	4.3
A/C receivable	4,188	4,195	3,930	3,939	3,930	Net income grow th	1.9	3.3	2.7	na	1.3
Other						Norm income grow th	1.6	2.9	4.9	3.6	4.1
Investment & Loans	198,710	194,997	200,138	206,278	203,610	Norm EPS grow th	1.6	2.9	4.9	3.6	4.1
Fixed assets						Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Other assets						Operating margin	97.9	98.0	97.9	97.5	97.9
Total assets	203,683	203,471	208,630	212,924	211,296	EBITDA margin	97.9	98.0	97.9	97.5	97.9
S-T debt	9,523	9,289	13,406	13,057	12,688	Norm net margin	83.7	84.7	84.2	82.3	83.6
A/C payable	166	331	659	691	252	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Other current liabilities	3,613	3,637	3,606	5,983	4,478	Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
L-T debt	24,461	24,079	24,097	23,373	23,390	Interest coverage (x)	6.9	7.2	7.0	6.9	7.7
Other liabilities						Effective tax rate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minority interest						ROA	5.8	5.9	5.9	5.8	5.8
Net Assets	161,854	162,257	162,665	165,892	166,297	ROE	7.3	7.4	7.5	7.4	7.4
Net debt	33,208	29,105	33,041	33,739	32,342						
Avg outstanding units (shrs)	10,632	10,632	10,632	10,632	10,632						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

The Erawan Group Pcl (ERW TB) - BUY, Price Bt2.74, TP Bt3.20

Results Comment

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

กำไร 1Q26 ดี เป็นไปตามคาด

- ERW รายงานกำไรปกติใน 1Q26 อยู่ที่ 376 ลบ. เพิ่มขึ้น 9% y-y และ 1% q-q ซึ่งเป็นไปตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ โดยการเติบโตของกำไร y-y มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและการขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้น
- รายได้รวมของ ERW เติบโต 5% y-y แต่ทรงตัว q-q มาอยู่ที่ 2.2 พันลบ. ใน 1Q26 โดยการเติบโตของรายได้ y-y มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นของทั้งโรงแรมเดิมและโรงแรมเปิดใหม่ ทั้งนี้ ERW ได้เปิดโรงแรม HOP INN เพิ่มอีก 2 แห่งในประเทศไทย และ 1 แห่งในเกาหลี ในช่วง 1Q26
- อัตรากำไรขั้นต้น (OR) ของโรงแรมที่ไม่ใช่ HOP INN ของ ERW อยู่ที่ 87% ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 4ppt y-y และเพิ่มขึ้น 3ppt q-q อัตรากำไรขั้นต้นต่อห้องพักเฉลี่ยต่อวัน (ARR) ของโรงแรมที่ไม่ใช่ HOP INN ทรงตัว y-y และเพิ่มขึ้น 2% q-q มาอยู่ที่ 3,565 บาทต่อห้องต่อคืน รายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPar) ของโรงแรมที่ไม่ใช่ HOP INN เพิ่มขึ้น 4% y-y และ 6% q-q มาอยู่ที่ 3,097 บาทต่อห้องต่อคืน
- RevPAR ของโรงแรม HOP INN (สาขาเดิม) เติบโต 2% y-y อยู่ที่ 734 บาทต่อคืน โดยมีปัจจัยหลักมาจากอัตรากำไรขั้นต้น (OR) ที่สูงขึ้น
- EBIT margin ลดลงมาอยู่ที่ 24.4% ใน 1Q26 จาก 24.7% ใน 1Q25 และ 25.5% ใน 4Q25 เนื่องจากค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นจากการปรับปรุงโรงแรมและการเปิดโรงแรมใหม่ รวมถึงผลของ operating leverage ที่ลดลง
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง 4% y-y แต่เพิ่มขึ้น 3% q-q มาอยู่ที่ 153 ลบ. ใน 1Q26 จากการรีไฟแนนซ์หนี้ของ ERW ซึ่งมีค่าธรรมเนียมชำระคืนก่อนกำหนดเพิ่มเติม 13 ลบ. บันทึกใน 1Q26 อย่างไรก็ตาม การดำเนินการดังกล่าวจะช่วยลดภาระดอกเบี้ยในระยะยาว
- สำหรับ 2Q26F เราคาดว่ากำไรจะชะลอตัวลง จากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทยลดลง ท่ามกลางความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าความกังวลต่อแนวโน้มการท่องเที่ยวที่อ่อนแอได้สะท้อนอยู่ในราคาหุ้นแล้ว ดังนั้น เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ERW

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Revenue	2,127	1,744	1,783	2,252	2,241	
Gross profit	1,290	951	982	1,418	1,384	
SG&A	766	723	768	843	837	
Operating profit	524	228	213	574	547	
EBITDA	776	484	476	852	821	
Other income	9	10	6	7	14	
Other expense	(0)	(1)	0	(1)	0	
Interest expense	160	157	154	148	153	
Profit before tax	374	82	66	434	408	
Income tax	11	12	6	22	17	
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	
Minority interests	(17)	(7)	(3)	(39)	(16)	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	345	63	57	373	376	
Normalized profit	345	63	57	373	376	
EPS (Bt)	0.07	0.01	0.01	0.08	0.08	
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.01	0.01	0.08	0.08	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	1,206	1,206	1,024	1,894	1,086	
A/C receivable	160	121	155	232	171	
Inventory	41	40	42	40	34	
Other current assets	308	290	310	236	286	
Investment	0	0	0	0	0	
Fixed assets	23,753	23,650	23,475	23,379	24,101	
Other assets	448	458	455	678	655	
Total assets	25,917	25,765	25,461	26,460	26,333	
S-T debt	1,352	1,791	1,688	2,690	1,532	
A/C payable	175	154	180	257	181	
Other current liabilities	804	741	773	967	827	
L-T debt	8,882	8,783	8,633	8,129	8,963	
Other liabilities	4,785	4,787	4,706	4,629	4,625	
Minority interest	808	808	798	820	839	
Shareholders' equity	9,111	8,701	8,683	8,967	9,368	
Working capital	26	6	17	16	25	
Total debt	10,234	10,574	10,321	10,819	10,494	
Net debt	9,028	9,368	9,297	8,925	9,408	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Revenue	(0)	5	28	8,075	8,581	
Gross profit	(2)	7	29	4,762	5,119	
SG&A	(1)	9	26	3,195	3,304	
Operating profit	(5)	4	35	1,567	1,815	
EBITDA	(4)	6	30	2,710	3,035	
Other income	92	61	20	69	29	
Other expense	na	na	na	0	0	
Interest expense	3	(4)	27	564	566	
Profit before tax	(6)	9	38	1,072	1,278	
Income tax	(22)	50	20	86	204	
Equity & invest. income	na	na	na	0	0	
Minority interests	na	na	na	(68)	(72)	
Extraordinary items	na	na	na	0	0	
Net profit	1	9	41	918	1,001	
Normalized profit	1	9	41	918	1,001	
EPS (Bt)	1	9	41	0.19	0.20	
Normalized EPS (Bt)	1	9	41	0.19	0.20	

Financial Ratios		1Q25				
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Sales grow th	7.7	(4.9)	(3.6)	1.7	5.4	
Operating profit grow th	15.8	(22.4)	(26.7)	2.9	4.3	
EBITDA grow th	12.7	(9.6)	(12.8)	2.8	5.8	
Norm profit grow th	20.1	(50.3)	(54.5)	0.9	8.7	
Norm EPS grow th	11.4	(50.3)	(54.5)	0.9	8.7	
Gross margin	60.7	54.5	55.1	63.0	61.7	
Operating margin	24.7	13.1	12.0	25.5	24.4	
EBITDA margin	36.5	27.8	26.7	37.8	36.6	
Norm net margin	16.2	3.6	3.2	16.6	16.8	
D/E (x)	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	
Net D/E (x)	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9	
Interest coverage (x)	4.9	3.1	3.1	5.7	5.4	
Interest rate	6.1	6.0	5.9	5.6	5.7	
Effective tax rate	3.0	14.7	9.6	5.0	4.1	
ROA	5.3	1.0	0.9	5.7	5.7	
ROE	15.5	2.8	2.6	16.9	16.4	

Fundamental Story

Hana Microelec. (HANA TB) - U.R., Price Bt35.25, TP Bt26.50

Results Comment

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

1Q26 ขาดทุน ผลการดำเนินงานต่ำกว่าคาด

- HANA รายงานกำไรสุทธิ 103 ลบ. หากไม่รวมรายการพิเศษ (กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและตราสารอนุพันธ์ และการตัดจำหน่ายสินค้าคงคลังและลูกหนี้จากลูกค้าที่ยุติความสัมพันธ์ทางธุรกิจ ซึ่งเราคาดว่าเกี่ยวกับธุรกิจ SiC) เราคาดว่ากำไรปกติอยู่ที่ 103 ลบ. -53% y-y แต่ -33% q-q โดยกำไรต่ำกว่าคาดจาก SG&A ที่สูงกว่าคาด
- รายได้สกุลดอลลาร์สหรัฐเพิ่มขึ้น 1% y-y และ 4% q-q หลังหดตัวต่อเนื่องมาตั้งแต่ปี 2023 ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นผลจากการฟื้นตัวของอุปสงค์สินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ดั้งเดิมของ HANA
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 8.1% เทียบกับ 10.1% ใน 1Q25 และ 6.8% ใน 4Q25 โดยเรามองว่าระดับอัตรากำไรดังกล่าวถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดี ท่ามกลางเงินบาทที่แข็งค่ามาที่ 31.1 บาท/US\$ เทียบกับ 33.9 บาท/US\$ ใน 1Q25 และ 32.1 บาท/US\$ ใน 4Q25
- อย่างไรก็ตาม สัดส่วน SG&A/Sales เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 8.9% จาก 8.0% ใน 1Q25 และ 6.8% ใน 4Q25 เนื่องจากค่าใช้จ่ายด้าน R&D และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่าสิ่งนี้มีเป้าหมายเพื่อรองรับลูกค้าใหม่ของ HANA ในธุรกิจระบบทำความเย็นแบบ solid-state ที่ใช้ AI
- ราคาหุ้น HANA ล่าสุดปรับขึ้นมาอยู่ที่ 35.25 บาท/หุ้น เทียบกับราคาเป้าหมายของเราที่ 26.5 บาท เรามองว่ามี downside ต่อประมาณการกำไร เราจึงอยู่ในช่วงทบทวนคำแนะนำของเรา

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	5,252	5,199	5,295	4,818	4,932	Revenue	2	(6)	23	21,015	22,359
Gross profit	530	490	430	326	459	Gross profit	41	(13)	23	2,020	2,545
SG&A	421	437	384	328	440	SG&A	34	4	27	1,635	1,655
Operating profit	109	53	46	(3)	20	Operating profit	na	(82)	5	385	890
EBITDA	500	453	421	358	361	EBITDA	1	(28)	19	1,939	2,496
Other income	143	137	121	162	117	Other income	(28)	(18)	20	581	591
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	7	4	1	1	2	Interest expense	136	(69)	23	10	10
Profit before tax	245	186	166	158	134	Profit before tax	(15)	(45)	14	956	1,471
Income tax	23	20	15	(7)	24	Income tax	na	7	37	67	103
Equity & invest. income	(2)	(14)	(1)	(10)	(6)	Equity & invest. income	na	na	na	(16)	0
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	258	(118)	(135)	(12)	0	Extraordinary items	na	(100)	na	0	0
Net profit	478	35	15	143	103	Net profit	(27)	(78)	12	873	1,368
Normalized profit	220	153	150	155	103	Normalized profit	(33)	(53)	12	873	1,368
EPS (Bt)	0.54	0.04	0.02	0.16	0.12	EPS (Bt)	(27)	(78)	12	0.99	1.55
Normalized EPS (Bt)	0.25	0.17	0.17	0.17	0.12	Normalized EPS (Bt)	(33)	(53)	12	0.99	1.55

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	10,273	10,114	11,589	11,993	11,630	Sales grow th	(17.6)	(23.0)	(13.2)	(13.6)	(6.1)
A/C receivable	5,145	5,154	4,434	4,091	4,715	Operating profit grow th	(65.2)	(87.8)	3,101.4	na	(82.1)
Inventory	6,687	6,297	5,859	5,803	5,885	EBITDA grow th	(33.6)	(48.2)	(3.7)	(9.9)	(27.8)
Other current assets	453	422	412	448	530	Norm profit grow th	(44.2)	(69.9)	50.3	78.5	(53.1)
Investment	522	481	478	460	466	Norm EPS grow th	(44.2)	(69.9)	50.3	78.5	(53.1)
Fixed assets	9,128	8,935	8,601	8,201	8,114	Gross margin	10.1	9.4	8.1	6.8	9.3
Other assets	204	170	165	163	197	Operating margin	2.1	1.0	0.9	(0.1)	0.4
Total assets	32,412	31,572	31,538	31,159	31,538	EBITDA margin	9.5	8.7	7.9	7.4	7.3
S-T debt	339	326	339	475	346	Norm net margin	4.2	2.9	2.8	3.2	2.1
A/C payable	3,025	3,185	3,176	3,156	3,258	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	224	163	156	176	169	Net D/E (x)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
L-T debt	314	0	0	0	0	Interest coverage (x)	70.4	127.4	292.3	381.5	163.3
Other liabilities	1,010	1,013	1,012	1,033	1,042	Interest rate	3.0	2.9	1.7	0.9	2.2
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	9.3	10.6	9.1	(4.4)	18.3
Shareholders' equity	27,499	26,886	26,855	26,319	26,723	ROA	2.7	1.9	1.9	2.0	1.3
Working capital	8,807	8,266	7,116	6,738	7,342	ROE	3.2	2.2	2.2	2.3	1.6
Total debt	654	326	339	475	346						
Net debt	(9,620)	(9,788)	(11,250)	(11,518)	(11,284)						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

JMT Network Services Pcl (JMT TB) - SELL, Price Bt9.45, TP Bt8.50

Results Comment

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

1Q26 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- JMT รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 252 ลบ. (-24% y-y, +14% q-q) สอดคล้องกับ Bloomberg consensus เรายังคงมองว่าผลการดำเนินงานอ่อนแอ มีสาเหตุหลักมาจาก 1) การจัดเก็บเงินสด (cash collection) ที่ชะลอตัว และ 2) ค่าใช้จ่ายผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) ที่สูงขึ้น แม้จะมีปัจจัยบวกจากการฟื้นตัวของกำไรของ JK และการซื้อหนี้เสีย (NPL) ที่เพิ่มขึ้น แต่ยังไม่เพียงพอที่จะชดเชยแรงกดดันดังกล่าว
- เรายังคงคาดว่ากำไรใน 2Q26F จะอ่อนแอ จากการจัดเก็บเงินสดที่ชะลอลงและระดับ ECL ที่ยังสูง
- เรายังคงคำแนะนำ "ขาย" โดยบริษัทยังคงอยู่ในรอบการดำเนินงานที่อ่อนแอ และการจัดเก็บเงินสดมีแนวโน้มยังซบเซาตามภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนตัว ขณะเดียวกัน การซื้อหนี้เสียใหม่ยังถูกจำกัดจากอุปทานในตลาดที่ลดลงหลังโครงการ "คุณสู้ เราช่วย" รวมถึงฐานะการเงินของ JMT ที่ตึงตัวมากขึ้น ด้วย ROE ปี 2026F ที่เพียง 4.6% เรายังมองว่ามูลค่าปัจจุบันที่ 0.5 เท่า P/BV ยังไม่น่าสนใจ

ประเด็นสำคัญใน 1Q26:

- (-) การจัดเก็บเงินสดรวมอยู่ที่ 2.1 พันลบ. (-2% y-y) ถูกกดดันจากการจัดเก็บเงินสดของ JMT ที่อ่อนแอลง แม้ว่าการจัดเก็บเงินสดของ JK จะปรับตัวดีขึ้นทั้ง y-y และ q-q
- (-) ค่าใช้จ่าย ECL อยู่ในระดับสูง (+89% y-y, +82% q-q) สะท้อนการตั้งสำรองเพิ่มขึ้นสำหรับพอร์ต NPL ที่การจัดเก็บเงินสดต่ำกว่าที่คาดไว้เต็ม ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ
- (+) ส่วนแบ่งกำไรจาก JK ฟื้นตัวอย่างมากมาอยู่ที่ 115 ลบ. จาก 9 ลบ. ใน 4Q25 และ 77 ลบ. ใน 1Q25 จากการจัดเก็บเงินสดที่แข็งแกร่งขึ้น
- (+) การขยายพอร์ตเชิงรุกมากขึ้น โดยมีการซื้อหนี้เสียใหม่ (NPL acquisition) รวม 1,103 ลบ. ใน 1Q26 (ทั้งหมดมีหลักประกันและไม่ มีหลักประกัน) เทียบกับ 426 ลบ. ตลอดทั้งปี 2025

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Total Income	1,266	1,209	1,175	1,152	1,116	
Gross profit	768	772	770	727	725	
SG&A	354	457	460	373	519	
Operating profit	413	315	310	355	206	
Cash collection (JMT only)	1,345	1,277	1,226	1,242	0	
Non-operating income	23	30	30	31	30	
Gain (loss) on financial assets	33	6	7	(1)	13	
Interest expense	(135)	(122)	(124)	(122)	(114)	
Profit before tax	334	230	222	263	136	
Income tax	79	52	44	61	(9)	
Equity & invest. income	77	67	50	9	115	
Minority interests	(3)	2	3	11	(8)	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	330	246	231	222	252	
Normalized profit	330	246	231	222	252	
EPS (Bt)	0.23	0.17	0.16	0.15	0.17	
Normalized EPS (Bt)	0.23	0.17	0.16	0.15	0.17	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	5,021	2,302	5,351	2,375	2,250	
A/C receivable	430	457	378	254	230	
Properties foreclosed	2,834	2,982	3,049	3,035	3,044	
Other current assets	2,466	2,569	2,559	2,791	1,817	
Investment	25,851	25,609	25,531	25,355	25,998	
Fixed assets	484	469	476	480	475	
Other assets	4,531	4,207	3,895	3,624	4,665	
Total assets	41,618	38,594	41,238	37,913	38,479	
S-T debt	7,131	5,013	5,585	3,238	4,590	
A/C payable	320	158	238	239	702	
Other current liabilities	492	430	354	509	607	
L-T debt	5,506	4,985	7,204	5,859	4,267	
Other liabilities	186	190	160	152	135	
Minority interest	774	772	769	792	800	
Shareholders' equity	27,209	27,047	26,928	27,125	27,378	
Working capital	2,944	3,281	3,190	3,050	2,573	
Total debt	12,636	9,998	12,789	9,097	8,858	
Net debt	7,615	7,697	7,438	6,722	6,607	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Total Income	(3)	(12)	22	4,994	5,026	
Gross profit	(0)	(6)	24	3,001	2,957	
SG&A	39	46	34	1,530	1,537	
Operating profit	(42)	(50)	14	1,471	1,419	
Cash collection			-	5,164	5,186	
Non-operating income	(4)	29	40	75	75	
Gain (loss) on financial assets	na	(60)	87	15	15	
Interest expense	na	na	25	(449)	(388)	
Profit before tax	(48)	(59)	12	1,112	1,121	
Income tax	na	na	(4)	222	224	
Equity & invest. income	1,193	49	29	396	416	
Minority interests	na	na	41	(20)	(20)	
Extraordinary items			na	0	0	
Net profit	14	(24)	20	1,265	1,293	
Normalized profit	14	(24)	20	1,265	1,293	
EPS (Bt)	14	(24)	20	0.86	0.88	
Normalized EPS (Bt)	14	(24)	20	0.86	0.88	

Financial Ratios		1Q25				
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Total Income grow th	(11.3)	(11.5)	(12.8)	(13.9)	(11.9)	
Operating profit grow th	(24.6)	(22.6)	(34.1)	(27.1)	(50.1)	
Cash collection grow th	(7.2)	(2.4)	(12.2)	(15.2)	(100.0)	
Norm profit grow th	(21.1)	(32.8)	(46.2)	(44.6)	(23.6)	
Norm EPS grow th	(21.1)	(32.8)	(46.2)	(44.6)	(23.6)	
Gross margin	60.6	63.9	65.6	63.1	65.0	
Operating margin	32.6	26.0	26.4	30.8	18.5	
Norm net margin	26.1	20.4	19.7	19.2	22.6	
D/E (x)	0.5	0.4	0.5	0.3	0.3	
Net D/E (x)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	
Interest coverage (x)	3.4	3.0	2.9	3.7	2.2	
Interest rate	4.5	4.3	4.4	4.5	5.1	
Effective tax rate	23.5	22.8	19.7	23.2	(6.8)	
ROA	3.2	2.5	2.3	2.2	2.6	
ROE	4.9	3.6	3.4	3.3	3.7	

Fundamental Story

Land And Houses Pcl (LH TB) - SELL, Price Bt3.66, TP Bt3.20

Results Comment

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

กำไร 1Q26 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- LH รายงานกำไรปกติ 1Q26 ที่ 644 ลบ. สอดคล้องกับที่ตลาดคาด โดยลดลง 11% y-y และ 24% q-q
- ผลประกอบการที่อ่อนแอมามากจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นหลัก โดยยอดขายอสังหาริมทรัพย์ลดลง 21% y-y และ 35% q-q เหลือ 2.1 พันลบ. ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ลดลงอย่างมากอยู่ที่ 13.3% ใน 1Q26F จาก 26.0% ใน 1Q25 และ 20.3% ใน 4Q25
- LH ยังคงขาดทุนจากธุรกิจหลักทั้งกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายและเพื่อให้เช่า ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนอยู่ที่ 811 ลบ. (-4% y-y, -8% q-q) ซึ่งสูงกว่ากำไรปกติของบริษัท สาเหตุหลักมาจาก HMPRO (ส่วนแบ่งกำไร 424 ลบ.), LHFG (184 ลบ.) และ QH (116 ลบ.) รวมถึงเงินลงทุนใน LHHOTEL, LH Property and Loan Fund II และ QCON
- กำไรปกติ 1Q26 คิดเป็น 22% ของประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	4,721	5,833	5,131	5,537	4,576	Revenue	(17)	(3)	20	22,492	25,294
Gross profit	1,317	1,533	1,355	1,460	1,170	Gross profit	(20)	(11)	19	6,119	7,351
SG&A	1,060	1,055	1,024	1,137	1,023	SG&A	(10)	(4)	21	4,836	5,565
Operating profit	257	478	331	324	148	Operating profit	(54)	(42)	12	1,283	1,786
EBITDA	753	986	832	840	673	EBITDA	(20)	(11)	25	2,730	3,773
Other income	176	170	169	184	166	Other income	(10)	(5)	27	615	595
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	526	585	495	488	467	Interest expense	(4)	(11)	24	1,958	1,856
Profit before tax	(93)	63	5	20	(153)	Profit before tax	na	na	258	(59)	526
Income tax	27	44	16	47	15	Income tax	(68)	(43)	14	107	131
Equity & invest. income	840	672	804	884	811	Equity & invest. income	(8)	(4)	26	3,151	3,270
Minority interests	4	(1)	(1)	(8)	2	Minority interests	na	(53)	506	0	0
Extraordinary items	113	686	(5)	(131)	50	Extraordinary items	na	(56)	na	0	0
Net profit	837	1,375	787	717	695	Net profit	(3)	(17)	23	2,985	3,665
Normalized profit	724	689	792	848	644	Normalized profit	(24)	(11)	22	2,985	3,665
EPS (Bt)	0.07	0.12	0.07	0.06	0.06	EPS (Bt)	(3)	(17)	23	0.25	0.31
Normalized EPS (Bt)	0.06	0.06	0.07	0.07	0.05	Normalized EPS (Bt)	(24)	(11)	22	0.25	0.31

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						(%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	3,228	6,998	6,159	6,416	6,139	Sales grow th	(29.2)	(11.6)	(11.7)	(9.9)	(3.1)
A/C receivable	446	378	384	587	500	Operating profit grow th	(64.3)	(27.1)	(19.2)	(36.1)	(42.5)
Inventory	65,308	64,645	64,315	60,959	60,709	EBITDA grow th	(38.1)	(16.5)	(10.8)	(15.7)	(10.7)
Other current assets	10,320	2,637	3,758	1,847	2,045	Norm profit grow th	(39.4)	(35.3)	(7.8)	(12.5)	(11.0)
Investment	28,955	28,274	28,939	29,294	29,577	Norm EPS grow th	(39.4)	(35.3)	(7.8)	(12.5)	(11.0)
Fixed assets	7,824	7,781	7,644	4,244	4,306	Gross margin	27.9	26.3	26.4	26.4	25.6
Other assets	29,839	31,075	31,859	37,654	37,951	Operating margin	5.4	8.2	6.5	5.8	3.2
Total assets	145,919	141,787	143,060	141,002	141,227	EBITDA margin	16.0	16.9	16.2	15.2	14.7
S-T debt	29,264	30,539	31,158	28,747	28,565	Norm net margin	15.3	11.8	15.4	15.3	14.1
A/C payable	3,033	2,424	2,979	2,489	2,526	D/E (x)	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3
Other current liabilities	4,915	4,545	4,560	4,557	4,689	Net D/E (x)	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
L-T debt	43,464	39,156	38,045	40,447	40,565	Interest coverage (x)	1.4	1.7	1.7	1.7	1.4
Other liabilities	12,054	12,611	12,382	12,132	11,921	Interest rate	2.9	3.3	2.9	2.8	2.7
Minority interest	736	738	739	748	746	Effective tax rate	(28.7)	70.8	294.6	240.3	(10.0)
Shareholders' equity	52,453	51,775	53,196	51,882	52,214	ROA	2.0	1.9	2.2	2.4	1.8
Working capital	62,721	62,600	61,720	59,058	58,682	ROE	5.6	5.3	6.0	6.5	5.0
Total debt	72,727	69,695	69,203	69,195	69,130						
Net debt	69,499	62,698	63,044	62,778	62,991						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

MC GROUP Pcl (MC TB) – U.R., Price Bt11.00, TP Bt12.50

Results Comment

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

3QFY26 อ่อนแอกว่าคาด

- MC รายงานกำไรสุทธิ 3QFY26 (ม.ค.-มี.ค.) ที่ 176 ลบ. ลดลง 6% y-y และ 41% q-q เนื่องจาก 2QFY26 (ต.ค.-ธ.ค.) เป็นช่วงเทศกาล โดยกำไรออกมาต่ำกว่าที่เราคาด จากสัดส่วน SG&A/Sales ที่สูงกว่าคาด
- ยอดขายเติบโต 3.3% y-y โดยยอดขายออนไลน์เติบโตแข็งแกร่ง 48.1% y-y แต่ถูกหักล้างด้วยยอดขายจากร้านสดแอนด์โลจิสติกส์ที่อ่อนตัวลง 5.9% และยอดขายผ่านห้างสรรพสินค้าที่ลดลง 10.9% ทั้งนี้ MC มีการเปิดสาขาสุทธิ 5 สาขาในไตรมาสนี้
- อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 64.1% จาก 62.8% ในปีก่อน ซึ่งเราคาดว่าเป็นผลจากการใช้จ่ายด้านโปรโมชั่นที่ลดลง
- อย่างไรก็ตาม สัดส่วน SG&A/Sales เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 44.3% จาก 41.7% ตามการเติบโตของยอดขายออนไลน์ (มีค่าใช้จ่ายสูงกว่า) ซึ่งหักล้างอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Jun (Bt m)	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	1,067	907	901	1,492	1,102	Revenue	(26)	3	81	4,308	4,524
Gross profit	670	567	581	929	706	Gross profit	(24)	5	80	2,755	2,896
SG&A	445	385	431	559	488	SG&A	(13)	10	81	1,816	1,877
Operating profit	226	182	150	369	218	Operating profit	(41)	(3)	79	939	1,018
EBITDA	329	284	252	473	330	EBITDA	(30)	0	79	1,341	1,388
Other income	20	(4)	13	10	12	Other income	11	(41)	33	105	108
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	10	10	10	10	12	Interest expense	16	15	99	32	28
Profit before tax	235	168	152	369	218	Profit before tax	(41)	(7)	73	1,012	1,098
Income tax	47	33	30	73	42	Income tax	(43)	(10)	72	202	220
Equity & invest. income	0	0	0	0	(0)	Equity & invest. income	na	na	na	0	0
Minority interests	(0)	(0)	(0)	0	(0)	Minority interests				0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	188	135	123	296	176	Net profit	(41)	(6)	74	809	879
Normalized profit	188	135	123	296	176	Normalized profit	(41)	(6)	74	809	879
EPS (Bt)	0.24	0.17	0.15	0.37	0.22	EPS (Bt)	(41)	(6)	74	1.02	1.11
Normalized EPS (Bt)	0.24	0.17	0.15	0.37	0.22	Normalized EPS (Bt)	(41)	(6)	74	1.02	1.11

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26		3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26
Cash & ST investment	1,733	1,984	2,073	2,154	1,903	Sales grow th	7.3	3.6	7.0	11.7	3.3
A/C receivable	254	207	228	289	204	Operating profit grow th	10.3	10.5	24.6	0.6	(3.3)
Inventory	1,185	1,109	1,248	1,165	1,087	EBITDA grow th	7.8	6.1	13.2	0.7	0.4
Other current assets	8	6	6	7	13	Norm profit grow th	14.4	(0.5)	(7.6)	(2.7)	(6.5)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	14.4	(0.5)	(7.6)	(2.7)	(6.5)
Fixed assets	651	633	626	628	65	Gross margin	62.8	62.5	64.4	62.2	64.1
Other assets	1,601	1,560	1,548	1,624	2,200	Operating margin	21.2	20.1	16.6	24.7	19.8
Total assets	5,431	5,500	5,729	5,867	5,472	EBITDA margin	30.8	31.3	28.0	31.7	30.0
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	17.7	14.9	13.6	19.9	16.0
A/C payable	421	354	434	536	445	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	454	483	523	524	449	Net D/E (x)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.5)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	32	29	26	46	28
Other liabilities	950	945	927	996	1,003	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	1	1	1	1	1	Effective tax rate	19.8	19.9	19.6	19.8	19.2
Shareholders' equity	3,605	3,717	3,843	3,812	3,574	ROA	13.5	9.9	8.7	20.5	12.4
Working capital	1,017	962	1,042	918	847	ROE	20.2	14.7	13.0	31.0	19.1
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(1,733)	(1,984)	(2,073)	(2,154)	(1,903)						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Plan B Media (PLANB TB) - HOLD, Price Bt4.56, TP Bt4.80

Results Comment

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

กำไร 1Q26 ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- PLANB รายงานกำไรปกติ 207 ลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 8% y-y แต่ลดลง 41% q-q ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดเล็กน้อย โดยการเติบโต y-y มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงและค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น ขณะที่การลดลง q-q เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล
- เรากังวลว่าความขัดแย้งในตะวันออกกลางอาจทำให้การใช้จ่ายโฆษณาชะลอตัวในช่วง 2Q-3Q26 และคาดว่ากำไรทั้งปีของ PLANB จะเติบโตเพียง 1% y-y ในปีนี้
- เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" PLANB เนื่องจากมองว่าแนวโน้มการเติบโตกำไรในปี 2026-28F ยังไม่น่าสนใจ โดยคาดเติบโตเพียง 1/9/5% y-y จากโอกาสการเข้าซื้อกิจการในตลาดสื่อออนไลน์ (OOH) ที่เหลือจำกัด อย่างไรก็ตาม ปัจจัยพื้นฐานยังแข็งแกร่งจากสถานะเงินสดสุทธิ (net cash) และอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 4-5% ต่อปี ขณะที่มูลค่าอยู่ในระดับเหมาะสมที่ PE ปีนี้ที่ 19 เท่า
- รายได้รวมของ PLANB เพิ่มขึ้น 10% y-y ใน 1Q26
- รายได้จากสื่อโฆษณา (คิดเป็น 74% ของรายได้รวม) เติบโต 9% y-y โดยแม้ media capacity จะเพิ่มขึ้น 4% y-y แต่อัตราการใช้สื่อ (utilization rate) เพิ่มขึ้นเป็น 70% ใน 1Q26 จาก 68% ใน 1Q25 จากการที่เม็ดเงินโฆษณาปรับสัดส่วนมาสู่สื่อออนไลน์ (OOH) และสื่อออนไลน์มากขึ้น
- รายได้จากธุรกิจการตลาดแบบมีส่วนร่วม (26% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 16% y-y โดยรายได้จากธุรกิจสปอร์ต มาร์เก็ตติ้งเติบโต 35% y-y จากทั้งธุรกิจมวยและฟุตบอล ขณะที่รายได้จากธุรกิจด้านมิวสิก มาร์เก็ตติ้ง ลดลง 21% y-y เนื่องจากไม่มีเวทีใหญ่ของ BNK48 & CGM48 Senbatsu General Election
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 31% ใน 1Q26 จาก 34% ใน 1Q25 เนื่องจากรายได้จากธุรกิจด้านมิวสิก มาร์เก็ตติ้งที่ลดลง ค่าใช้จ่ายพนักงานที่สูงขึ้น และการรับรู้ต้นทุนทางบัญชี จากการปรับส่วนราคาซื้อ (PPA) ที่เกี่ยวข้องกับกาเข้าซื้อ Hello Bangkok

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Revenue	2,251	2,252	2,314	2,712	2,484	
Gross profit	755	731	732	851	777	
SG&A	310	291	299	337	349	
Operating profit	446	440	433	514	429	
EBITDA	1,078	1,072	1,094	1,168	1,079	
Other income	8	8	34	32	10	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	65	60	61	44	45	
Profit before tax	390	388	406	501	393	
Income tax	89	82	84	107	89	
Equity & invest. income	2	1	7	3	3	
Minority interests	(109)	(36)	(38)	(45)	(99)	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	193	270	290	352	207	
Normalized profit	193	270	290	352	207	
EPS (Bt)	0.04	0.06	0.07	0.08	0.05	
Normalized EPS (Bt)	0.04	0.06	0.07	0.08	0.05	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	1,640	1,594	2,130	1,792	2,399	
A/C receivable	2,464	2,681	2,606	3,201	3,083	
Inventory	435	399	446	333	382	
Other current assets	197	211	194	177	217	
Investment	0	0	0	0	0	
Fixed assets	4,566	4,756	4,907	5,427	5,325	
Other assets	8,411	7,958	10,141	8,540	8,551	
Total assets	17,712	17,598	20,424	19,471	19,957	
S-T debt	0	0	0	0	0	
A/C payable	1,835	1,818	2,042	2,372	2,456	
Other current liabilities	1,998	1,882	1,870	1,685	1,839	
L-T debt	0	0	0	0	0	
Other liabilities	3,956	3,735	3,644	2,822	2,759	
Minority interest	343	369	540	886	943	
Shareholders' equity	9,580	9,794	12,328	11,706	11,960	
Working capital	1,063	1,262	1,010	1,162	1,009	
Total debt	0	0	0	0	0	
Net debt	(1,640)	(1,594)	(2,130)	(1,792)	(2,399)	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F	
Revenue	(8)	10	27	9,243	9,710	
Gross profit	(9)	3	26	2,965	3,149	
SG&A	3	13	29	1,202	1,262	
Operating profit	(17)	(4)	24	1,763	1,887	
EBITDA	(8)	0	26	4,151	4,586	
Other income	(70)	14	9	101	106	
Other expense						
Interest expense	3	(30)	18	248	268	
Profit before tax	(22)	1	24	1,616	1,724	
Income tax	(17)	(0)	27	323	345	
Equity & invest. income	(23)	61	26	10	11	
Minority interests	na	na	na	(190)	(130)	
Extraordinary items						
Net profit	(41)	8	19	1,113	1,260	
Normalized profit	(41)	8	19	1,113	1,260	
EPS (Bt)	(41)	0	18	0.25	0.27	
Normalized EPS (Bt)	(41)	0	18	0.25	0.27	

Financial Ratios		1Q25				
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Sales growth	16.0	1.4	(9.4)	11.9	10.3	
Operating profit growth	61.7	10.0	6.4	10.7	(3.8)	
EBITDA growth	21.1	4.1	4.8	4.5	0.1	
Norm profit growth	6.2	2.4	2.8	4.3	7.6	
Norm EPS growth	6.2	2.4	2.0	(3.0)	0.1	
Gross margin	33.6	32.5	31.6	31.4	31.3	
Operating margin	19.8	19.5	18.7	18.9	17.3	
EBITDA margin	47.9	47.6	47.3	43.1	43.5	
Norm net margin	8.6	12.0	12.5	13.0	8.3	
D/E (x)	-	-	-	-	-	
Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	
Interest coverage (x)	16.7	17.9	17.9	26.5	23.8	
Interest rate	141.4	na	na	na	na	
Effective tax rate	22.9	21.2	20.7	21.4	22.6	
ROA	4.5	6.1	6.1	7.1	4.2	
ROE	8.0	11.2	10.5	11.7	7.0	

Fundamental Story

PTT Public Co Ltd (PTT TB) - BUY, Price Bt37.25, TP Bt43.00

Results Comment

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

1Q26 ผลการดำเนินงาน เป็นไปตามคาด

- กำไรสุทธิอยู่ที่ 2.57 หมื่นลบ. (+1% q-q, +10% y-y) โดยรวมสอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ซึ่งกำไรปกติ 1Q26 คิดเป็น 21% ของประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา และ 20% ของ Bloomberg consensus
- กำไรทรงตัว q-q เนื่องจากไม่มีรายการกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุนใน Lotus's รวมถึงผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและตราสารอนุพันธ์ที่บันทึกใน 1Q26 ขณะที่การเติบโต y-y ได้แรงหนุนจากกำไรจากสต็อกน้ำมันในบริษัทย่อยและผลการดำเนินงานธุรกิจก๊าซที่แข็งแกร่งขึ้น โดยเราประเมินว่าบริษัทมีผลขาดทุนจากรายการพิเศษสุทธิรวม 3.6 พันลบ. ใน 1Q26 เทียบกับกำไรพิเศษ 1.07 หมื่นลบ. ในไตรมาสก่อน สาเหตุหลักมาจากผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนของ PTT 2 พันลบ. และผลขาดทุนจากการทำ hedging จำนวน 8.4 พันลบ. ซึ่งบางส่วนถูกชดเชยด้วยกำไรจากบริษัทย่อยจำนวน 1.4 หมื่นลบ.
- EBITDA ธุรกิจก๊าซเพิ่มขึ้น 25% q-q และ 19% y-y มาอยู่ที่ 1.64 หมื่นลบ. ได้แรงหนุนจากกำไรของธุรกิจโรงแยกก๊าซ (GSP) ที่ดีขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลงภายใต้โครงสร้างราคาก๊าซใหม่ และปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ธุรกิจ S&T อ่อนตัวลงจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับ C-Day ใน 1Q26
- EBITDA ธุรกิจเทรดดิ้งพลิกเป็นขาดทุน 151 ลบ. เทียบกับกำไร 1 พันลบ. ใน 4Q25 และ 2.6 พันลบ. ใน 1Q25 โดยการลดลงมีสาเหตุหลักจากผลขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง (unrealized loss) จากการบริหารความเสี่ยงด้านราคา ท่ามกลางความผันผวนของตลาดพลังงานโลก
- กำไรจากบริษัทย่อยใน 1Q26 (เฉพาะส่วนที่เป็นของ PTT) คาดอยู่ที่ 2.42 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 117% q-q และ 74% y-y โดยหลักมาจากบริษัทย่อยกลุ่มปลายน้ำที่มีค่าการกลั่น (GRM) แข็งแกร่งใน 1Q26
- ในระยะถัดไป เราคาดว่ากำไรธุรกิจก๊าซจะยังอยู่ในระดับที่ดี จากกำไรของธุรกิจโรงแยกก๊าซที่สูงขึ้น คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenue	700,223	676,754	646,689	638,479	718,729
Gross profit	77,414	60,084	71,081	64,357	172,430
SG&A	30,706	33,278	33,831	40,280	43,694
Operating profit	46,708	26,805	37,249	24,077	128,736
EBITDA	91,508	73,646	82,990	68,641	170,748
Other income	10,894	14,874	12,920	5,337	9,046
Other expense	960	1,123	2,548	(6,683)	70,810
Interest expense	10,985	10,562	9,985	8,916	8,239
Profit before tax	45,656	29,994	37,637	27,180	58,733
Income tax	16,074	14,919	14,632	11,976	23,872
Equity & invest. income	325	7,938	313	4,455	2,054
Minority interests	(8,499)	(7,677)	(6,285)	(5,098)	(15,885)
Extraordinary items	1,907	6,196	2,751	10,974	4,708
Net profit	23,315	21,533	19,783	25,535	25,738
Normalized profit	21,409	15,337	17,032	14,561	21,030
EPS (Bt)	0.82	0.75	0.69	0.89	0.90
Normalized EPS (Bt)	0.75	0.54	0.60	0.51	0.74

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	469,212	413,901	413,718	402,817	485,723
A/C receivable	240,784	220,855	209,898	208,413	266,543
Inventory	200,363	170,942	174,406	158,774	192,805
Other current assets	135,837	143,588	136,625	135,193	237,602
Investment	167,074	167,829	172,252	212,854	219,955
Fixed assets	1,524,409	1,514,845	1,525,215	1,513,937	1,536,194
Other assets	879,689	680,059	691,611	637,672	644,393
Total assets	3,450,293	3,312,019	3,323,724	3,269,660	3,583,216
S-T debt	159,715	171,108	213,177	218,144	304,049
A/C payable	240,352	198,802	209,571	216,150	281,092
Other current liabilities	146,414	136,973	142,847	131,464	221,385
L-T debt	821,739	770,305	695,112	666,425	647,278
Other liabilities	404,223	396,624	406,141	384,993	390,700
Minority interest	508,391	505,397	534,942	525,062	564,403
Shareholders' equity	1,169,459	1,132,810	1,121,934	1,127,422	1,174,308
Working capital	200,795	192,995	174,733	151,037	178,257
Total debt	981,454	941,413	908,289	884,569	951,327
Net debt	512,242	527,512	494,571	481,752	465,604

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Income Statement	3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	13	3	26	2,726,080	2,830,535
Gross profit	168	123	47	366,404	353,106
SG&A	8	42	31	141,413	146,831
Operating profit	435	176	57	224,992	206,275
EBITDA	149	87	42	410,597	401,419
Other income	70	(17)	111	8,178	8,492
Other expense	na	7,273	na		
Interest expense	(8)	(25)	21	40,139	43,288
Profit before tax	116	29	30	193,031	171,479
Income tax	99	49	31	76,243	64,578
Equity & invest. income	(54)	532	16	13,031	13,031
Minority interests	na	na	58	(27,559)	(27,559)
Extraordinary items	(57)	147	na	0	0
Net profit	1	10	25	102,260	92,372
Normalized profit	44	(2)	21	102,260	92,372
EPS (Bt)	1	10	25	3.58	3.23
Normalized EPS (Bt)	44	(2)	21	3.58	3.23

Financial Ratios	3M as				
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales growth	(10.5)	(17.7)	(15.1)	(11.9)	2.6
Operating profit growth	(34.4)	(56.8)	384.4	(35.0)	175.6
EBITDA growth	(20.9)	(34.1)	49.2	(15.1)	86.6
Norm profit growth	(40.3)	(46.3)	7.9	27.2	(1.8)
Norm EPS growth	(40.3)	(46.3)	7.9	27.2	(1.8)
Gross margin	11.1	8.9	11.0	10.1	24.0
Operating margin	6.7	4.0	5.8	3.8	17.9
EBITDA margin	13.1	10.9	12.8	10.8	23.8
Norm net margin	3.1	2.3	2.6	2.3	2.9
D/E (x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
Net D/E (x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage (x)	8.3	7.0	8.3	7.7	20.7
Interest rate	4.4	4.4	4.3	4.0	3.6
Effective tax rate	35.2	49.7	38.9	44.1	40.6
ROA	2.5	1.8	2.1	1.8	2.5
ROE	7.4	5.3	6.0	5.2	7.3

Fundamental Story

Somboon Advance Tech. (SAT TB) - BUY, Price Bt14.9, TP Bt17.0

Results Comment

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

กำไร 1Q26 ดี เป็นไปตามคาด

- SAT รายงานกำไรปกติ 209 ลบ. เพิ่มขึ้น 11% y-y และ 6% q-q
- การเติบโต y-y ได้แรงหนุนจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่สูงขึ้น ขณะที่การปรับตัวดีขึ้น q-q มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น และสัดส่วน SG&A/Sales ที่ลดลง
- รายได้ทรงตัว y-y แต่เพิ่มขึ้น 8% q-q มาอยู่ที่ 1.8 พันลบ. สำหรับ y-y การเติบโตของชิ้นส่วนรถกระบะ (+7%, คิดเป็น 73% ของรายได้) ถูกหักล้างด้วยยอดขายที่ลดลงอย่างมากในกลุ่มรถแทรกเตอร์ (-21%, 19% ของรายได้) และรถยนต์นั่งส่วนบุคคล (-13%, 7% ของรายได้)
- อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 19.8% จาก 19.1% ใน 1Q25 แต่ลดลงจาก 21.2% ใน 4Q25
- กำไรปกติงวด 3M26 คิดเป็น 30% ของประมาณการกำไรปี 2026 ของเรา ด้วย 2Q มักเป็นช่วง low season เราจึงยังคงประมาณการไว้เช่นเดิม

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	1,827	1,640	1,668	1,694	1,823	Revenue	8	(0)	26	6,925	7,268
Gross profit	349	281	313	360	361	Gross profit	0	4	29	1,266	1,349
SG&A	165	161	171	210	181	SG&A	(14)	10	27	665	681
Operating profit	183	120	142	149	180	Operating profit	20	(2)	30	601	668
EBITDA	309	242	268	277	305	EBITDA	10	(1)	27	1,146	1,229
Other income	24	30	38	36	20	Other income	(44)	(17)	19	104	109
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	1	1	1	1	1	Interest expense	(5)	(26)	26	3	5
Profit before tax	206	149	180	184	199	Profit before tax	8	(4)	28	702	772
Income tax	32	11	3	20	13	Income tax	(33)	(58)	19	70	85
Equity & invest. income	13	13	16	25	22	Equity & invest. income	(12)	63	39	56	56
Minority interests	1	3	1	8	1	Minority interests	(84)	65	13	10	11
Extraordinary items	1	(4)	1	(0)	3	Extraordinary items	na	324	na	0	0
Net profit	189	149	195	197	212	Net profit	8	12	30	697	753
Normalized profit	188	153	194	197	209	Normalized profit	6	11	30	697	753
EPS (Bt)	0.44	0.35	0.46	0.46	0.50	EPS (Bt)	8	12	30	1.64	1.77
Normalized EPS (Bt)	0.44	0.36	0.46	0.46	0.49	Normalized EPS (Bt)	6	11	30	1.64	1.77

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	3,370	2,781	2,744	2,913	1,486	Sales grow th	(10.6)	(4.2)	(10.0)	(6.9)	(0.2)
A/C receivable	1,211	1,165	1,153	1,093	1,284	Operating profit grow th	6.1	16.2	(0.8)	(17.3)	(1.9)
Inventory	761	740	709	674	612	EBITDA grow th	1.5	6.2	(1.6)	(10.4)	(1.0)
Other current assets	553	745	914	917	2,676	Norm profit grow th	2.6	9.6	21.1	(7.3)	10.7
Investment	1,136	1,155	1,152	1,176	1,149	Norm EPS grow th	2.6	9.6	21.1	(7.3)	10.7
Fixed assets	3,060	2,977	2,911	2,889	2,815	Gross margin	19.1	17.1	18.8	21.2	19.8
Other assets	306	327	324	349	348	Operating margin	10.0	7.3	8.5	8.8	9.8
Total assets	10,397	9,890	9,907	10,012	10,370	EBITDA margin	16.9	14.8	16.1	16.4	16.8
S-T debt	13	12	12	6	5	Norm net margin	10.3	9.3	11.6	11.6	11.4
A/C payable	910	844	811	827	900	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	555	498	519	432	514	Net D/E (x)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.2)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	264.9	246.4	273.3	308.5	355.6
Other liabilities	402	404	409	407	402	Interest rate	29.1	30.9	32.5	39.8	58.7
Minority interest	(8)	(11)	(13)	(21)	(22)	Effective tax rate	15.4	7.4	1.7	10.8	6.7
Shareholders' equity	8,526	8,144	8,169	8,360	8,572	ROA	7.4	6.0	7.8	7.9	8.2
Working capital	1,062	1,061	1,051	939	997	ROE	8.9	7.3	9.5	9.5	9.9
Total debt	13	12	12	6	5						
Net debt	(3,357)	(2,769)	(2,732)	(2,907)	(1,481)						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

SISB Pcl (SISB TB) - BUY, Price Bt10.10, TP Bt12.00

Results Comment

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

1Q26 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- SISB รายงานกำไรปกติ 1Q26 ที่ 214 ลบ. ลดลง 10% y-y และ 2% q-q สอดคล้องกับที่เราคาดการณ์ไว้ โดยการลดลงของกำไรมีสาเหตุหลักจากรายได้ที่ทรงตัว ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เมื่อรวมกำไรจากการปรับมูลค่าทรัพย์สินของสินทรัพย์ทางการเงินและการกลับรายการต่อค้าของสินทรัพย์ที่ไม่ใช่การเงิน 2 พันลบ. SISB จะมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 216 ลบ. ใน 1Q26
- ภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแออาจยังคงกดดันการเติบโตของจำนวนนักเรียนของ SISB และเราคาดว่าจำนวนนักเรียนจะทรงตัว และไม่มี การปรับขึ้นค่าเล่าเรียนในปี
- แม้จะมีแรงกดดันระยะสั้น แต่เราเชื่อว่าปัจจัยพื้นฐานของ SISB ยังคงแข็งแกร่ง จาก EBITDA margin ที่สูงกว่า 40%, ROE สูงกว่า 20%, มีสถานะเป็นเงินสดสุทธิ (net cash) และคาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 4-5% อีกทั้งการปรับตัวลงแรงของราคาหุ้น น่าจะสะท้อนข่าวร้ายไปมากแล้ว โดยปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ PE ปีนี้ เพียง 11 เท่า
- รายได้ของ SISB ทรงตัว y-y ใน 1Q26 แม้รายได้ค่าเล่าเรียนจะเพิ่มขึ้น 3% y-y จากการปรับขึ้นค่าเล่าเรียนในปีก่อน แต่จำนวนนักเรียนทรงตัว รายได้จากกิจกรรมเสริมหลักสูตรลดลง 15% y-y และรายได้จากค่าสมัครและค่าลงทะเบียนลดลง 7% y-y จากจำนวนนักเรียนใหม่ที่ลดลง
- ต้นทุนขายเพิ่มขึ้น 8% y-y ใน 1Q26 สาเหตุหลักจากต้นทุนบุคลากรทางการศึกษาที่สูงขึ้นและค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 51% จาก 55% ใน 1Q25
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 3% y-y สาเหตุหลักจากไม่มีการกลับรายการต่อค้าของสินทรัพย์ที่ไม่ใช่การเงินเหมือนในปีก่อน

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	624	611	627	651	626	Revenue	(4)	0	25	2,533	2,651
Gross profit	342	334	329	330	321	Gross profit	(3)	(6)	25	1,288	1,285
SG&A	121	128	105	126	125	SG&A	(1)	3	26	486	530
Operating profit	221	206	224	204	197	Operating profit	(4)	(11)	25	802	755
EBITDA	278	264	283	264	261	EBITDA	(1)	(6)	25	1,062	1,048
Other income	17	19	17	14	14	Other income	(0)	(18)	21	68	72
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	8	10	8	8	8	Interest expense	1	(1)	23	35	31
Profit before tax	230	215	232	211	203	Profit before tax	(4)	(12)	24	835	795
Income tax	2	0	5	3	(0)	Income tax	na	na	na	10	10
Equity & invest. income	10	9	10	11	11	Equity & invest. income	(0)	6	24	44	48
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	0	0	41	5	2	Extraordinary items	(64)	na	na	0	0
Net profit	238	224	278	223	216	Net profit	(3)	(9)	25	869	833
Normalized profit	238	224	237	218	214	Normalized profit	(2)	(10)	25	869	833
EPS (Bt)	0.25	0.24	0.30	0.24	0.23	EPS (Bt)	(3)	(9)	25	0.92	0.89
Normalized EPS (Bt)	0.25	0.24	0.25	0.23	0.23	Normalized EPS (Bt)	(2)	(10)	25	0.92	0.89
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	1,805	2,118	2,091	2,091	1,733	Sales growth	11.3	9.3	5.3	2.1	0.3
A/C receivable	179	280	36	131	184	Operating profit growth	11.2	4.5	9.8	(11.7)	(10.9)
Inventory	16	15	16	15	13	EBITDA growth	9.7	5.2	8.8	(8.6)	(6.3)
Other current assets	17	24	25	22	19	Norm profit growth	12.2	6.7	7.9	(11.7)	(10.0)
Investment	40	50	59	70	42	Norm EPS growth	12.2	6.7	7.9	(11.7)	(10.0)
Fixed assets	3,197	3,234	3,276	3,383	3,872	Gross margin	54.8	54.6	52.4	50.8	51.3
Other assets	483	477	461	452	451	Operating margin	35.3	33.7	35.6	31.4	31.4
Total assets	5,736	6,198	5,964	6,165	6,315	EBITDA margin	44.6	43.3	45.2	40.6	41.6
S-T debt	1,052	1,490	1,156	1,137	1,072	Norm net margin	38.1	36.6	37.7	33.5	34.2
A/C payable	100	121	105	116	117	D/E (x)	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3
Other current liabilities	32	85	32	30	35	Net D/E (x)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
L-T debt	131	151	142	143	145	Interest coverage (x)	33.9	26.1	33.5	33.1	32.2
Other liabilities	801	902	803	790	781	Interest rate	2.7	2.9	2.3	2.5	2.6
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	0.9	0.2	2.2	1.6	(0.2)
Shareholders' equity	3,619	3,448	3,726	3,949	4,164	ROA	16.9	15.0	15.6	14.4	13.7
Working capital	95	174	(53)	30	81	ROE	27.2	25.3	26.4	22.7	21.1
Total debt	1,184	1,641	1,298	1,280	1,216						
Net debt	(621)	(477)	(793)	(811)	(516)						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

SCGJWD Logistics Pcl (SJWD TB) - BUY, Price Bt8.25, TP Bt11.60

Results Comment

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

1Q26 อ่อนแอ ต่ำกว่าคาด

- กำไรสุทธิของ SJWD อยู่ที่ 276 ลบ. โดยหากไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติจะอยู่ที่ 267 ลบ. ลดลง 23% y-y และลดลง 3% q-q ใน 1Q26
- ทั้งรายได้และค่าใช้จ่าย SG&A ไม่เป็นไปตามคาด แม้ว่าไตรมาส 1 จะได้อานิสงส์จากความต้องการด้านโลจิสติกส์ที่เร่งตัวล่วงหน้า ก่อนราคาน้ำมันปรับขึ้น แต่ผลประกอบการช่วง 3M26 คิดเป็นเพียง 22% ของประมาณการทั้งปีของเรา ซึ่งเรามองว่าอยู่ในระดับต่ำ
- การลดลง y-y มีสาเหตุจากอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนตัวลง และสัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/Sales ที่สูงขึ้น ส่วนเมื่อ q-q แม้ว่าการดำเนินงานหลักจะดีขึ้น แต่ถูกหักล้างด้วยส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลง และการกลับสู่ระดับปกติของภาษี (tax normalization)
- รายได้โดยรวมทรงตัว ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 14.1% แยกตามธุรกิจ: ธุรกิจบริหารคลังสินค้า เติบโต 14% y-y และ 3% q-q ธุรกิจลานจอดและโลจิสติกส์ยานยนต์ ลดลง 22% y-y และ 1% q-q จากตลาดรถยนต์ที่ชะลอตัว การปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้น และมาตรการสนับสนุน EV ที่สิ้นสุดลง ธุรกิจวัสดุก่อสร้างและขนส่งทรงตัว y-y แต่เพิ่มขึ้น 4% q-q
- สัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 8.2% (จาก 7.9% ใน 1Q25) เนื่องจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาด การสร้างความสัมพันธ์กับพันธมิตร การพัฒนาบุคลากร และภาษีที่เกี่ยวข้องเพิ่มสูงขึ้น
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน (Equity Income) ลดลง 27% y-y และ 16% q-q มาอยู่ที่ 122 ลบ. เนื่องจากไม่มีการขายที่ดินในกัมพูชา และไม่มีการรับรู้กำไรจากการขายสินทรัพย์เข้า REIT เหมือนในไตรมาสก่อน ๆ
- แม้เรามองว่าประมาณการของเรามีความเสี่ยง 3-5% แต่คาดว่าประโยชน์จากการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุน (cost optimization) จะเริ่มเห็นผลตั้งแต่ช่วงปลายปีนี้เป็นต้นไป

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	6,382	6,372	6,187	6,217	6,268	Revenue	1	(2)	25	25,490	26,259
Gross profit	913	890	837	835	883	Gross profit	6	(3)	25	3,541	3,737
SG&A	502	520	504	564	513	SG&A	(9)	2	26	1,981	1,942
Operating profit	411	370	333	271	371	Operating profit	37	(10)	24	1,559	1,795
EBITDA	791	731	724	661	758	EBITDA	15	(4)	22	3,419	3,818
Other income	25	46	7	26	22	Other income	(15)	(13)	17	127	131
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	170	164	168	167	159	Interest expense	(5)	(6)	25	636	617
Profit before tax	266	252	172	130	234	Profit before tax	79	(12)	22	1,050	1,309
Income tax	62	58	38	(7)	57	Income tax	na	(9)	27	210	262
Equity & invest. income	166	123	109	144	122	Equity & invest. income	(16)	(27)	25	482	501
Minority interests	(26)	(31)	(27)	(7)	(32)	Minority interests	na	na	na	(112)	(115)
Extraordinary items	21	(3)	42	(8)	10	Extraordinary items	na	(55)	na	0	0
Net profit	366	283	258	266	276	Net profit	4	(24)	23	1,210	1,433
Normalized profit	344	285	216	274	267	Normalized profit	(3)	(23)	22	1,210	1,433
EPS (Bt)	0.20	0.16	0.14	0.15	0.15	EPS (Bt)	4	(24)	23	0.67	0.79
Normalized EPS (Bt)	0.19	0.16	0.12	0.15	0.15	Normalized EPS (Bt)	(3)	(23)	22	0.67	0.79

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	1,302	1,568	1,520	1,634	1,520	Sales grow th	2.1	10.3	(0.0)	(1.1)	(1.8)
A/C receivable	3,624	3,932	3,881	3,939	4,312	Operating profit grow th	41.9	108.8	31.4	(21.6)	(9.8)
Inventory	34	25	27	37	45	EBITDA grow th	14.0	28.8	13.2	(4.1)	(4.2)
Other current assets	667	358	463	447	274	Norm profit grow th	114.8	61.4	(15.9)	40.9	(22.5)
Investment	8,214	8,266	8,334	8,240	8,470	Norm EPS grow th	114.8	61.4	(15.9)	40.9	(22.5)
Fixed assets	9,766	9,777	10,228	10,151	10,163	Gross margin	14.3	14.0	13.5	13.4	14.1
Other assets	19,587	19,356	19,429	19,221	19,264	Operating margin	6.4	5.8	5.4	4.4	5.9
Total assets	43,194	43,282	43,881	43,669	44,047	EBITDA margin	12.4	11.5	11.7	10.6	12.1
S-T debt	2,471	3,190	5,432	5,308	5,500	Norm net margin	5.4	4.5	3.5	4.4	4.3
A/C payable	3,107	3,202	3,160	3,109	3,108	D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Other current liabilities	899	889	924	906	886	Net D/E (x)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
L-T debt	9,425	9,399	7,464	7,393	7,257	Interest coverage (x)	4.6	4.5	4.3	4.0	4.8
Other liabilities	3,045	2,968	3,139	3,038	2,918	Interest rate	5.5	5.4	5.3	5.2	5.0
Minority interest	1,019	1,035	1,125	1,078	1,116	Effective tax rate	23.3	23.1	22.4	(5.1)	24.3
Shareholders' equity	23,228	22,600	22,638	22,836	23,262	ROA	3.2	2.6	2.0	2.5	2.4
Working capital	551	755	748	867	1,248	ROE	6.0	5.0	3.8	4.8	4.6
Total debt	11,896	12,588	12,896	12,701	12,757						
Net debt	10,594	11,020	11,376	11,067	11,237						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Star Petroleum Refining (SPRC TB) - BUY, Price Bt6.95, TP Bt8.50

Results Comment

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

1Q26 เป็นไปตามคาด

- SPRC รายงานกำไรสุทธิ 7.3 พันลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้นอย่างมาก จาก 1.1 พันลบ. ใน 4Q25 โดยมีปัจจัยหลักจากกำไรสต็อกน้ำมันจำนวนมาก ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 1.7 พันลบ. คิดเป็น 27% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา โดยผลประกอบการโดยรวมสอดคล้องกับที่เราและตลาดคาดการณ์
- กำไรปกติลดลง 32% q-q จากการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นตามแผน ซึ่งทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตลดลงเหลือ 63% จาก 92.6% ใน 4Q25 อย่างไรก็ตาม กำไรปกติเพิ่มขึ้น 228% y-y จากค่าการกลั่น (GRM) ที่แข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดย Market GRM เพิ่มขึ้นเป็น US\$12.8/bbl จาก US\$9.27/bbl ใน 4Q25 และ US\$4.5/bbl ใน 1Q25 ขณะเดียวกัน บริษัทบันทึกกำไรจากสต็อกน้ำมัน 8.7 พันลบ. ใน 1Q26 เทียบกับขาดทุนสต็อก 2 พันลบ. ใน 4Q25 และกำไร 267 ลบ. ใน 1Q25
- ขณะเดียวกัน OPEX ต่อบาร์เรลเพิ่มขึ้น 24% q-q และ 32% y-y มาอยู่ที่ US\$3.9/bbl สาเหตุหลักจากปริมาณขายที่ลดลง และค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุง US\$7m ระหว่างการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่น
- Commercial GRM ปรับตัวดีขึ้นทั้ง q-q และ y-y มาอยู่ที่ US\$1.8/bbl ใน 1Q26 จากปริมาณขายปลีกที่เพิ่มขึ้น โดยยอดขายปลีกเติบโตตามอุปสงค์น้ำมันในประเทศที่แข็งแกร่งขึ้น โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล ขณะที่ยอดขายน้ำมันอากาศยานได้แรงหนุนจากความต้องการเดินทางช่วงวันหยุดที่ยังต่อเนื่อง
- เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้นต่อใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากค่าการกลั่น (GRM) และอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงกลั่นที่สูงขึ้น คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	64,297	58,509	61,596	57,481	51,987	Revenue	(10)	(19)	21	246,612	265,916
Gross profit	1,542	1,215	1,917	3,966	4,216	Gross profit	6	173	42	10,018	8,527
SG&A	862	796	717	822	753	SG&A	(8)	(13)	24	3,197	3,197
Operating profit	680	418	1,199	3,144	3,463	Operating profit	10	409	51	6,820	5,329
EBITDA	1,554	1,238	2,046	4,139	4,264	EBITDA	3	174	44	9,629	7,978
Other income	72	85	58	(18)	66	Other income	na	(9)	na		
Other expense						Other expense			na		
Interest expense	72	68	60	58	45	Interest expense	(22)	(37)	61	74	(36)
Profit before tax	681	436	1,197	3,068	3,484	Profit before tax	14	412	52	6,746	5,366
Income tax	187	(215)	360	212	1,827	Income tax	761	879	420	435	973
Equity & invest. income	46		35	119	41	Equity & invest. income	(65)	(11)	na		
Minority interests					(1)	Minority interests			na		
Extraordinary items	173	(1,464)	708	(1,885)	5,670	Extraordinary items	na	3,173	422	1,344	
Net profit	714	(812)	1,579	1,090	7,367	Net profit	576	932	96	7,655	4,392
Normalized profit	540	651	871	2,975	1,697	Normalized profit	(43)	214	27	6,311	4,392
EPS (Bt)	0.16	(0.19)	0.36	0.25	1.70	EPS (Bt)	576	932	96	1.77	1.01
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.15	0.20	0.69	0.39	Normalized EPS (Bt)	(43)	214	27	1.46	1.01

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	1,163	572	431	976	1,618	Sales growth	(9.0)	(17.8)	(4.9)	(10.2)	(19.1)
A/C receivable	12,993	11,945	11,802	11,447	21,865	Operating profit growth	(77.1)	54.0	na	1,220.3	409.0
Inventory	21,968	22,473	21,962	21,112	25,678	EBITDA growth	(59.1)	11.6	788.8	301.4	174.4
Other current assets	616	624	873	620	592	Norm profit growth	(79.7)	382.7	na	1,784.1	214.1
Investment	1,660	1,473	1,413	1,418	1,516	Norm EPS growth	(79.7)	382.7	na	1,784.1	214.1
Fixed assets	22,029	20,770	20,892	21,037	22,814	Gross margin	2.4	2.1	3.1	6.9	8.1
Other assets	4,884	5,089	4,964	4,688	4,804	Operating margin	1.1	0.7	1.9	5.5	6.7
Total assets	65,313	62,947	62,336	61,298	78,885	EBITDA margin	2.4	2.1	3.3	7.2	8.2
S-T debt	1,417	3,174	3,871	1,356	6,664	Norm net margin	0.8	1.1	1.4	5.2	3.3
A/C payable	14,866	15,128	13,547	15,017	18,064	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Other current liabilities	1,707	2,024	1,355	2,078	4,298	Net D/E (x)	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
L-T debt	4,725	2,844	2,713	1,750	3,145	Interest coverage (x)	21.6	18.3	33.8	71.5	94.0
Other liabilities	2,886	2,888	3,265	3,176	3,145	Interest rate	4.2	4.4	3.8	4.8	3.7
Minority interest	5	5	5	5	5	Effective tax rate	27.4	(49.4)	30.1	6.9	52.5
Shareholders' equity	39,706	36,884	37,581	37,915	46,708	ROA	3.2	4.1	5.6	19.2	9.7
Working capital	20,095	19,290	20,217	17,542	29,478	ROE	5.5	6.8	9.4	31.5	16.0
Total debt	6,142	6,018	6,584	3,106	6,664						
Net debt	4,979	5,445	6,153	2,130	5,047						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Thai Airways Int'l Pcl (THAI TB) - SELL, Price Bt6.05, TP Bt7.70

Results Comment

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

1Q26 กำไรอ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- THAI รายงานกำไรปกติ 9 พันลบ. ใน 1Q26 ลดลง 11% y-y แต่เพิ่มขึ้น 32% q-q ซึ่งเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ โดยการลดลง y-y มีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายภาษีที่สูงขึ้น ขณะที่การเติบโต q-q ได้แรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาล และไม่มีค่าใช้จ่ายพนักงานในส่วน incentive เหมือนในไตรมาสก่อน
- แม้ผลประกอบการ 1Q26 จะออกมาตามคาด แต่ความขัดแย้งในตะวันออกกลางอาจกดดันผลการดำเนินงานของ THAI ใน 2Q26F และเป็นความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา
- เรายังคงคำแนะนำ “ขาย” THAI นอกจากผลกระทบระยะสั้นจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางแล้ว เรายังกังวลต่อการเพิ่มขึ้นของอุปทานเครื่องบิน ซึ่งอาจทำให้การแข่งขันระยะยาวรุนแรงขึ้น รวมถึงแรงขายที่อาจเกิดจากหุ้นที่สามารถซื้อขายได้เพิ่มเติม หลังหมดช่วง lock-up ของหุ้นที่เกิดจากการแปลงหนี้เป็นหุ้นในเดือนสิงหาคม 2026
- รายได้รวมของ THAI ลดลง 1% y-y ใน 1Q26 ถูกกดดันจากจำนวนผู้โดยสารที่ลดลง 4% y-y ขณะที่ Passenger yield ทรงตัวที่ 2.9 บาท/RPK ด้านกำลังการผลิต (ASK) ลดลง 2% y-y และอัตราการบรรทุกผู้โดยสาร (Cabin factor) ทรงตัวที่ 83% อย่างไรก็ตาม รายได้จากผู้โดยสารที่อ่อนตัวลงได้รับการชดเชยบางส่วนจากรายได้ที่เกี่ยวข้องกับสนามบินที่เติบโต 12% y-y ซึ่งรวมถึงบริการภาคพื้นดิน บริการจัดเลี้ยง และบริการขนส่งสินค้า
- อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเป็น 30% ใน 1Q26 จาก 29% ใน 1Q25 แม้ว่าค่าใช้จ่ายพนักงานจะเพิ่มขึ้น 27% y-y แต่ถูกชดเชยด้วยต้นทุนน้ำมันที่ลดลง 11% y-y จาก ASK ที่ลดลงและค่าเงินบาทที่แข็งค่า ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 4% y-y
- THAI บันทึกค่าใช้จ่ายภาษี 1.7 พันลบ. ในไตรมาสนี้ นอกจากนี้ยังรับรู้กำไรพิเศษ 1.1 พันลบ. โดยหลักมาจากกำไร 1.4 พันลบ. จากการยกเลิกสัญญาเช่าเครื่องบิน และกำไร 649 ลบ. จากการตีมูลค่าอนุพันธ์ใหม่ อย่างไรก็ตาม ถูกหักลบบางส่วนด้วยผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 1 พันลบ.

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	50,274	43,312	42,923	46,933	49,692	Revenue	6	(1)	25	197,984	217,576
Gross profit	14,690	10,874	9,578	8,986	14,889	Gross profit	66	1	32	45,844	42,870
SG&A	2,388	2,209	2,492	3,037	2,479	SG&A	(18)	4	23	10,889	11,967
Operating profit	12,303	8,665	7,086	5,949	12,410	Operating profit	109	1	36	34,955	30,903
EBITDA	15,379	11,892	10,922	9,802	16,210	EBITDA	65	5	33	49,114	45,327
Other income	1,351	1,516	1,486	1,534	1,338	Other income	(13)	(1)	24	5,597	5,128
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	3,481	3,392	3,137	3,144	2,987	Interest expense	(5)	(14)	27	10,942	10,259
Profit before tax	10,172	6,789	5,435	4,338	10,761	Profit before tax	148	6	36	29,611	25,772
Income tax	1	1	6	(2,481)	1,741	Income tax	na	121,562	na	0	0
Equity & invest. income	32	(1)	(8)	10	29	Equity & invest. income	185	(10)	45	65	65
Minority interests	(8)	(10)	(8)	(5)	(14)	Minority interests	na	na	na	(32)	(36)
Extraordinary items	(364)	5,346	(1,001)	(2,283)	1,058	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	9,832	12,124	4,413	4,541	10,093	Net profit	122	3	34	29,644	25,802
Normalized profit	10,196	6,778	5,415	6,824	9,035	Normalized profit	32	(11)	30	29,644	25,802
EPS (Bt)	0.42	0.43	0.16	0.16	0.36	EPS (Bt)	122	(16)	34	1.05	0.91
Normalized EPS (Bt)	0.44	0.24	0.19	0.24	0.32	Normalized EPS (Bt)	32	(27)	30	1.05	0.91

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						(%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	92,526	82,693	84,703	78,579	85,318	Sales grow th	12.0	0.8	(3.6)	(7.6)	(1.2)
A/C receivable	15,594	14,099	15,426	12,294	16,962	Operating profit grow th	23.6	76.3	64.5	(62.8)	0.9
Inventory	4,296	4,491	4,692	5,061	5,294	EBITDA grow th	19.0	45.6	43.0	(49.6)	5.4
Other current assets	34,036	39,657	40,506	47,565	52,210	Norm profit grow th	58.4	464.6	306.7	(45.6)	(11.4)
Investment	707	695	688	698	725	Norm EPS grow th	(85.1)	(56.5)	(68.6)	(55.4)	(27.4)
Fixed assets	36,458	44,080	43,148	42,356	46,480	Gross margin	29.2	25.1	22.3	19.1	30.0
Other assets	114,136	111,975	110,568	117,506	117,554	Operating margin	24.5	20.0	16.5	12.7	25.0
Total assets	297,753	297,691	299,730	304,059	324,542	EBITDA margin	30.6	27.5	25.4	20.9	32.6
S-T debt	0	430	493	986	986	Norm net margin	20.3	15.6	12.6	14.5	18.2
A/C payable	29,673	29,983	28,947	29,393	30,723	D/E (x)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
Other current liabilities	44,943	47,892	48,033	47,208	50,210	Net D/E (x)	(1.0)	(0.6)	(0.6)	(0.5)	(0.5)
L-T debt	38,694	38,842	39,376	39,494	40,104	Interest coverage (x)	4.4	3.5	3.5	3.1	5.4
Other liabilities	129,005	112,987	110,904	111,066	113,897	Interest rate	36.2	34.8	31.7	31.3	29.3
Minority interest	86	65	73	78	92	Effective tax rate	0.0	0.0	0.1	(57.2)	16.2
Shareholders' equity	55,353	67,492	71,904	75,834	88,529	ROA	13.8	9.1	7.3	9.0	11.5
Working capital	(9,783)	(11,393)	(8,830)	(12,038)	(8,467)	ROE	80.9	44.1	31.1	37.0	44.0
Total debt	38,694	39,272	39,869	40,480	41,091						
Net debt	(53,832)	(43,421)	(44,834)	(38,099)	(44,227)						

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

105,650
101,699
108,323
72,188

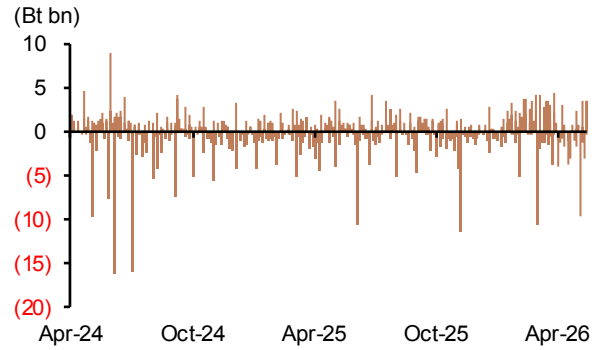
Short Covering

3,568
3,951
(2,673)
33,462

Market Outstanding Short Sale Value



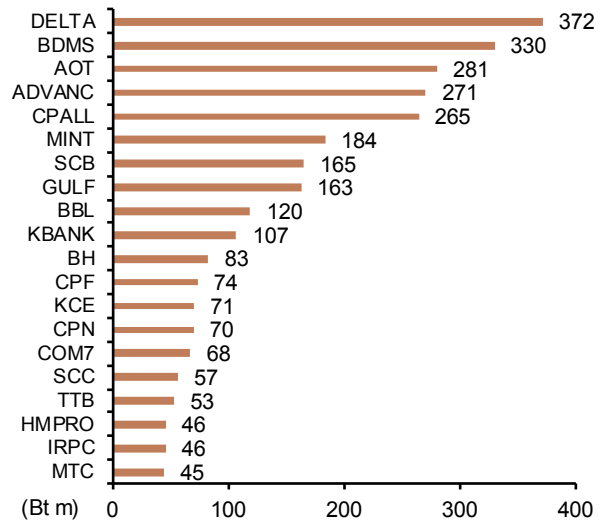
Daily Short-Sale / (Short-Covering)



SET50 List - Short Sale Outstanding Volume (m shares)

Top 20	Outstanding Current	Net Change (m shares)			Volume Week end
		Daily	Weekly	Monthly	
TTB	584.6	13.4	23.8	33.4	560.8
BTS	271.5	1.6	(8.9)	(25.6)	280.4
WHA	250.6	2.1	17.6	(10.8)	233.0
AWC	230.8	(0.3)	(3.5)	(15.6)	234.3
BDMS	224.2	14.4	5.2	8.7	219.1
BANPU	169.5	1.6	(6.9)	(39.5)	176.4
HMPRO	162.8	4.9	6.7	8.8	156.1
MINT	161.3	5.5	18.5	19.2	142.8
LH	158.7	3.0	4.8	(0.1)	153.9
AOT	139.1	1.4	2.0	(5.2)	137.2
BEM	133.9	0.8	(1.6)	(0.3)	135.5
EA	103.3	1.3	(1.9)	(5.6)	105.2
CPALL	88.5	(0.0)	5.0	9.8	83.5
KTB	87.6	(1.5)	(15.2)	(59.9)	102.8
PTT	77.8	0.2	0.3	(3.5)	77.5
TRUE	75.8	(1.8)	1.6	(1.5)	74.2
CPF	69.0	2.5	(0.2)	(17.1)	69.2
GLOBAL	47.2	(0.6)	0.9	(2.6)	46.4
KCE	43.0	0.2	4.3	3.6	38.7
SCB	39.8	0.8	1.1	(0.9)	38.8

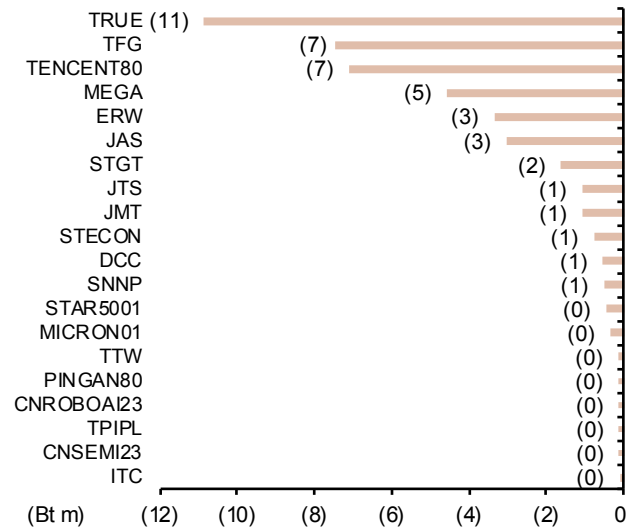
Top 20 Increase Short Position (Daily)



SET50 List - Short Sale Outstanding Value (Bt m)

Top 20	Outstanding Current	Change (Bt m)	Net Change (%)		
			Daily	Weekly	Monthly
DELTA	12,166	372	3.2	10.5	6.0
AOT	7,409	281	3.9	5.4	0.2
PTTEP	5,617	10	0.2	(2.2)	(24.3)
ADVANC	5,510	271	5.2	7.7	10.3
SCB	5,300	165	3.2	3.5	(0.8)
BDMS	4,148	330	8.6	2.9	5.2
CPALL	4,137	265	6.8	13.3	20.8
KBANK	3,934	107	2.8	(0.4)	(11.1)
SCC	3,701	57	1.6	(1.2)	(17.5)
MINT	3,532	184	5.5	16.7	20.1
BH	3,157	83	2.7	(3.2)	(13.6)
KTB	2,956	39	1.3	(12.2)	(39.3)
PTT	2,898	26	0.9	2.4	1.1
BBL	2,380	120	5.3	13.2	15.0
GULF	2,291	163	7.7	9.3	8.4
CPN	1,568	70	4.7	(6.1)	(8.4)
KCE	1,452	71	5.1	17.2	17.9
PTTGC	1,420	15	1.1	(0.8)	(6.5)
TTB	1,333	53	4.2	5.2	7.0
CPF	1,325	74	5.9	0.8	(20.2)

Top 20 Short Covering (Daily)

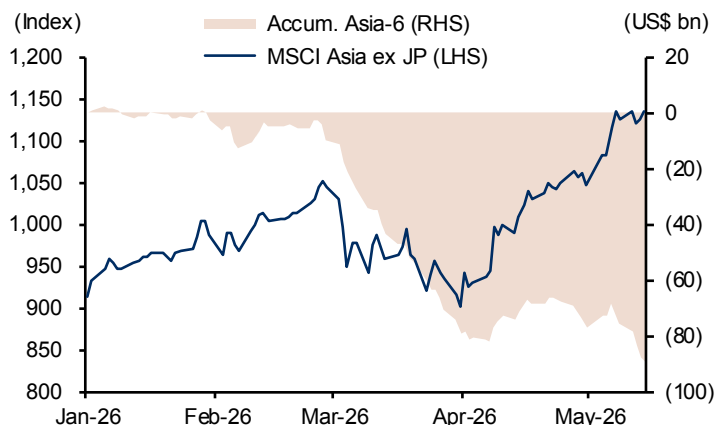


Source: SET data , * Last Trading Day as of 14-May-26

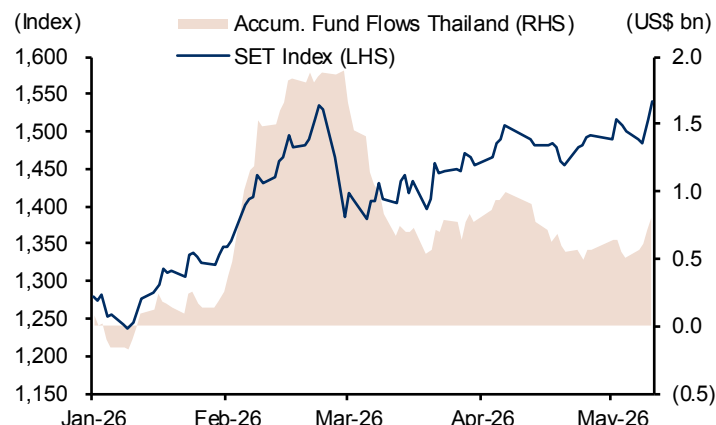
หมายเหตุ: ข้อมูลการขายชอร์ตที่ยังไม่ได้ซื้อคืน (Outstanding Short Positions) เป็นข้อมูลรายวันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับรายงานจากสมาชิก ซึ่งสมาชิกจะปรับปรุงรายการเมื่อได้รับแจ้งข้อมูลการซื้อคืนหลักทรัพย์จากลูกค้าหรือเมื่อเกิน 60 วันนับจากวันที่ลูกค้าขายชอร์ต

Regional Fund Flows

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



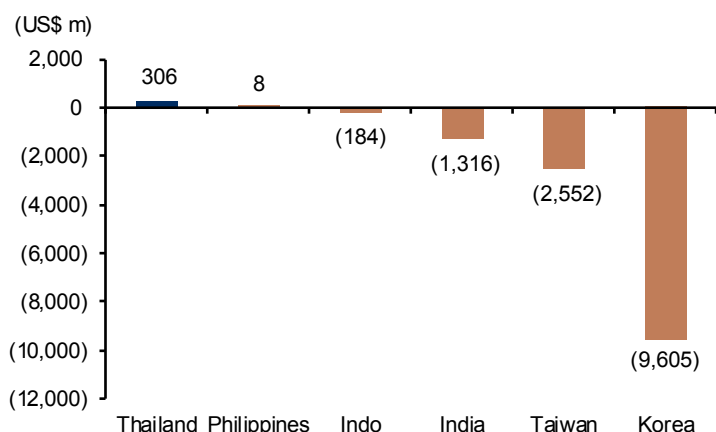
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2026)



Regional Fund Flows (YTD 2026)



Regional Fund Flows (Week To Date, 11-14 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	3	(21,029)	(2,417)	(51,166)	(64)	(15,068)	(88,936)

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	22.2	(11.0)	(22.2)	89.4	(0.6)	45.4

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	241	(2,113)	522	(13,694)	9	3,171	(11,863)

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	3.0	(2.0)	(3.4)	21.0	3.1	7.3

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)	1,050	(24)	(3,973)	(4,624)
4-8 May 26	(65)	(797)	706	(4,089)	1	5,723	1,479
11-14 May 26	306	(1,316)	(184)	(9,605)	8	(2,552)	(13,343)

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
11-14 May 26	2.6	(2.5)	(3.5)	6.4	0.9	0.4

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
08-May-26	(52)	(146)	657	(3,623)	(11)	(385)	(3,559)
11-May-26	61	(822)	(43)	(1,912)	(2)	(350)	(3,068)
12-May-26	54	(84)	(53)	(3,756)	(2)	(968)	(4,810)
13-May-26	102	(410)	(88)	(2,500)	5	(1,378)	(4,268)
14-May-26	89	—	—	(1,437)	8	144	(1,197)

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
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
13-May-26	2.3	0.1	(2.0)	2.6	(0.4)	(1.3)
14-May-26	1.4	1.1	0.0	1.8	1.1	0.9

Net Fund Flows / Market Cap (%)

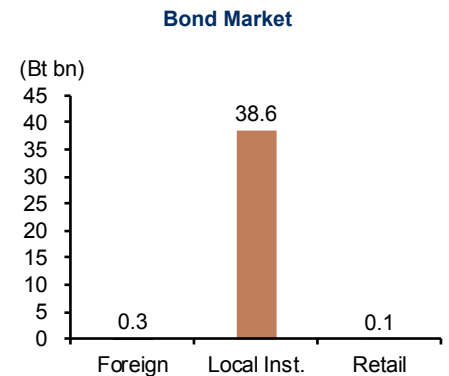
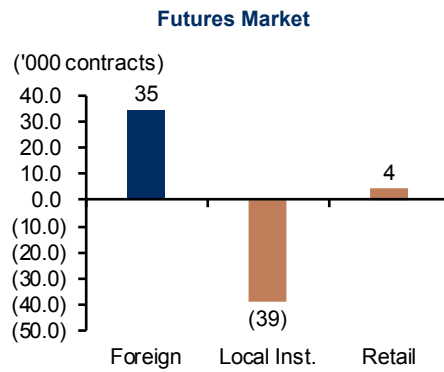
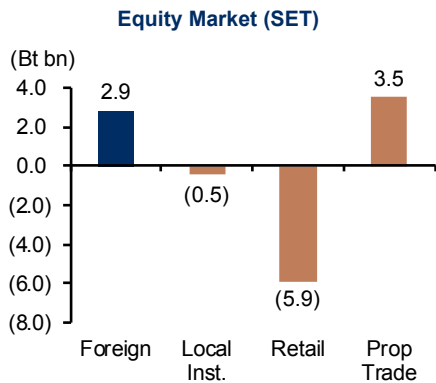
	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
2025	(0.57)	(0.99)	(0.11)	(0.11)	(0.58)	(0.56)
YTD 2026	0.13	(1.33)	(0.36)	(1.21)	(0.05)	(0.35)

Sources: Bloomberg, ttb wealth compilation

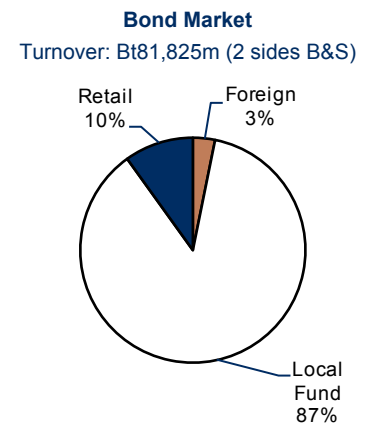
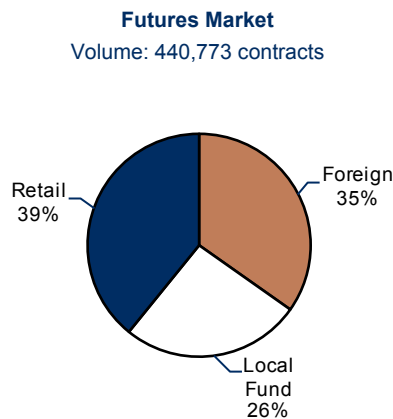
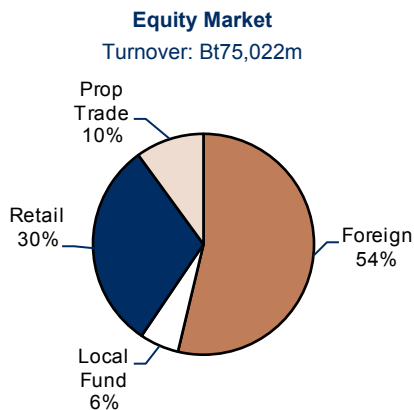
Thailand Fund Flows

Daily Fund Flows

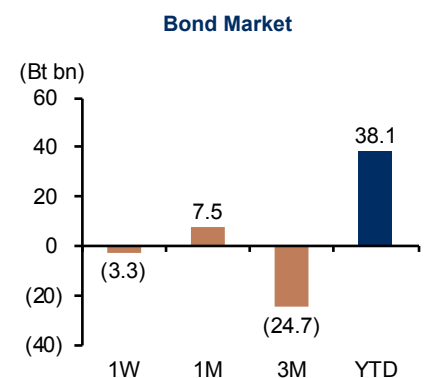
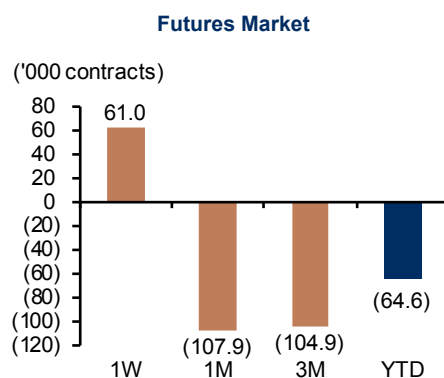
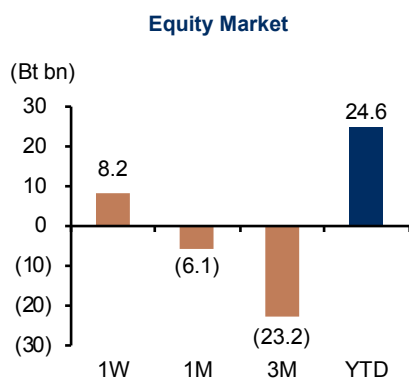
As of 14-May-26 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	41,734	38,869	2,865	170,559	136,030	34,529	1,568	1,222	345
Institution Investors	4,072	4,536	(464)	95,421	134,309	(38,888)	57,508	18,888	38,620
Retail Investors	19,926	25,850	(5,925)	174,793	170,434	4,359	1,387	1,252	136
Proprietary Trading	9,289	5,766	3,524	—	—	—	—	—	—



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type



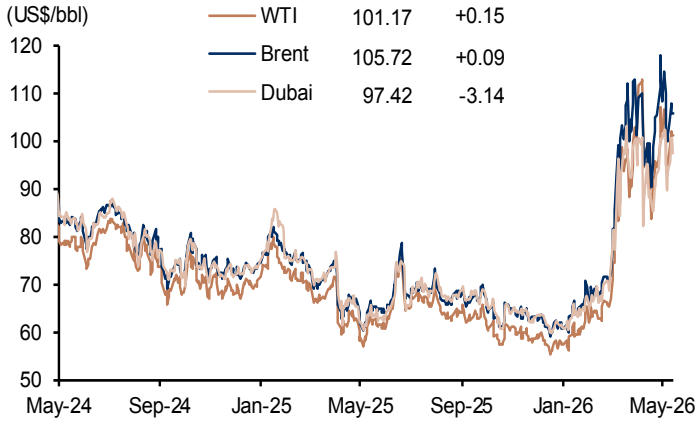
Net Foreign Fund Flows By Market



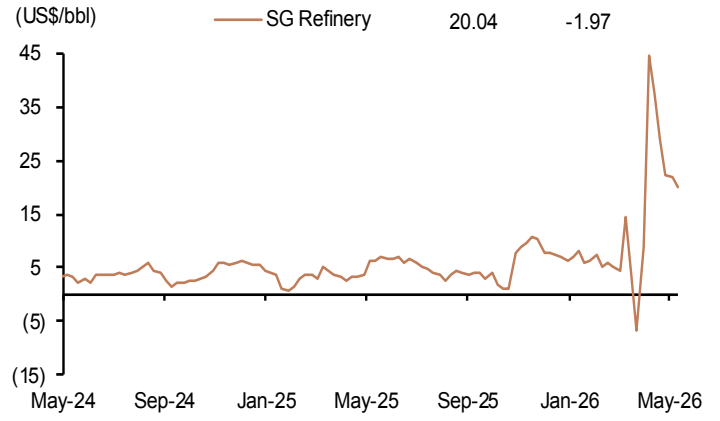
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

Commodities Update (I)

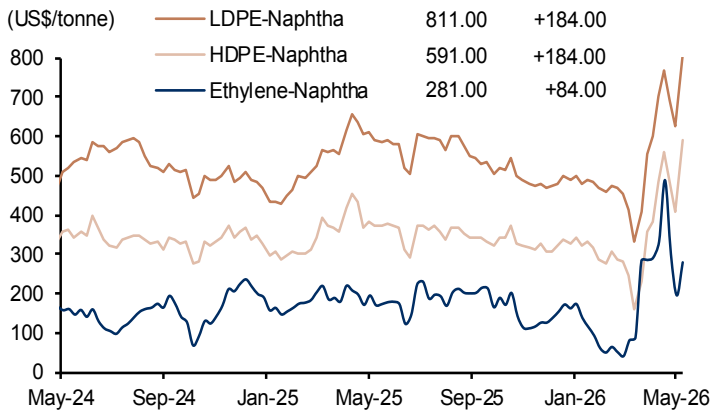
WTI, Dubai, Brent



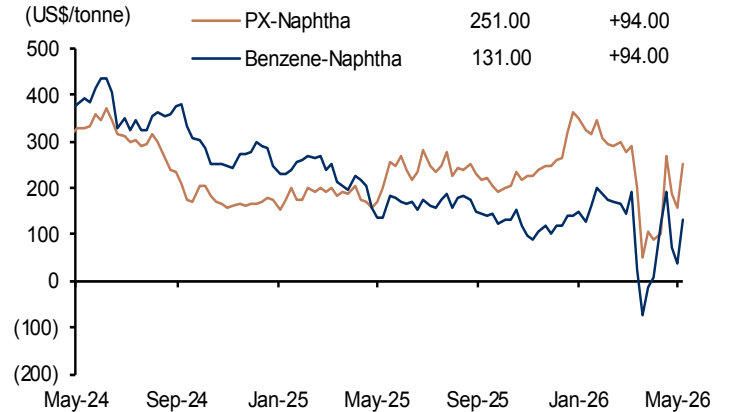
SG Refinery



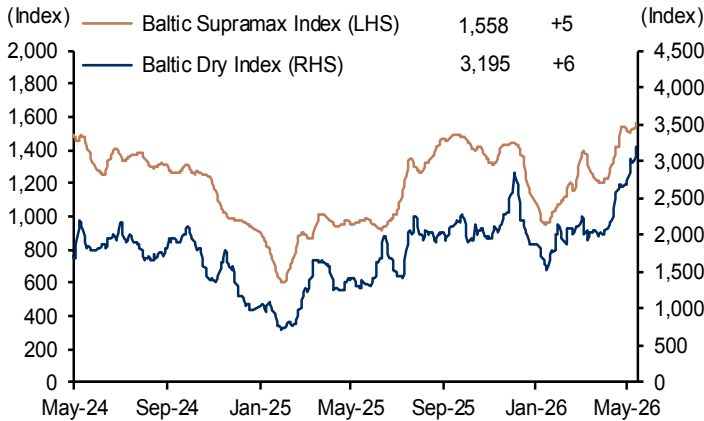
HDPE, LDPE, Ethylene



Paraxylene, Benzene



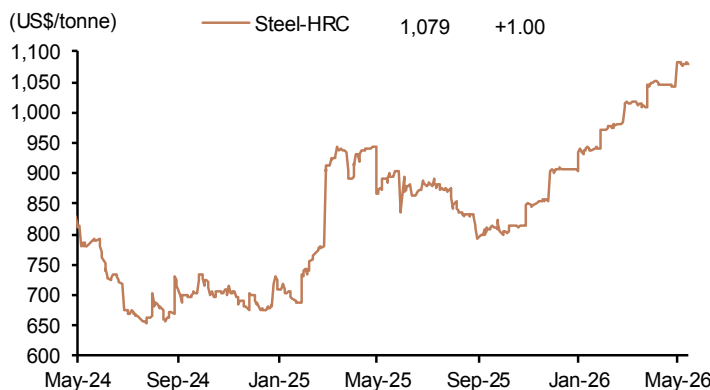
Baltic Supramax & Baltic Dry Index



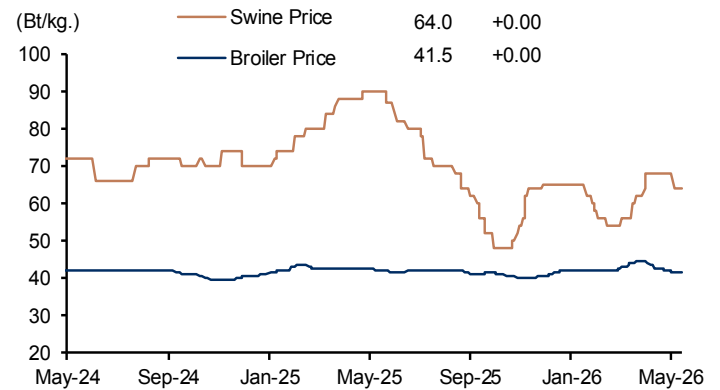
Coal - Newcastle



Steel-HRC



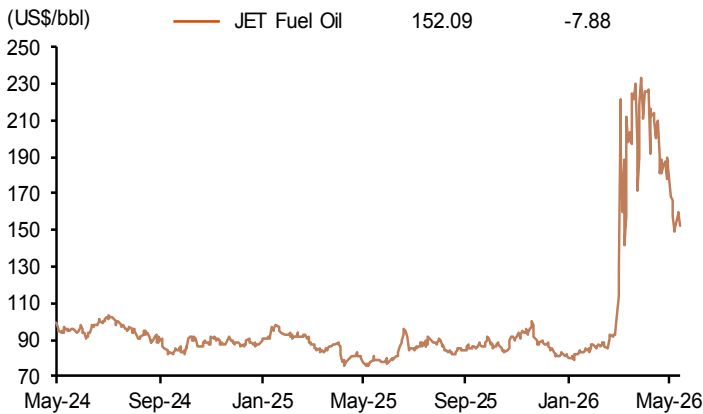
Broiler, Swine



Sources: Bloomberg, TOP, OAE

Commodities Update (II)

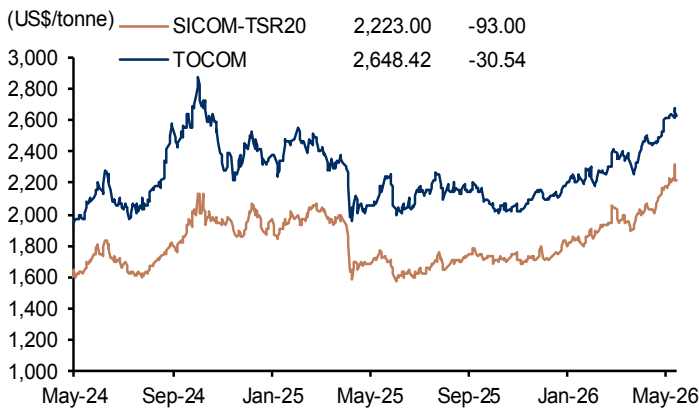
JET Fuel Oil



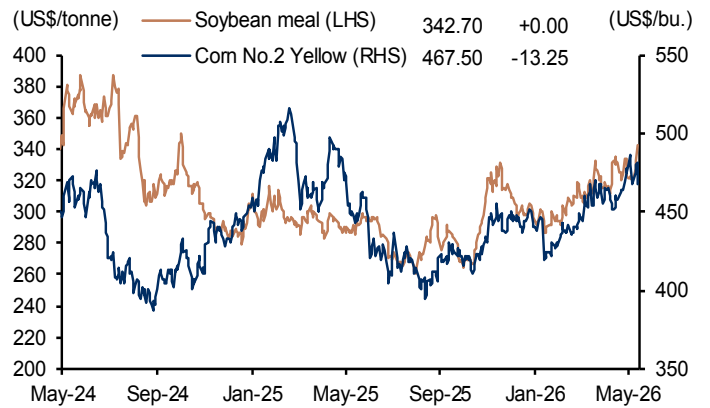
Gold



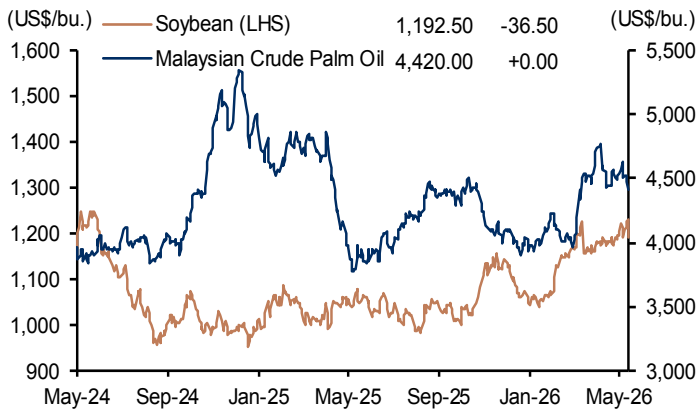
Rubber



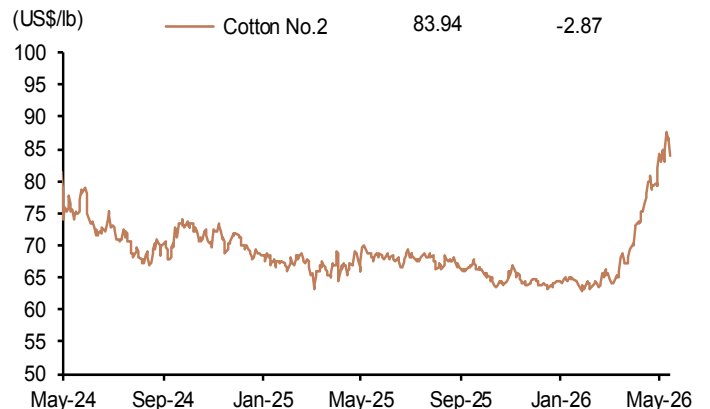
Soybean meal & Corn



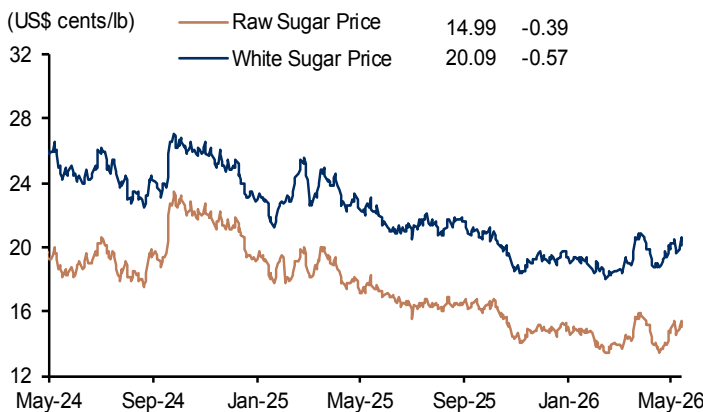
Soybean & Palm Oil



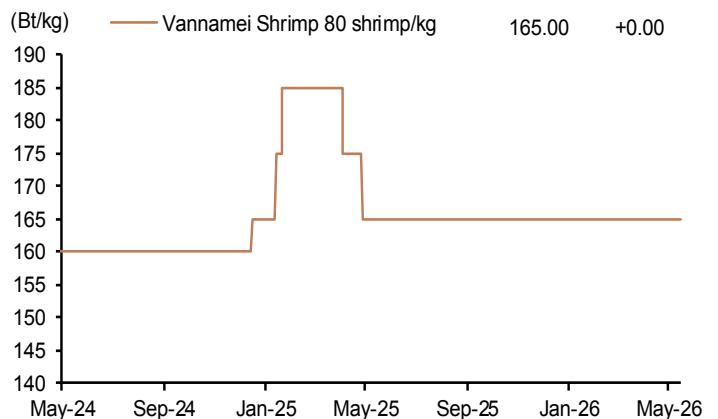
Cotton



Sugar



Shrimp



Sources: Bloomberg, OAE

Margin Loan & Concentration Risk

Top 50 หุ้นที่ถูกวางไว้เป็นหลักประกันในบัญชีมาร์จิ้นทั้งหมดเรียงตาม มูลค่า และ % จำนวนหุ้นจดทะเบียน

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

Source: SEC

Note: มูลค่าหุ้น = จำนวนหุ้นที่วางในบัญชีมาร์จิ้น x ราคาหุ้น ณ สิ้นเดือน

Management Stock Trading

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา /จำหน่าย	วิธีการได้มา /จำหน่าย	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
BKIH	นาย ชัย โสภณพนิช	13/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	11,000	345.91	3,805,010
EP	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	13/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	414,400	0.96	397,824
HFT	นาย จือ-เจ้อ เยน	14/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	70,200	4.24	297,648
KKP	นาง เกษรา เลียงชยศ	13/05/69	ขาย	หุ้นสามัญ	20,000	81.00	1,620,000
KKP	นาง เกษรา เลียงชยศ	13/05/69	ขาย	หุ้นสามัญ	10,000	81.75	817,500
KKP	นาง เกษรา เลียงชยศ	13/05/69	ขาย	หุ้นสามัญ	20,000	82.00	1,640,000
KKP	นาง เกษรา เลียงชยศ	13/05/69	ขาย	หุ้นสามัญ	50,000	82.00	4,100,000
MALEE	นางสาว รุ่งฉัตร บุญรัตน์	14/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,106,900	3.90	4,316,910
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทร์ภู	13/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	500	20.80	10,400
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทร์ภู	13/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	700	20.60	14,420
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทร์ภู	13/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	500	20.50	10,250
NTV	นาย ปิยะศิลป์ จันทร์ภู	13/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	200	20.40	4,080
PACO	นาย ธเนศ เลิศขจรกิตติ	13/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	20,000	1.27	25,400
SEAFCO	นาย ณรงค์ ทัศนนิพันธ์	13/05/69	ซื้อ	หุ้นสามัญ	600,000	2.56	1,536,000
WHAIR	นาย ไกรลักษณ์ อัครฉัตรโรจน์	14/05/69	ขาย	หน่วยทรัสต์	15,000	7.55	113,250

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	14 May	13 May	12 May	11 May	8 May
1 CPALL	1,050.2	(179.7)	(23.7)	(118.4)	(166.3)
2 KBANK	555.4	305.7	(71.8)	426.0	409.6
3 CRC	509.3	4.2	56.3	(1.6)	(36.1)
4 BBL	313.2	(52.5)	25.7	230.5	266.7
5 PTT	259.5	184.6	981.7	521.1	250.3
6 AOT	243.5	(88.4)	9.0	(268.5)	(219.0)
7 KCE	166.3	(61.8)	61.0	48.7	47.0
8 KTB	158.0	(17.2)	147.3	276.6	1,437.0
9 PTTGC	126.0	54.2	44.7	140.3	61.8
10 TRUE	113.2	1,328.7	341.7	149.5	640.4
11 WHA	100.6	(45.5)	(11.2)	(60.0)	(69.3)
12 COM7	96.8	(54.9)	(47.9)	(10.8)	2.8
13 BDMS	92.1	(81.0)	(43.3)	(58.2)	(104.8)
14 IVL	83.9	(12.1)	(41.2)	83.6	(74.1)
15 OSP	65.6	(6.4)	(45.9)	(0.6)	(19.2)
16 GUNKUL	62.0	(149.5)	243.3	95.1	34.0
17 M	50.3	8.2	(0.1)	(13.3)	4.9
18 CCET	49.9	3.6	(3.4)	12.0	(30.8)
19 HMPRO	44.4	17.8	(12.5)	(18.4)	(18.8)
20 TLI	43.7	21.7	(16.8)	1.6	(47.3)

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	14 May	13 May	12 May	11 May	8 May
1 DELTA	(919.4)	4,299.2	(291.6)	512.2	(642.4)
2 SCB	(282.8)	15.6	(31.9)	(287.0)	36.1
3 PTTEP	(258.2)	134.0	115.1	94.1	(194.7)
4 SCC	(197.7)	(26.2)	(125.5)	2.1	(101.7)
5 MINT	(115.1)	(218.3)	98.6	(83.9)	(73.5)
6 CPN	(84.7)	63.7	78.1	6.1	(42.5)
7 BH	(74.7)	(36.7)	33.7	29.1	(47.6)
8 ADVANC	(71.2)	369.4	521.4	236.2	(192.8)
9 SPRC	(62.5)	(3.3)	(8.1)	(9.2)	(15.1)
10 KKP	(59.6)	(29.4)	(22.3)	(10.6)	57.8
11 HANA	(47.7)	197.9	145.5	35.6	22.4
12 IRPC	(41.2)	(115.9)	30.4	(108.7)	(30.4)
13 BCP	(34.5)	(4.3)	(34.8)	(10.1)	(11.8)
14 CPF	(29.8)	(113.8)	(155.2)	(18.3)	(115.1)
15 PR9	(27.4)	(6.2)	(1.5)	(23.9)	(8.3)
16 STECON	(26.6)	(47.9)	(12.3)	(28.9)	29.1
17 BANPU	(25.5)	(17.8)	(58.2)	(25.4)	(23.0)
18 SAWAD	(21.7)	(3.4)	(5.9)	(49.6)	(45.5)
19 RATCH	(20.3)	(14.9)	11.6	8.1	(15.8)
20 TFG	(18.7)	(8.9)	22.5	(5.0)	(13.1)

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 DELTA	1,693.9	2,613.3	4,307.2	(919.4)	32.4
2 TRUE	1,880.7	1,767.5	3,648.2	113.2	52.7
3 CPALL	2,013.7	963.5	2,977.2	1,050.2	26.6
4 KTB	1,417.5	1,259.5	2,677.0	158.0	32.0
5 ADVANC	1,156.9	1,228.1	2,385.1	(71.2)	35.6
6 SCB	871.3	1,154.1	2,025.4	(282.8)	38.7
7 KBANK	1,252.5	697.1	1,949.6	555.4	25.0
8 PTT	998.8	739.3	1,738.0	259.5	32.9
9 GULF	745.7	752.2	1,497.9	(6.5)	26.1
10 AOT	868.3	624.8	1,493.1	243.5	27.7
11 BDMS	712.4	620.3	1,332.6	92.1	35.5
12 BBL	702.9	389.7	1,092.6	313.2	33.6
13 PTTEP	398.8	657.0	1,055.8	(258.2)	34.6
14 CRC	686.2	177.0	863.2	509.3	30.3
15 MINT	261.0	376.1	637.1	(115.1)	27.5
16 CPF	296.0	325.8	621.8	(29.8)	39.8
17 SCC	175.5	373.2	548.7	(197.7)	29.8
18 TOP	283.0	264.1	547.1	18.8	35.9
19 WHA	297.8	197.2	494.9	100.6	26.7
20 PTTGC	286.8	160.7	447.5	126.0	33.4

NVDR Outstanding Share (m shares)			
Symbol	No. of Shares in Hand	Paid Up Capital Shares	% of Paid Up Capital
1 TISCO-P	0.01	0.01	74.0
2 MORE	2,120.1	7,176.7	29.5
3 F&D	4.8	17.6	27.0
4 BBL	453.4	1,908.8	23.8
5 AMATA	194.0	1,150.0	16.9
6 KKP	132.7	869.7	15.3
7 KBANK	361.2	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	112.1	828.8	13.5
12 TISCO	94.7	800.6	11.8
13 TRUE	3,967.2	34,552.1	11.5
14 SPRC	484.4	4,335.9	11.2
15 CHO-W4	31.0	278.5	11.2
16 SIRI	1,905.6	17,508.0	10.9
17 BCP	160.2	1,472.6	10.9
18 TOP	240.5	2,233.8	10.8
19 TFG	603.7	5,823.7	10.4
20 AH	36.7	354.8	10.4

Source: SET

Short Sale (I)

	ปริมาณ การขาย หลักทรัพย์	มูลค่าการ ขาย หลักทรัพย์ (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price		ปริมาณ การ ขาย หลักทรัพย์	มูลค่าการ ขาย หลักทรัพย์ (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price		
1	DELTA	1,203,800	399,228,700	331.64	334.00	-0.71%	46	TOA	743,300	8,711,900	11.72	11.80	-0.67%
2	BOMS	16,051,600	294,898,980	18.37	18.50	-0.69%	47	AMATA	419,000	8,625,260	20.59	20.70	-0.55%
3	CPALL	6,210,100	287,501,400	46.30	46.75	-0.97%	48	CENTEL	266,100	8,248,750	31.00	31.25	-0.80%
4	AOT	4,317,100	229,542,025	53.17	53.25	-0.15%	49	BAM	1,249,000	8,243,400	6.60	6.65	-0.75%
5	ADVANC	638,700	229,467,500	359.27	363.00	-1.03%	50	AP	1,090,500	8,238,040	7.55	7.50	0.72%
6	BBL	1,099,800	180,843,850	164.43	164.50	-0.04%	51	TCAP	129,300	7,587,675	58.68	58.75	-0.11%
7	GULF	2,558,700	153,136,750	59.85	60.25	-0.66%	52	AWC	3,420,100	7,404,226	2.16	2.18	-0.69%
8	SCB	1,068,100	140,997,350	132.01	133.00	-0.75%	53	BCP	192,300	6,725,550	34.97	35.00	-0.07%
9	MINT	6,068,000	132,283,870	21.80	21.90	-0.46%	54	BEM	1,026,100	5,479,235	5.34	5.40	-1.11%
10	PTTEP	596,600	90,148,000	151.10	151.00	0.07%	55	TU	462,700	5,367,320	11.60	11.60	0.00%
11	KBANK	447,500	88,189,400	197.07	197.00	0.04%	56	CK	285,800	5,099,150	17.84	17.90	-0.33%
12	SCC	325,300	74,859,000	230.12	229.00	0.49%	57	GUNKUL	1,371,900	4,883,148	3.56	3.56	-0.02%
13	CPF	3,849,900	73,168,880	19.01	19.20	-1.01%	58	EA	1,776,000	4,653,264	2.62	2.64	-0.75%
14	BH	351,600	62,138,900	176.73	178.00	-0.71%	59	BTG	230,800	4,635,010	20.08	20.20	-0.58%
15	HMPRO	8,592,800	51,768,590	6.02	6.10	-1.24%	60	VGI	5,064,500	4,406,115	0.87	0.87	0.00%
16	TTB	19,800,500	44,749,130	2.26	2.28	-0.88%	61	M	222,600	4,382,100	19.69	20.70	-4.90%
17	TRUE	2,978,700	43,506,420	14.61	14.80	-1.31%	62	BLA	195,000	4,194,680	21.51	21.70	-0.87%
18	COM7	1,691,800	39,871,030	23.57	24.50	-3.81%	63	SJWD	510,000	4,090,995	8.02	8.25	-2.77%
19	PTT	1,048,100	38,779,700	37.00	37.25	-0.67%	64	BGRIM	293,100	3,957,040	13.50	13.50	0.00%
20	KTB	1,033,900	34,743,825	33.60	33.75	-0.43%	65	KTC	124,600	3,687,900	29.60	29.75	-0.51%
21	PTTGC	739,500	29,203,350	39.49	39.50	-0.02%	66	IVL	139,300	3,490,775	25.06	25.50	-1.73%
22	MTC	964,400	28,007,175	29.04	29.25	-0.71%	67	OSP	234,000	3,395,430	14.51	14.60	-0.61%
23	WHA	5,858,200	27,116,164	4.63	4.68	-1.10%	68	EGCO	27,100	3,174,550	117.14	117.00	0.12%
24	TIDLOR	1,577,100	26,345,580	16.71	16.80	-0.57%	69	PLANB	685,600	3,071,418	4.48	4.56	-1.76%
25	TISCO	215,500	24,136,000	112.00	112.00	0.00%	70	THCOM	266,500	3,045,790	11.43	11.40	0.25%
26	SCGP	907,500	22,706,785	25.02	25.50	-1.88%	71	BCPG	400,200	2,930,985	7.32	7.30	0.33%
27	CPN	346,500	22,580,450	65.17	65.25	-0.13%	72	STA	135,600	2,701,930	19.93	20.00	-0.37%
28	SAWAD	962,100	21,418,770	22.26	22.30	-0.17%	73	AEONTS	28,600	2,638,125	92.24	93.25	-1.08%
29	BANPU	3,816,000	21,216,230	5.56	5.60	-0.72%	74	SIRI	1,787,500	2,525,607	1.41	1.42	-0.50%
30	KCE	591,700	19,439,100	32.85	33.75	-2.66%	75	JTS	59,100	2,432,225	41.15	39.75	3.53%
31	TLI	1,597,300	16,395,260	10.26	10.30	-0.35%	76	RATCH	78,900	2,364,600	29.97	30.00	-0.10%
32	CCET	2,442,800	14,895,620	6.10	6.35	-3.97%	77	TASCO	135,700	1,877,490	13.84	13.90	-0.46%
33	GPSC	365,100	14,084,125	38.58	38.75	-0.45%	78	GFPT	216,900	1,868,660	8.62	8.55	0.76%
34	IRPC	6,805,500	13,600,049	2.00	2.04	-2.04%	79	HANA	52,200	1,839,200	35.23	35.25	-0.05%
35	SPALI	878,400	13,519,290	15.39	15.40	-0.06%	80	MAJOR	236,000	1,784,125	7.56	7.60	-0.53%
36	CHG	9,581,400	13,221,975	1.38	1.40	-1.43%	81	GLOBAL	260,300	1,689,965	6.49	6.55	-0.88%
37	LH	3,512,300	12,758,132	3.63	3.66	-0.75%	82	AAV	1,547,800	1,652,221	1.07	1.07	-0.24%
38	TOP	270,700	12,539,575	46.32	46.50	-0.38%	83	TFG	155,500	1,576,080	10.14	10.20	-0.63%
39	BCH	1,351,300	12,518,890	9.26	9.20	0.70%	84	RCL	50,400	1,569,250	31.14	31.50	-1.16%
40	CBG	295,600	12,133,100	41.05	41.25	-0.50%	85	STPI	264,600	1,221,158	4.62	4.70	-1.81%
41	BJC	760,800	10,770,410	14.16	14.30	-1.00%	86	JAS	1,009,500	1,148,392	1.14	1.12	1.57%
42	KKP	123,300	10,036,775	81.40	81.50	-0.12%	87	ICHI	89,900	1,141,730	12.70	12.90	-1.55%
43	CRC	484,200	9,839,440	20.32	20.50	-0.87%	88	PR9	66,800	1,062,120	15.90	15.80	0.63%
44	BA	700,400	9,766,070	13.94	14.00	-0.40%	89	TTA	197,700	1,017,827	5.15	5.20	-0.99%
45	BTS	4,527,100	9,416,368	2.08	2.06	0.97%	90	STGT	70,500	824,970	11.70	11.70	0.01%

Source: SET

Short Sale (II)

หลักทรัพย์	ปริมาณ การขาย ขายชอร์ต (หุ้น)	มูลค่าการ ขายชอร์ต (บาท)	Avg Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price change from avg price
91 MBK	46,600	802,970	17.23	17.40	-0.97%
92 PRM	91,500	782,325	8.55	8.85	-3.39%
93 TVD	27,700	687,430	24.82	24.80	0.07%
94 PTG	89,700	674,985	7.52	7.50	0.33%
95 TTW	56,700	529,985	9.35	9.30	0.51%
96 QH	371,500	516,485	1.39	1.40	-0.70%
97 AAPL80	49,610	481,217	9.70	9.70	0.00%
98 TQM	33,900	463,830	13.68	13.80	-0.85%
99 NER	105,100	462,440	4.40	4.42	-0.45%
100 PSL	51,800	405,265	7.82	7.85	-0.34%
101 TPIPP	216,000	382,320	1.77	1.77	0.00%
102 ERW	131,900	375,984	2.85	2.74	4.03%
103 TKN	88,000	348,994	3.97	4.02	-1.35%
104 SPRC	49,400	342,860	6.94	6.95	-0.14%
105 TPIPL	399,800	315,844	0.79	0.81	-2.47%
106 SAPPE	7,500	221,250	29.50	29.75	-0.84%
107 MEGA	5,600	206,525	36.88	36.50	1.04%
108 EPG	48,700	179,114	3.68	3.62	1.60%
109 WHAUP	27,600	137,452	4.98	5.05	-1.38%
110 BAY	5,000	136,250	27.25	27.00	0.93%
111 SPCG	12,600	112,280	8.91	8.85	0.69%
112 SISB	9,600	96,560	10.06	10.10	-0.41%
113 NDX01	3,802	94,690	24.91	25.25	-1.37%
114 SCCC	600	85,200	142.00	142.00	0.00%
115 SP50001	3,299	80,826	24.50	24.10	1.66%
116 ORI	45,800	78,736	1.72	1.71	0.53%
117 THG	7,100	54,480	7.67	7.55	1.63%
118 STECON	4,000	52,400	13.10	13.40	-2.24%
119 THANI	31,800	51,889	1.63	1.63	0.11%
120 NVDA01	2,298	49,637	21.60	22.40	-3.57%
121 ASML01	1,000	41,500	41.50	43.25	-4.05%
122 CN23	5,030	30,935	6.15	6.25	-1.60%
123 JMART	3,100	22,165	7.15	7.30	-2.05%
124 SABINA	1,400	20,860	14.90	15.00	-0.67%
125 CNSTAR5023	1,311	11,417	8.71	0.00	0.00%
126 BEC	5,000	8,700	1.74	1.75	-0.57%
127 CNTECH01	203	5,430	26.75	26.75	0.00%
128 ITC	200	3,260	16.30	16.20	0.62%

Source: SET

Foreign Board & Big Lot

Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
PTT-F	1,006,300	37,239,475	37.00	37.25	(0.67)
ADVANC-F	2,600	938,500	361.00	363.00	(0.55)
OR-F	4,400	55,000	12.50	12.70	(1.57)
SCB-F	200	26,400	132.00	133.00	(0.75)
KTC-F	700	20,825	29.75	29.75	0.00
3BBIF-F	2,800	19,880	7.10	6.65	6.77
TOP-F	200	9,300	46.50	46.50	0.00

Source: SET

Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
KBANK	1,913,200	377,215,437	197.16	197.00	0.08	3.00
AOT	1,200,000	65,689,500	54.74	53.25	2.80	3.00
NDX01	1,018,000	25,352,200	24.90	25.25	(1.39)	2.00
CPALL	146,000	7,467,900	51.15	46.75	9.41	1.00
SKR	800,000	6,240,000	7.80	0.23	3,291.30	1.00
SJWD	800,000	6,000,000	7.50	8.25	(9.09)	1.00
PSL	500,000	3,925,000	7.85	7.85	0.00	1.00
BANPU	600,000	3,660,000	6.10	5.60	8.93	1.00
BDMS	194,300	3,594,550	18.50	18.50	0.00	1.00
WSOL	50,000,000	2,000,000	0.04	0.03	33.33	1.00
DELTA13C2607B	1,754,100	1,490,985	0.85	0.87	(2.30)	1.00
DELTA13C2609B	1,700,000	1,343,000	0.79	0.79	0.00	1.00
PTT13C2609A	5,162,800	1,290,700	0.25	0.25	0.00	1.00
AOT13C2609A	2,400,000	888,000	0.37	0.38	(2.63)	1.00

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 14/5/26

	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	7.6%	0.00	n.m.	183.00	75.9%	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	7.6%	0.00	n.m.	36.60	18.2%	30 June 2026, 13 May 2027
ACC-W2	Out	0.818	1:1.2228	132.4%	16/05/2027	0.38	0.08	59.9%	0.02	427.0%	5.81	112.0%	30 Nov 2024, 30 Nov 2025, 30 Nov 2026, 16 May 2027
ASW-W3	Out	9.000	1:1.0000	39.7%	22/05/2028	6.95	0.71	46.5%	0.74	-4.5%	9.79	45.4%	22 May, 22 Nov (1st on 22 Nov 2025)
BC-W4	Out	2.500	1:1.0000	249.3%	29/02/2028	0.73	0.05	148.0%	0.28	-82.4%	14.60	72.1%	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	43.0%	0.00	n.m.	482.00	455.5%	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	12.3%	0.00	n.m.	1.83	161.9%	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	10.2%	0.00	n.m.	164.00	103.4%	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	251.5%	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	20.0%	0.00	n.m.	213.42	110.6%	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	-31.3%	4.00	282.3%	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	63.3%	28/05/2027	0.30	0.04	42.3%	0.01	245.4%	7.50	72.3%	15Aug25, 14Nov25, 13Feb26, 15May26, 14Aug26, 13Nov26, 15Feb27, 28May27
CAZ-W1	In	0.800	1:1.0000	-9.8%	15/12/2030	1.63	0.67	44.3%	0.72	-6.5%	2.43	33.1%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2026)
CGH-W5	Out	1.000	1:1.0000	110.0%	30/05/2026	0.50	0.05	23.6%	0.00	n.m.	10.00	362.7%	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	28.3%	0.04	286.2%	3.29	90.1%	Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)
CHAYO-W4	Out	2.500	1:1.0000	142.1%	14/05/2027	1.14	0.26	52.4%	0.02	994.0%	4.38	120.4%	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	1514.2%	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	641.3%	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	641.3%	0.03	-28.2%	1.50	233.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Jun 2026)
COMAN-W1	Out	3.000	1:1.0000	438.6%	24/06/2027	0.57	0.07	42.5%	0.00	n.m.	8.14	139.1%	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	82.5%	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	44.1%	0.01	46.6%	20.00	48.9%	17 Sep 25, 17 Mar 26, 17 Sep 26, 17 Mar 27
DEMCO-W8	In	2.000	1:1.0000	2.5%	20/05/2027	2.38	0.44	29.0%	0.40	8.7%	5.41	35.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
EA-W1	Out	4.000	1:1.0000	71.2%	13/02/2028	2.64	0.52	18.3%	0.01	n.m.	5.08	68.6%	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	309.1%	6.00	165.5%	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	43.1%	2.00	248.0%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jul 2024)
EMPIRE-W1	Out	2.812	1:1.0670	691.5%	28/01/2027	0.36	0.04	109.8%	0.00	n.m.	9.60	178.9%	28 Jan 2027
EMPIRE-W2	Out	5.623	1:1.0670	1485.4%	28/01/2028	0.36	0.09	109.8%	0.02	400.6%	4.27	159.7%	Last business day of Jan, Jul (1st on 29 Jul 2025)
GLORY-W1	In	1.000	1:1.0000	13.8%	16/11/2027	1.09	0.24	59.0%	0.23	2.9%	4.54	61.2%	Last business day of Nov (1st on 30 Nov 2023)
HYDRO-W2	In	1.504	1:0.2659	-18.7%	05/02/2027	2.22	0.08	70.6%	0.21	-62.5%	7.38	na	Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2024)
IMH-W1	Out	6.000	1:1.0000	105.8%	01/07/2026	2.92	0.01	24.8%	0.00	n.m.	292.00	102.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
IROYAL-W1	In	2.920	1:1.0257	-10.4%	28/10/2026	4.40	1.05	48.4%	1.12	-6.5%	4.30	na	28 Oct 2026
IROYAL-W2	Out	5.850	1:1.0257	53.8%	28/10/2027	4.40	0.94	48.4%	0.35	166.5%	4.80	83.4%	28 Oct 2027
ITEL-W5	Out	2.000	1:1.0000	60.8%	27/06/2026	1.25	0.01	58.2%	0.00	929.6%	125.00	84.8%	30 Dec 2025, 26 Jun 2026
ITEL-W6	Out	3.000	1:1.0000	154.4%	27/06/2028	1.12	0.18	58.2%	0.11	66.6%	6.94	71.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
JAS-W4	Out	3.000	1:1.0000	189.3%	10/10/2031	1.25	0.24	36.8%	0.07	255.1%	4.67	62.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
J-W3	Out	9.000	1:1.0000	1453.4%	06/06/2026	0.58	0.01	26.4%	0.00	n.m.	58.00	485.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)
J-W4	Out	3.100	1:1.0000	436.2%	01/08/2026	0.58	0.01	26.4%	0.00	n.m.	58.00	186.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
KASET-W1	Out	1.200	1:1.0000	83.6%	14/01/2027	0.73	0.14	54.7%	0.02	542.5%	5.21	125.1%	Every 9th of month (1st on 9 Feb 2026)
KGEN-W2	Out	1.752	1:1.1413	26.0%	31/07/2026	1.46	0.10	64.6%	0.07	35.7%	16.66	76.1%	14 Jun 2024, 13 Jun 2025, 15 Jun 2026, 31 Jul 2026
KUN-W3	Out	1.250	1:1.0400	114.7%	23/03/2027	0.60	0.04	24.7%	0.00	n.m.	15.60	72.8%	23 Sep 25, 23 Mar 26, 23 Sep 26, 23 Mar 27
K-W3	Out	3.000	1:1.0000	216.8%	26/06/2026	0.95	0.01	29.9%	0.00	n.m.	95.00	179.3%	29 Nov 2024, 30 May 2025, 28 Nov 2025, 25 Nov 2026
MADAME-W6	Out	1.250	1:0.2000	217.3%	25/05/2029	0.52	0.08	37.0%	0.00	n.m.	1.30	na	26 Feb, 26 May, 26 Aug, 26 Nov (1st on 26 Aug 2025)
MGI-W1	Out	10.000	1:1.0000	104.2%	21/08/2026	4.96	0.13	46.4%	0.00	n.m.	38.15	107.0%	21 Aug 2026
NER-W2	Out	5.500	1:1.0000	24.7%	16/05/2026	4.42	0.01	39.7%	0.00	n.m.	442.00	172.8%	15 Dec 2024, 15 Jun 2025, 15 Dec 2025, 15 May 2026
NOBLE-W3	Out	2.320	1:1.0000	33.3%	18/05/2027	1.83	0.12	11.3%	0.00	n.m.	15.25	44.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
NRF-W2	Out	1.000	1:1.0000	324.0%	30/09/2028	0.25	0.06	61.8%	0.01	412.8%	4.17	107.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)
ORI-W2	Out	4.000	1:1.0000	149.1%	18/05/2028	1.71	0.26	25.8%	0.00	n.m.	6.58	82.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)
PANEL-W1	Out	1.300	1:1.0000	33.3%	07/05/2027	1.17	0.26	46.2%	0.12	113.1%	4.50	84.9%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 May 2026)
PANEL-W2	Out	3.680	1:1.0000	236.8%	07/05/2029	1.17	0.26	46.2%	0.04	583.3%	4.50	85.8%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 May 2026)
PEER-W2	Out	1.300	1:1.0000	1537.5%	17/12/2026	0.08	0.01	153.0%	0.00	n.m.	8.00	246.4%	17 Dec 2025, 17 Dec 2026
PLANET-W2	Out	1.000	1:1.0000	63.8%	11/03/2027	0.80	0.31	159.8%	0.37	-15.5%	2.58	136.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
PLANET-W3	Out	1.000	1:1.0000	66.3%	03/09/2027	0.80	0.33	159.8%	0.47	-30.2%	2.42	111.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)
PPPM-W6	In	0.220	1:1.0000	21.7%	19/08/2026	0.23	0.06	171.6%	0.07	-15.5%	3.83	141.5%	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	9.2%	3.64	13.2%	2.27	66.4%	Every 15th of month (1st on 17 Jul 2024)
PRG-W5	In	4.922	1:1.0159	-1.6%	15/11/2027	9.00	4.00	9.2%	3.12	28.1%	2.29	68.7%	Every 15th of month (1st on 15 Jan 2025)
PROEN-W2	Out	1.000	1:1.0000	21.6%	14/10/2026	0.88	0.07	28.7%	0.02	232.7%	12.57	57.5%	14 Oct 2026
PROUD-W3	Out	2.000	1:1.0000	125.3%	13/05/2028	0.95	0.14	84.5%	0.14	2.2%	6.79	85.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2026)
PSTC-W3	Out	0.500	1:1.0000	100.0%	29/04/2027	0.27	0.04	44.3%	0.01	643.3%	6.75	88.2%	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	44.3%	0.04	99.2%	3.38	72.8%	20 Apr, 20 Oct (1st on 20 Oct 2026)
TBSP-W1	Out	4.000	1:1.0000	258.3%	30/09/2028	1.20	0.30	77.9%	0.15	99.3%	4.00	105.3%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2026)
QDC-W3	In	0.030	1:1.0000	-23.1%	18/02/2027	0.13	0.07	93.9%	0.08	-16.4%	1.86	na	Every end of month (1st on 31 Mar 2026)
ROCTEC-W5	Out	1.500	1:1.0000	151.7%	05/02/2027	0.60	0.01	71.7%	0.01	-20.6%	60.00	68.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)
SAAM-W3	Out	8.000	1:1.0000	72.2%	22/03/2027	4.74	0.16	4.5%	0.00	n.m.	29.63	51.8%	22 Mar 2027
SAAM-W4	Out	12.000	1:1.0000	155.9%	22/09/2027	4.74	0.13	4.5%	0.00	n.m.	36.46	56.0%	22 Sep 2027
SAMTEL-W2	Out	8.000	1:1.0000	126.4%	15/01/2027	3.68	0.33	29.4%	0.00	n.m.	11.15	101.3%	31 Jul 2025, 15 Jan 2027
SGC-W2	Out	1.600	1:1.0000	97.9%	12/09/2027	0.94	0.26	27.3%	0.01	n.m.	3.62	107.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)
SKE-W1	Out	1.300	1:1.0000	589.5%	30/05/2026	0.19	0.01	79.1%	0.00	n.m.	19.00	578.0%	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	145.5%	27/07/2027	0.22	0.04	62.4%	0.01	240.3%	5.50	98.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)
TAKUNI-W2	In	0.300	1:1.0000	46.2%	29/07/2028	0.39	0.27	62.8%	0.12	120.0%	1.44	353.4%	29 Jan, 29 Apr, 29 Jul, 29 Oct (1st on 29 Jan 2026)
TCC-W5	Out	0.500	1:1.0000	103.0%	24/05/2028	0.33	0.17	53.3%	0.05	222.7%	1.94	124.8%	Last business day of Jul
TEAMG-W1	Out	14.763	1:1.0170	435.2%	23/06/2026	2.76	0.01	46.8%	0.00	n.m.	280.69	213.0%	Last business day of Jun, Dec (1st on 29 Dec 2023)
TFG-W4	In	3.800	1:1.0000	-2.9%	15/05/2027	10.20	6.10	83.6%	5.54	10.1%	1.67	127.9%	Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)
TGE-W2	Out	3.000	1:1.0000	168.1%	15/01/2027	1.13	0.03	17.3%	0.00	n.m.	37.67	77.6%	15 Jan 2027
TL-W2	Out	1.000	1:1.0000	176.9%	24/03/2028	0.39	0.08	63.3%	0.03	153.3%	4.88	92.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2026)
TNITY-W2	Out	5.000	1:1.0000	83.3%	08/06/2027	2.82	0						

Warrant Table (II)

As of 14/5/26

	Strike - In/Out The Money*	Exercise price	Conversion ratio (W:S)	All In Premium / (Discount)**	Expiry date	Last Price(B) underlying	Warrant Price (Bt)	Volatility of stocks	B&S price(B) to B&S	Premium	Gearing	Implied volatility	Exercise period
TWZ-W8	Out	0.100	1:1.6298	961.4%	25/07/2026	0.01	0.01	813.5%	0.01	-9.9%	1.63	805.4%	25 Jul 2025, 25 Jul 2026
TWZ-W9	Out	0.100	1:1.6542	960.5%	25/07/2029	0.01	0.01	813.5%	0.01	-28.2%	1.65	175.3%	25 Jul 2025, 25 Jul 2026, 25 Jul 2027, 25 Jul 2028, 25 Jul 2029
UREKA-W3	Out	2.000	1:1.0000	596.8%	08/10/2027	0.31	0.16	38.5%	0.00	n.m.	1.94	208.4%	8 Apr 2026, 8 Oct 2026, 8 Apr 2027, 8 Oct 2027
VGI-W3	Out	9.637	1:1.2349	1008.6%	23/05/2027	0.87	0.01	21.8%	0.00	n.m.	107.44	103.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2023)
VIBHA-W5	Out	2.000	1:1.0000	51.5%	14/12/2028	1.36	0.06	21.6%	0.02	209.4%	22.67	30.3%	Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2026)
VIH-W1	In	8.000	1:1.0000	-1.2%	01/07/2026	8.85	0.74	15.3%	0.80	-8.0%	11.96	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	430.0%	0.02	-41.0%	2.00	258.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2024)
XBIO-W6	Out	0.773	1:1.9415	775.6%	05/01/2027	0.09	0.03	255.0%	0.06	-47.3%	5.82	206.0%	4 Jan 2027
XBIO-W7	Out	0.515	1:1.9415	478.0%	23/12/2027	0.09	0.01	255.0%	0.12	-91.8%	17.47	88.7%	22 Dec 2027
XBIO-W8	In	0.017	1:2.3078	5.9%	14/01/2028	0.09	0.18	255.0%	0.19	-5.5%	1.15	176.0%	Last business day of every month (1st on 27 Feb 2026)
ZIGA-W2	Out	4.250	1:1.0000	367.4%	31/03/2027	0.92	0.05	39.1%	0.00	n.m.	18.40	113.9%	31 Mar 2027

Sources: Companies data, ttb wealth

Note:

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

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

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

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

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

* Strike Price หรือ Exercise Price คือ ราคาใช้สิทธิที่นักลงทุนมีสิทธิซื้อหรือขายสินทรัพย์อย่างถาวร

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>New listing: DW AAV13C2610A BAM13C2610A DELTA13P2609A MINT13P2610A MTC19C2610A SET5041C2609A</p> <p>XD: CHAO@0.170000</p> <p>Last trading: CHO-W4</p> <p>Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์ US-ยอดค้าปลีกเดือนเม.ย.</p>	<p>New listing: Warrant PANEL-W1 47.5 m units, Exercise 1:1 @1.30, 1Y First exercise: 29-May-2026 Last exercise: 07-May-2027</p> <p>PANEL-W2 23.7 m units, Exercise 1:1 @3.68, 3Y First exercise: 29-May-2026 Last exercise: 07-May-2029</p> <p>New listing: DW AOT01C2705T BCPG41C2610A BH01P2611A BH13C2610A CHG13C2610A CK01C2705T CPALL13P2610A CPF19C2701T CPN01C2611A GUNKUL01C2610B GUNKUL41C2610A HSI18C2608A IRPC01P2610A JMT13C2610B KCE01C2705T KTC41C2610A SCGP41C2609B SET5001C2609F SET5001P2609F STA01C2610A STGT01C2610A STGT41C2610A TENCEN28C2610B</p> <p>XD: AMGN06@0.017350 ANTA13@0.026200 ANTA23@0.028216 BWG@0.007500 CEG23@0.003491 DIF@0.222200 LLY80@0.002820 POPF@0.231600 POPMART23@0.027179 POPMART80@0.111700 SBUX80@0.009910 TENCENT01@0.043100 TENCENT06@0.021840 TENCENT13@0.043540 TENCENT19@0.108400 TENCENT23@0.024616 TENCENT80@0.216780</p> <p>Delisted: PROS-W1</p> <p>Events: US-ดัชนีภาคการผลิต พ.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 US-คณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) (เข้าวันที่ 21 พ.ค.) เปิดเผยรายงานการประชุมวันที่ 28-29 เม.ย.</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>Delisted: SVI</p> <p>Events:</p>
25	26	27	28	29
<p>XD: ALLY@0.110000 HPG19@0.299400 ISSARA@0.082000 LHHOTEL@0.295000 LHRREIT@0.070000 SIRIPRT@0.080000 TFG@0.085000</p> <p>Events:</p>	<p>XD: ADD@0.060000 AMATAR@0.160000 CPNREIT@0.280000 CPTREIT@0.054600 GVREIT@0.194600 HYDROGEN@0.150000 JNJ03@0.017044 KISS@0.050000 PSL@0.100000 QHHRREIT@0.170000</p> <p>Events:</p>	<p>XD: AXTRART@0.209600 BOFFICE@0.110000 JMART@0.135000 KAMART@0.110000 NEM23@0.005321 SRICHA@1.000000</p> <p>Events: US-EIA petroleum report</p>	<p>XD: AIA19@0.058700 AIA23@0.046329 BGC@0.040000 FTREIT@0.195000</p> <p>XW: TNDT 3:1@Free</p> <p>Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p>XD: ESTEE80@0.003800 PROSPECT@0.217500 USTR24@0.010000</p> <p>Events:</p>

JUNE 2026				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
1	2	3	4	5
Holiday	XD: JEP119@0.039000 NIKE80@0.006680 PINGAN01@0.166100 PINGAN80@0.082400 SPBOND80@0.027240 Delisted: BE8-W1 CGH-W5 SKE-W1 Events:	Holiday	Events: US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	XD: BAC03@0.014415 BKNG80@0.006780 CHMOBILE19@0.094400 PEP80@0.009560 SUNNY19@0.049900 SUNNY80@0.049820 Events:
8	9	10	11	12
XD: GOOG23@0.001800 GOOG80@0.003590 GOOGL01@0.007300 Delisted: J-W3 Events:	XD: CME03@0.011159 Events:	XD: BABA13@0.016915 BABA80@0.042290 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: PETROCN80@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 นิจการณ, 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

ศกดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์

saksid.pha@ttbwealth.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โชติ เจริญกิตติวัฒน์, CFA

chod.rea@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คุญเจริญไพศาล

thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ

pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

ยานยนต์, นิตมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลิมสุทธีวันภูมิ

rata.lim@ttbwealth.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย

siriporn.aru@ttbwealth.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล

lapinee.dib@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

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 ลิ้มวณิชปราวณี

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