

| Market data *   | Close   | % Δ   | Net trade (Bt bn) * | Prev. | -1M   | YTD   | Market data **      | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------------|---------|-------|---------------------|-------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|
| SET Index       | 1,609.1 | -0.3% | Foreign             | +1.4  | +11.6 | +67.4 | PE (x)              | 17.5  | 16.1  | 14.4  |
| MAI Index       | 227.8   | 0.3%  | Retail              | -0.4  | +3.1  | +12.5 | Norm EPS growth (%) | 15.9  | 8.4   | 11.9  |
| Turnover (Bt m) | 81,759  | 5.0%  | Institutes          | -0.3  | -12.6 | -88.8 | P/BV (x)            | 1.7   | 1.6   | 1.6   |
| Mkt Cap (Bt bn) | 20,301  | -0.3% | Proprietary         | -0.7  | -2.1  | +8.9  | Yield (%)           | 3.5   | 3.8   | 4.1   |

\* SET data only

\*\* ttb wealth estimates

## เกิดอะไรขึ้นวันก่อน:

Trading Range: 1,606 – 1,630

SET แกว่งย่านฐาน ปิด -0.33% ที่ 1,609.06 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 8.2 หมื่นล้าน นักลงทุนต่างชาติซื้อ 1.35 พันล้านบาท

## เรามองอย่างไร:

มองการย้ายฐานของ SET เป็นลักษณะ “สะสมพลังเพื่อขึ้นต่อ” จาก 1) กำไร 2Q26 ที่ประกาศออกมาแล้วดีกว่าตลาดคาดการณ์ 12% มีโอกาสเห็น Consensus ปรับกำไรขึ้นต่อ 2) มาตรการไทยเที่ยวไทย+ ที่คาดว่าจะเข้า ครม. ภายในเดือนนี้ และการลั่นต่อมาตรการไทยช่วยไทย+ รวมถึง รายละเอียดเพิ่มเติมของ TISA ที่คาดว่าจะมีความชัดเจนในเดือนหน้า จะเป็นปัจจัยหนุน SET ระยะถัดไป 3) ดอกเบี้ยไทยมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ นาน ขณะที่ตลาดแรงงานสหรัฐฯที่อ่อนแอ, ยอดค้าปลีกชะลอ และเงินเฟ้อที่ไม่ได้กลับมาร้อนแรงมากนัก ช่วยลดโอกาส Fed รีบขึ้นดอกเบี้ย...สำหรับ เข้านัดติดตามตัวเลข GDP ไทย 2Q26 คาด +1.7% y-y, -0.6% q-q

**ท่าจะไรดี:** แนะนำน้ำหนักลงทุนหุ้นที่ 60% ของพอร์ต ชอบ

- กลุ่มหุ้นที่มีแนวโน้มถูกปรับประมาณการกำไรขึ้น ชอบ **PTT BCP SPRC AOT CBG** (กำไรดีกว่าคาด) เพิ่ม **CRC HANA** (Upgrade วันนี้)
- Domestic Play ชอบ **KTG KBANK KKP KTC ADVANC TRUE AP**
- PDP & FDI Plays ชอบ **GULF GPSC AMATA GUNKUL STECON** (เพิ่ม)



อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล, CFA  
วิษณุ ธรรมบำรุง

## Siam Senses Portfolio: (หน้า 2)

แนะนำ “ถือ” AMATA AOT BGRIM CPN DELTA GLOBAL GULF KTB STECON TRUE (ไม่เปลี่ยน)

## Fundamental: (หน้า 5)

**HANA** “ซื้อ” พื้นฐาน 48 บาท (เดิม “ขาย” 24) ปรับขึ้นสะท้อน กำไร 2Q26 ที่ดีกว่าคาด และ 2H26F เริ่มได้รับคำสั่งซื้อ AI ซึ่ง คาดสร้างกำไรให้อย่างมีนัยสำคัญ

**BCH** “ขาย” พื้นฐาน 8.3 บาท (ไม่เปลี่ยน) แม้อัตราเข้าซื้อ รพ. ราช เวชอุบลราชธานี มูลค่าไม่เกิน 490 ลบ. มองตลิ่งนี้มี upside ต่อ กำไร แต่ราคาหุ้นปรับขึ้นไปแล้วจึงแนะนำขาย

**PR9** “ซื้อ” พื้นฐาน 21 บาท (ไม่เปลี่ยน) รายได้เดือนก.ค. ยังโต แข็งแกร่ง มองกำไร 2H26F มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น

**AOT** “ซื้อ” พื้นฐาน 65 บาท (ไม่เปลี่ยน) กำไรมีโอกาสฟื้นตัวดี ใน 4QFY26F จากการปรับขึ้นค่า PSC และการควบคุมต้นทุน

**AWC** “ถือ” พื้นฐาน 2.1 บาท (ไม่เปลี่ยน) แนวโน้มกำไรใน 2H26F แข็งแกร่งจากการฟื้นตัวของท่องเที่ยว

ผลการดำเนินงาน **2Q26: ดีกว่าคาด: CBG GUNKUL STECON CRC ADVICE HANA**

ใกล้เคียงคาด: **AWC BCH BH MASTER PIN SIRI EGCO MOSHI SPRC**

ต่ำกว่าคาด: **BEC CHG CK RS WICE EA BTS CPF VGI**

| Number Highlight          | Close  | Change | % Chg       |
|---------------------------|--------|--------|-------------|
| S&P 500                   | 7,786  | ↓      | -13.2 -0.2  |
| NASDAQ                    | 26,729 | ↓      | -73.9 -0.3  |
| DAX                       | 26,440 | ↑      | +140.6 +0.5 |
| Brent (US\$/bbl)          | 88.52  | ↑      | +1.5 +1.7   |
| GRM (US\$/bbl)            | 21.62  | ↓      | -8.1 -27.2  |
| Newcastle Coal (US\$/ton) | 129.25 | ↓      | -0.2 -0.1   |
| Gold (US\$/oz)            | 4,437  | ↑      | +16.9 +0.4  |
| US 10-Year                | 4.69   | ↑      | +0.0 +1.1   |
| US 2-Year                 | 4.17   | ↑      | +0.0 +0.6   |
| TH 10-Year                | 2.08   | ↑      | +0.0 +0.4   |
| Bt/US\$                   | 33.14  | ↓      | -0.0 -0.1   |

Source: Bloomberg

## Global Market Update:

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

ยอดค้าปลีกสหรัฐฯ เดือนก.ค. -0.6% m-m ต่ำกว่าคาด ขณะที่ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือนส.ค. อยู่ที่ 51 ต่ำกว่าคาดเช่นกัน ทำให้ตลาดกังวลต่อ แนวโน้มเศรษฐกิจ กดดัน DJ -0.20% และ Nasdaq -0.28%

หุ้นต่างประเทศ และ DR:

| Stock        | DR                     | Trading Factors                                                  |
|--------------|------------------------|------------------------------------------------------------------|
| Tesla        | TSLA80 (2.28/2.40)     | ธุรกิจ AI และรถยนต์ไร้คนขับจะช่วยหนุน การเติบโตในอนาคต           |
| MP Materials | MP23 (6.95/7.20)       | งบ 2Q26 โตแรง + นโยบายทรัมป์ช่วย หนุนการผลิต Rare Earth ในประเทศ |
| GLD          | GOLDUS80 (13.70/14.00) | ยกฐานขึ้นทะลุ Downtrend Line พร้อมมี สัญญาณซื้อจาก MACD          |

## Technical Trading Idea:

**Technical Story:** SET แกว่งยึดอยู่ที่เขตแนวรับ 1,604-1,606 จุด ขณะที่แนวโน้มด้านที่ 1,617-1,629 จุด แนะนำถือหุ้นทนแกว่ง ต่อไป พร้อมเล่น gap เป็นตัวๆชอบ **STECON KCE MTC WHA**

**TradeCode:** วิเคราะห์แนวโน้มหุ้นโดย Quant Model

**SPALI** “Let Profit Run” ทะลุ EMA200 ด้าน 17.00 / 17.60

**CBG** “Let Profit Run” Breakout พร้อม Vol. ด้าน 56.50 / 58.00

**GUNKUL** “Let Profit Run” กลับตัวขึ้น ด้าน 5.25 / 5.50

## SET50 Futures & Block Trade:

**S50U26** แนะนำ “Trading” สัญญา S50U26 ในกรอบ 1,062-1090 รอยืนยันการเปิดสถานะใหม่ไปก่อน

**Block Trade:** **CBG** (Lev. 8.8x วางเงิน 125,300 บาท) ธุรกิจ ใน ไทย-เมียนมาร์ มีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มหนุนกำไรโต ด้าน 56.50/ 58

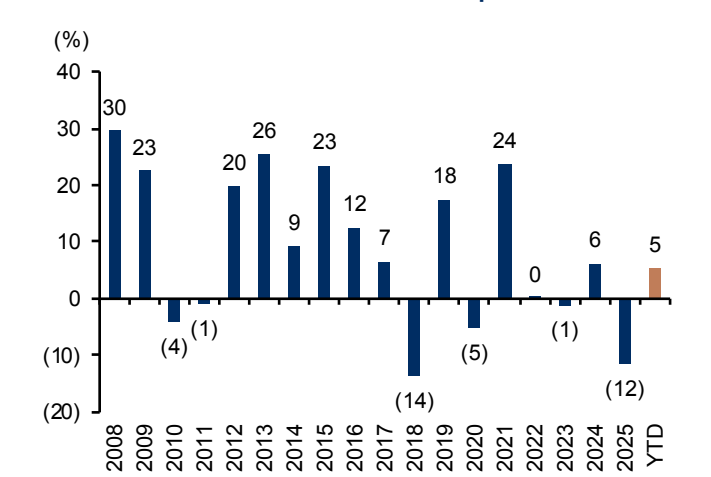
Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

Siam Senses Top Picks (6-12 months)

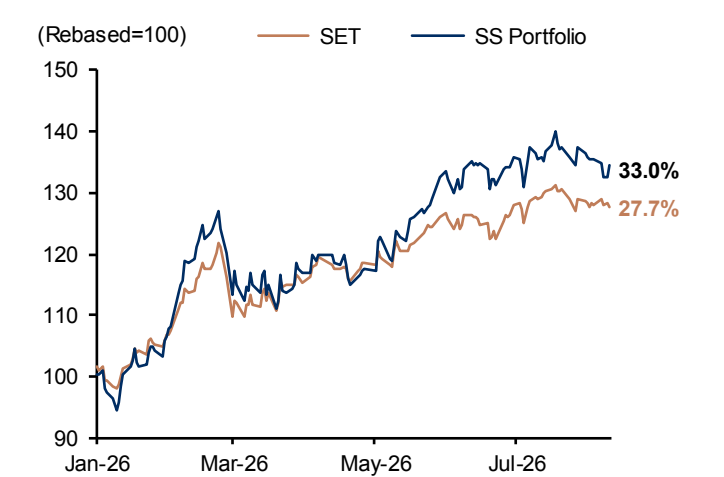
| Stock  | Rating | Current | Target | TP     | — Norm EPS gw — |       | — Norm PE — |       | — Yield — |       |
|--------|--------|---------|--------|--------|-----------------|-------|-------------|-------|-----------|-------|
|        |        | price   | price  | Upside | 2026F           | 2027F | 2026F       | 2027F | 2026F     | 2027F |
|        |        | (Bt)    | (Bt)   | (%)    | (%)             | (%)   | (x)         | (x)   | (%)       | (%)   |
| AMATA  | BUY    | 31.3    | 35.0   | 12.0   | 21.3            | 4.4   | 9.0         | 8.6   | 4.5       | 4.7   |
| AOT    | BUY    | 65.0    | 65.0   | 0.0    | (1.4)           | 63.1  | 50.3        | 30.9  | 1.2       | 1.9   |
| BGRIM  | BUY    | 17.7    | 25.0   | 41.2   | (16.6)          | 120.3 | 45.3        | 20.6  | 2.4       | 3.4   |
| CPN    | BUY    | 66.5    | 75.0   | 12.8   | 15.8            | 13.4  | 15.4        | 13.6  | 3.8       | 4.4   |
| DELTA  | BUY    | 270.0   | 420.0  | 55.6   | 77.1            | 62.3  | 78.2        | 48.2  | 0.4       | 0.7   |
| GLOBAL | BUY    | 7.3     | 9.0    | 23.3   | 29.0            | 14.2  | 15.9        | 13.9  | 3.1       | 3.6   |
| GULF   | BUY    | 64.5    | 75.0   | 16.3   | 21.7            | 13.4  | 27.5        | 24.3  | 2.2       | 2.5   |
| KTB    | BUY    | 43.8    | 55.0   | 25.7   | (0.5)           | 11.9  | 12.7        | 11.4  | 5.9       | 6.6   |
| STECON | BUY    | 16.6    | 21.0   | 26.5   | 57.1            | (9.9) | 17.4        | 19.4  | 2.6       | 2.3   |
| TRUE   | BUY    | 13.6    | 16.5   | 21.3   | 30.0            | 18.1  | 19.5        | 16.5  | 2.6       | 4.2   |

Source: ttb wealth estimates, Closing price 14-Aug-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

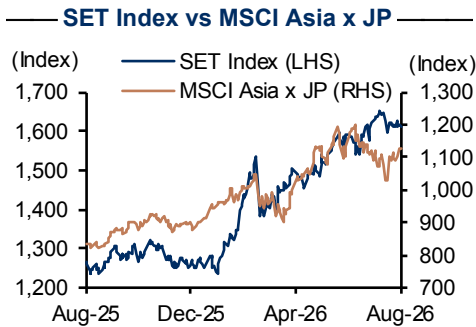
- **AMATA:** ได้อานิสงส์จาก FDI ย้ายฐานผลิตมาประเทศไทย โดยเฉพาะกลุ่มจีนและผู้ผลิตใน supply chain ที่ต้องการกระจายความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ส่งผลให้ ยอดขายที่ดินนิคมอุตสาหกรรมยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่อง และรายได้น้ำและไฟเติบโต
- **AOT:** ภายหลังความตึงเครียดในตะวันออกกลางคลี่คลาย คาดว่าปริมาณผู้โดยสารจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง ประกอบกับการปรับขึ้น PSC เต็มปี จะหนุนให้กำไรของ AOT เติบโตกว่า 60% y-y ใน FY27F สู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์
- **BGRIM:** กำไรเติบโตโดดเด่นจากอัตราค่า SPP ที่ฟื้นตัวหลังสถานการณ์ความคลี่คลาย และการเริ่ม COD โรงไฟฟ้าพลังงานลมนอกชายฝั่งในเกาหลีใต้
- **CPN:** อยู่ในช่วงการขยายศูนย์การค้ารอบใหม่ มีกระแสเงินสดจากค่าเช่าที่มั่นคง
- **DELTA:** ได้รับประโยชน์จากเทรนด์ AI และการย้ายฐานผลิตจากไต้หวัน
- **GLOBAL:** เรามองว่ากำลังซื้อวัสดุก่อสร้างผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว โดยบริษัทยังมีปัจจัยหนุนจากการขายสินค้าแบรนด์ของตัวเองเพิ่มขึ้น ซึ่งมีอัตรากำไรสูง และมีการลดค่าใช้จ่าย
- **GULF:** กำลังการผลิตไฟฟ้าเติบโตต่อเนื่องและมีแผน PDP ใหม่เป็นปัจจัยเสริม ในขณะที่ธุรกิจด้าเซนเตอร์และโครงสร้างพื้นฐาน LNG เป็นปัจจัยหนุนใหม่
- **KTB:** บันผลสูง คุณภาพสินทรัพย์ดี ได้ประโยชน์จากการลงทุนภาครัฐที่เพิ่มขึ้น
- **STECON:** ได้ประโยชน์จากวัฏจักรการลงทุนทั้งของภาครัฐในโครงสร้างพื้นฐานและเอกชนใน data centers และ renewable power plants
- **TRUE:** รายได้อุตสาหกรรมโทรคมนาคมยังฟื้นตัวจากการแข่งขันที่เบาลง ในขณะที่ต้นทุนค่าเสียความถี่ที่ลดลงและการประหยัดค่าใช้จ่ายหลังการควบรวมยังเห็นผลต่อเนื่อง

Market & Data Summary

Market Summary

| Market data  | Close   | Δ     | Δ    | Value  |
|--------------|---------|-------|------|--------|
|              | (Index) | (Pt)  | (%)  | (Bt m) |
| SET Index    | 1,609.1 | -5.3  | -0.3 | 81,759 |
| SET50 Index  | 1,075.3 | -5.0  | -0.5 | 57,196 |
| SET100 Index | 2,310.8 | -9.9  | -0.4 | 71,026 |
| SETHD Index  | 1,535.8 | -17.6 | -1.1 | 27,170 |
| MAI Index    | 227.8   | +0.8  | +0.3 | 719    |

Source: SET



Thailand Net Fund Flows

| Net trade (Bt bn) | Prev. | -1M    | YTD    |
|-------------------|-------|--------|--------|
| Foreign           | +1.35 | +11.59 | +67.39 |
| Retail            | -0.35 | +3.10  | +12.46 |
| Institutes        | -0.33 | -12.59 | -88.77 |
| Proprietary       | -0.67 | -2.10  | +8.92  |

Source: SET

Regional Fund Flow

| Net trade (US\$ m) | Prev.  | MTD    | YTD      |
|--------------------|--------|--------|----------|
| Thailand           | +41    | -257   | +2,039   |
| India              | —      | +1,602 | -22,753  |
| Indonesia          | -58    | -50    | -4,241   |
| Korea              | +2,145 | +478   | -105,764 |
| Philippines        | -3     | -75    | -254     |
| Taiwan             | +1,416 | +7,239 | -44,359  |
| Asia-6             | +3,540 | +8,938 | -175,332 |

Source: Bloomberg

Market Valuation

| Market data     | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------------|-------|-------|-------|
| PE (x)          | 17.5  | 16.2  | 14.4  |
| Norm EPS gw (%) | 15.9  | 8.4   | 11.9  |
| EV/EBITDA (x)   | 9.9   | 9.3   | 8.5   |
| P/BV (x)        | 1.7   | 1.6   | 1.6   |
| Yield (%)       | 3.5   | 3.7   | 4.1   |
| ROE (%)         | 10.0  | 10.4  | 11.1  |
| Net D/E (x)     | 0.6   | 0.6   | 0.5   |

Source: ttb wealth estimates

Major Indices

| Index           | Close     | Δ       | % Δ  |
|-----------------|-----------|---------|------|
| S&P 500         | 7,785.76  | -13.23  | -0.2 |
| NASDAQ          | 26,729.16 | -73.87  | -0.3 |
| FTSE            | 10,750.11 | -22.56  | -0.2 |
| SHCOMP          | 3,927.18  | +0.21   | +0.0 |
| Hang Seng       | 25,116.85 | -279.66 | -1.1 |
| TWSE (Taiwan)   | 45,811.01 | -210.47 | -0.5 |
| KOSPI           | 6,977.94  | +164.60 | +2.4 |
| JCI (Indonesia) | 6,401.89  | +100.12 | +1.6 |
| MSCI Asia       | 260.96    | +1.03   | +0.4 |
| MSCI Asia x JP  | 1,128.80  | +3.30   | +0.3 |
| MSCI World      | 5,029.48  | -4.56   | -0.1 |

| Major Currency      | Close  | Δ     | % Δ  |
|---------------------|--------|-------|------|
| Dollar index        | 99.67  | -0.30 | -0.3 |
| Bt/US\$ - on shore  | 33.14  | -0.02 | -0.1 |
| EUR/US\$            | 0.86   | -0.00 | -0.4 |
| JPY/US\$            | 159.32 | -0.18 | -0.1 |
| 10Y bond yield – TH | 2.08   | +0.01 | +0.4 |
| 10Y bond yield – US | 4.69   | +0.05 | +1.1 |

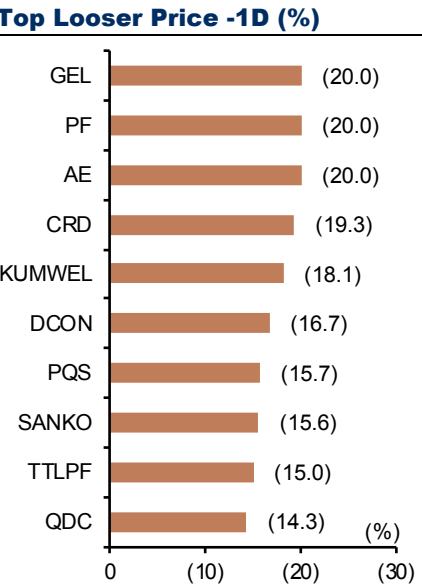
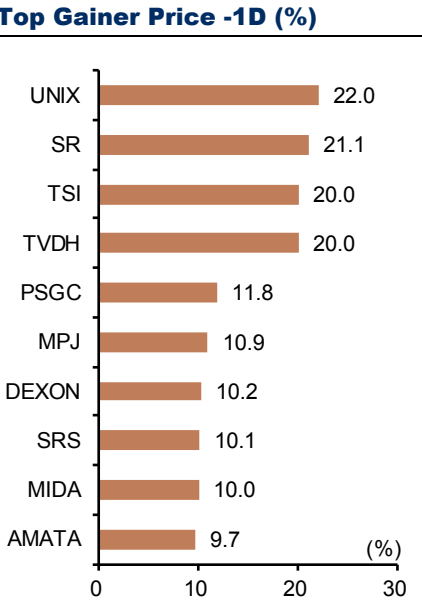
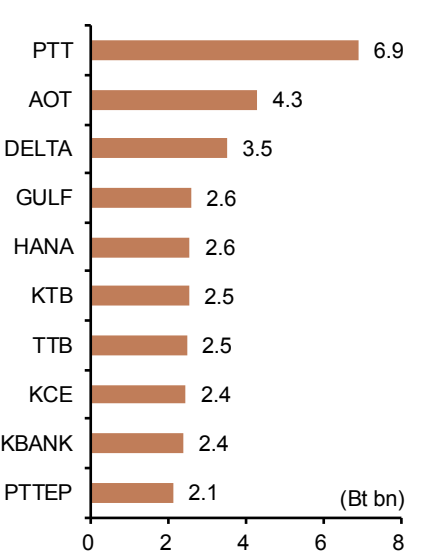
| Commodities                  | Close    | Δ      | % Δ   |
|------------------------------|----------|--------|-------|
| NYMEX (US\$/bbl) *           | 82.39    | -0.01  | -0.0  |
| BRENT (US\$/bbl)             | 87.07    | -1.91  | -2.1  |
| DUBAI (US\$/bbl)             | 78.48    | -1.72  | -2.1  |
| JET Fuel (US\$/bbl)          | 152.50   | +0.85  | +0.8  |
| Baltic Dry Index             | 2,863.00 | +19.00 | +0.7  |
| Baltic Supramax Index        | 1,622.00 | +9.00  | +0.6  |
| SG GRM (US\$/bbl) **         | 21.62    | -8.06  | -27.2 |
| Gold (US\$/oz)               | 4,437.30 | +16.90 | +0.4  |
| Coal (Newcastle)(US\$/tonne) | 129.25   | -0.15  | -0.1  |
| Cotton (US\$/bbl)            | 84.80    | +1.30  | +1.6  |

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

|                            |          |         |       |
|----------------------------|----------|---------|-------|
| HDPE-Naphtha               | 442.50   | +112.50 | +34.1 |
| Ethylene-Naphtha           | 212.50   | +82.50  | +63.5 |
| PX-Naphtha                 | 312.50   | +87.50  | +38.9 |
| BZ-Naphtha                 | 177.50   | +57.50  | +47.9 |
| Steel-HRC                  | 1,196.00 | +0.00   | +0.0  |
| Rubber SICOM TSR20         | 2,198.00 | -15.00  | -0.7  |
| Rubber TOCOM               | 2,638.51 | -27.03  | -1.0  |
| Soybean (US\$/bu)          | 1,192.50 | +10.25  | +0.9  |
| Malaysian Crude Palm       | 4,520.00 | +0.00   | +0.0  |
| Oil (US\$/bu)              |          |         |       |
| Swine Price (Bt/kg)        | 68.00    | +0.00   | +0.0  |
| Broiler Price (Bt/kg)      | 43.00    | +0.00   | +0.0  |
| Vannamei Shrimp(Bt/kg)     | 155.00   | +0.00   | +0.0  |
| Raw Sugar (US\$ cent/lb)   | 16.60    | -0.22   | -1.3  |
| White Sugar (US\$ cent/lb) | 23.19    | -0.30   | -1.3  |

Sources: Bloomberg, Bisnews, Thai oil

Most Active Value



News Update

|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |           |
|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| BEM    | ลุยเพิ่มมาร์จิ้นอีก  นางานซ่อมบำรุงกลับมาทำเอง ยกระดับบุคลากรและใช้เทคโนโลยีเพิ่มประสิทธิภาพ คาดเห็นผลครึ่งปีหลัง 2026 เร่งเตรียมระบบรองรับรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันออก แยมรถไฟฟ้าสายสีส้มเข้าปลายปีนี้                                                                                                                                                                                                  | (ทันหุ้น) |
| +      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |           |
| CBG    | ส่งชักรครึ่งปีหลัง 2026 ธุรกิจในประเทศยังแข็งแกร่ง ลุ้นมาร์เก็ตแชร์เครื่องดื่มชูกำลังทำออลไทม์ไฮ และ 30% ธุรกิจรับจ้างจัดจำหน่ายหนูน ด้านตลาดต่างประเทศ เมียนมาเติบโตก้าวกระโดดกว่า 30% ส่วนกัมพูชายังต้องติดตามสถานการณ์ชายแดน                                                                                                                                                                     | (ทันหุ้น) |
| +      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |           |
| DELTA  | รับธุรกิจเกี่ยวข้องกับ AI และ Data Center มาแรง กลายเป็นเครื่องยนต์หลัก ชีราคาต่อหน่วยสูง มีอัตรากำไรที่ดี เดินหน้าขยายตลาดระบบระบายความร้อนทั้ง Liquid Cooling และพัดลมระบายอากาศ มั่นผลงานครึ่งปีหลังโตต่อ เพิ่มงบลงทุนเป็น 600 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ชีชีพพลายชาตะระยะสั้น เดินหน้าเพิ่มชีพพลายเออร์                                                                                                  | (ทันหุ้น) |
| +      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |           |
| EA     | โชว์ผลงานครึ่งปีแรก พลิกมีกำไร 105.81 ล้านบาท รายได้รวม 5,866 ล้านบาท พร้อมกระแสเงินสด 3,690 ล้านบาท หนี้สินรวมลดลงเกือบ 15,000 ล้านบาท ในรอบ 2 ปี มุ่งบริหารธุรกิจพลังงานหมุนเวียน คู่กับโรงไฟฟ้าพลังงานลมใหม่ รวม 180 เมกะวัตต์                                                                                                                                                                   | (ทันหุ้น) |
| +      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |           |
| KGEM   | เทิร์นอระวาร์ดแรง ไตรมาส 2Q26 พลิกมีกำไร 151.72% รับแรงหนุนธุรกิจ EV เซิงพาณิชย์เริ่มสร้างรายได้เต็มตัว ฝากครึ่งปีหลัง 2026 จ่อเร่งเครื่องแรงหลังโรงงาน OJMT เดินสายผลิตเต็มประสิทธิภาพมากขึ้น ขณะที่ FARIZON กระแสตอบรับคึกคัก ทุน Backlog รอส่งมอบหลักพันคัน                                                                                                                                      | (ทันหุ้น) |
| +      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |           |
| MAGURO | โตสวนกำลังซื้อ ไตรมาส 2Q26 กวาดรายได้ 578 ล้านบาท พุง 29% พร้อมเก็บกำไรเข้ากระเป๋า 40 ล้านบาท หรือโต 23% รับแรงหนุนแผนขยายสาขาแตะ 58 สาขา ขณะที่ไตรมาส 3 จ่อเร่งเครื่องต่อ หลังเปิด Kaiten Sushi Ginza Onodera แพลกชิปซูชิสายพานฟรีเมียมใหญ่สุดในเอเชียที่เซ็นทรัลเวิลด์ กระแสแรงเกินคาด ยอดจองเต็มยาวถึงกันยายน ปูทางดันรายได้ใหม่ทะลักและเสริมพอร์ตแบรนด์ระดับโลก หนุนผลงานครึ่งปีหลังโตต่อเนื่อง | (ทันหุ้น) |
| +      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |           |
| MPJ    | โชว์ฝีมือไตรมาส 2Q26 กวาดกำไรสุทธิ 51.1 ล้านบาท พุงกระฉูด 69.2% ฝากบอสใหญ่ "จีระศักดิ์ มานะตระกูล" มองโลจิสติกส์นายแวสดใส รับปริมาณตู้แหลมฉบังโต-เม็ดเงิน FDI ไหลเข้า EEC เดินหน้าขยายลานตู้คอนเทนเนอร์ คลังสินค้าเต็มสูบ                                                                                                                                                                           | (ทันหุ้น) |
| +      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |           |
| PCE    | ผลงานครึ่งปีหลังยังอยู่ในทิศทางที่ดี จากการรับรู้ยอดขาย B100 มั่นใจผลงานทั้งปีโต 10-15% แต่รอความชัดเจนนโยบายภาครัฐ กำหนดสูตรผสมไบโอดีเซล หากปรับลงเตรียมหันไปส่งออก พร้อมลุยขยายตลาดน้ำมันโอเลอิน ซึ่งได้เตรียมสร้างโรงงานใหม่ปลายปีนี้ เน้นเจาะตลาดไฮมาร์จิ้น ครึ่งปีแรก 2026 กำไรสุทธิ 220.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 36%                                                                               | (ทันหุ้น) |
| +      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |           |
| PTG    | เชื่อครึ่งปีหลังเติบโตแข็งแกร่งรักษาความสามารถในการทำกำไร พร้อมเดินหน้ากลยุทธ์ "Powering Thai Lives" พร้อมนำแนวคิด "One PTG" มาเชื่อมโยงธุรกิจและฐานลูกค้าภายใน Ecosystem ดันสัดส่วนกำไรขั้นต้นจากธุรกิจ Non-Oil สู่เป้าหมาย 40-45% และรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าขยะเต็มไตรมาสตั้งแต่ไตรมาส 3Q26 เป็นต้นไป ไชว์ 6 เดือนแรก 2026 รายได้ 1.18 แสนล้านบาท โต 4.2% y-y                                     | (ทันหุ้น) |
| +      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |           |
| SICT   | กวาดรายได้ 202.01 ล้านบาท โต 18.2% ส่งมอบชิป Animal Identification ตามแผน ลูกค้า Immobilizer สั่งซื้อคึกคัก ดันรายได้กลุ่มนี้ ทะยาน 128% เดินหน้าปั้นโอกาสโตจากเทรนด์ IoT-ระบบอัตโนมัติ รับผิดชอบต่อเทคโนโลยีโลก                                                                                                                                                                                    | (ทันหุ้น) |
| +      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |           |
| TOA    | รุกตลาดสีสำหรับที่อยู่อาศัยเพื่อเช่า ขยายฐานลูกค้าและเพิ่มความถี่การใช้งาน พร้อมคุมต้นทุน-บริหารสต็อกช่วยลูกค้า ขณะที่ครึ่งปีแรกกำไรโต 21% และ 1,671 ล้านบาท                                                                                                                                                                                                                                        | (ทันหุ้น) |
| +      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |           |



**BUY**

(From: SELL)

**TP: Bt 48.00**

(From: Bt 24.00)

**Change in Recommendation****Upside : 20.8%**

# Hana Micro Electronics Pcl (HANA TB)

## กำไรดีกว่าคาดมาก

เราปรับเพิ่มคำแนะนำ HANA เป็น “ซื้อ” หลังกำไร 2Q26 ออกมาดีกว่าคาดอย่างมาก โดยเติบโต 82% y-y จากการฟื้นตัวของธุรกิจหลักที่ดีกว่าคาด และผลขาดทุนจากธุรกิจ PMS ที่ลดลงมาก และเมื่อรวมค่าส่งซื้อใหม่ที่เกี่ยวข้องกับ AI ใน 2H26 เราจึงคาดว่า EPS จะเติบโต 55/56/23% ในปี 2026-28F

การฟื้นตัวแข็งแกร่ง; ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ”

เราปรับเพิ่มคำแนะนำ HANA เป็น “ซื้อ” จาก ขาย 1) ก่อนหน้านี้เราคาดว่ากำไรของ HANA จะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปีก่อน และเริ่มฟื้นตัวในปีนี้ แต่การฟื้นตัวกลับแข็งแกร่งกว่าคาดมาก ดังที่เห็นจากผลการดำเนินงาน 2Q26 เราจึงปรับกำไรขึ้น 36-78% ในปี 2026-28F และด้วยปรับมาใช้อ้างอิง 2027F ราคาเป้าหมายจึงเพิ่มขึ้นเป็น 48 บาท จาก 24 บาท 2) ธุรกิจเดิมฟื้นตัวตามคาด โดยยอดขายในไตรมาส US\$ เพิ่มขึ้น 2.7% y-y ใน 1H26 ขณะที่เงินบาทที่อ่อนค่าช่วยให้อัตรากำไรดีขึ้น 3) ผลขาดทุนจากธุรกิจผลิตชิป PMS SiC ลดลงมากกว่าคาดจากราว 180 ลบ. ใน 1Q26 เหลือ 100 ลบ. ใน 2Q26 หลัง HANA หยุดผลิตที่โรงงานในเกาหลีและหันไปว่าจ้างผู้ผลิต OEM ในจีนแทน 4) HANA ได้รับคำสั่งซื้อใหม่เกี่ยวกับ AI สำหรับ 2H26F และเราคาดว่าคำสั่งซื้อใหม่จะสร้างกำไรให้กับบริษัทอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ปี 2027F เป็นต้นไป และ 5) ด้วยกำไรที่คาดว่าจะเติบโต 55/56/23% ในปี 2026-28F จากการฟื้นตัวของความต้องการอิเล็กทรอนิกส์ ผลขาดทุนจาก PMS ที่ลดลง และคำสั่งซื้อใหม่เกี่ยวกับ AI เราจึงมองว่า PE ของ HANA ที่ 21 เท่าในปี 2027F ไม่แพง

### ฟื้นตัวอย่างมากใน 2Q26

กำไรของ HANA เพิ่มขึ้นเป็น 278 ลบ. ใน 2Q26 จาก 103 ลบ. ใน 1Q26 และค่าเฉลี่ยในช่วงสามปี 138 ลบ. ในปี 2024-25 ขณะที่ในช่วงที่ธุรกิจอยู่ในภาวะที่ติดกำไรเคยอยู่ที่ 569/600 ลบ. ในปี 2021-22 การฟื้นตัวใน 2Q26 หนุนโดยการฟื้นตัวต่อเนื่องของธุรกิจหลัก EMS, ผลขาดทุนจากธุรกิจ PMS ที่ลดลง และ EBIT margin ที่เพิ่มขึ้นจากยอดขายที่เติบโต ต้นทุน PMS ที่ลดลง และเงินบาทที่อ่อนค่า ใน 2Q26 ยอดขายในรูป US\$ เพิ่มขึ้น 5% y-y ขณะที่ EBIT margin เพิ่มขึ้นเป็น 2.6% จาก 1.0% ใน 2Q25 ทั้งนี้จากคำสั่งซื้อใหม่เกี่ยวกับ AI เราคาดว่ายอดขายจะโต 4/10/3% ในปี 2026-28F และ EBIT margin จะเพิ่มขึ้นเป็น 6.6% ในปี 2028F จาก 1.0% ในปี 2025

### ผลขาดทุนจาก PMS ลดลงเร็วกว่าคาด

HANA ลงทุนราว 4.0 พันลบ. ในโรงงาน PMS ในเกาหลีใต้ ตั้งแต่ปี 2019 สำหรับธุรกิจผลิตชิป Si และ SiC โดย PMS มีผลขาดทุนราว 0.9-1.0 พันลบ. ต่อปี ในปี 2024-25 จากปริมาณการผลิตที่อ่อนแอและแรงกดดันด้านราคาจากภาวะอุปทานล้นตลาดในจีน ใน 4Q24 HANA บันทึกการตัดค่าจากเงินลงทุน 1.8 พันลบ. และตั้งแต่ 4Q24 บริษัทได้ลดคำสั่งซื้อที่ขาดทุนสูงลง ท้ายยุคการผลิตที่โรงงานในเกาหลี และเริ่มว่าจ้างโรงงาน OEM ในจีนให้ผลิตแทน อย่างไรก็ตาม HANA ยังคงมีความหวังที่จะดึงดูดลูกค้ารายใหม่สำหรับโรงงานในเกาหลี เราคาดว่า PMS จะขาดทุน 0.5/0.4 พันลบ. ต่อปีในปี 2026-27F และคาดว่าจะยุติธุรกิจดังกล่าวโดยสมบูรณ์ในปี 2028F

### ความคืบหน้าของโครงการใหม่ที่เกี่ยวข้องกับ AI

HANA คาดว่าจะได้คำสั่งซื้อใหม่ที่ใช้ใน AI data centers ได้แก่ 1) บรรจุภัณฑ์สำหรับอุปกรณ์ระบายความร้อนแบบซิลิคอนและ 2) PCBA สำหรับอุปกรณ์ตรวจสอบคุณภาพข้อมูล HANA คาดว่าจะเริ่มผลิตสินค้าทั้งสองใน 2H26F และคาดว่าสินค้าดังกล่าวจะกลายเป็นหนึ่งในผลิตภัณฑ์ที่สร้างยอดขายสูงสุด 5 อันดับแรก โดยเราคาดว่าจะคิดเป็นประมาณ 20% ของยอดขายรวมในปี 2027F แต่ด้วยความเสี่ยงที่สินค้าอาจยังถูกนำไปใช้ใน AI data center จำกัด เราจึงคาดว่าสินค้ากลุ่มนี้จะคิดเป็น 7/7% ของยอดขาย HANA ในปี 2027-28F HANA ยังหวังว่าจะได้รับคำสั่งซื้อ SiC chips ครั้งที่ 3 สำหรับหม้อแปลงซิลิคอนและคาดว่าจะได้รับการรับรองคุณสมบัติในปีหน้า ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมคำสั่งซื้อดังกล่าวไว้ในประมาณการของเรา

**PATTADOL BUNNAK**

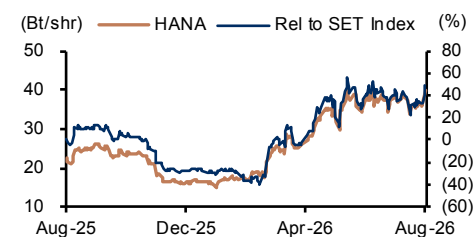
662-779-9119

pattadol.bun@ttbwealth.co.th

### COMPANY VALUATION

| Y/E Dec (Bt m)    | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| Sales             | 20,563 | 21,139 | 23,253 | 23,950 |
| Net profit        | 671    | 1,053  | 1,646  | 2,021  |
| Consensus NP      | —      | 892    | 1,346  | 1,669  |
| Diff frm cons (%) | —      | 18.1   | 22.3   | 21.1   |
| Norm profit       | 679    | 1,053  | 1,646  | 2,021  |
| Prev. Norm profit | —      | 773    | 932    | 1,132  |
| Chg frm prev (%)  | —      | 36.2   | 76.6   | 78.5   |
| Norm EPS (Bt)     | 0.77   | 1.19   | 1.86   | 2.28   |
| Norm EPS grw (%)  | (41.9) | 55.1   | 56.4   | 22.8   |
| Norm PE (x)       | 51.9   | 33.4   | 21.4   | 17.4   |
| EV/EBITDA (x)     | 13.7   | 11.2   | 8.3    | 6.5    |
| P/BV (x)          | 1.3    | 1.3    | 1.3    | 1.2    |
| Div yield (%)     | 2.5    | 1.5    | 2.3    | 2.9    |
| ROE (%)           | 2.5    | 4.0    | 6.1    | 7.2    |
| Net D/E (%)       | (43.8) | (42.2) | (42.0) | (48.2) |

### PRICE PERFORMANCE



### COMPANY INFORMATION

|                              |                         |
|------------------------------|-------------------------|
| Price as of 14-Aug-26 (Bt)   | 39.75                   |
| Market Cap (US\$ m)          | 1,061.8                 |
| Listed Shares (m shares)     | 885.4                   |
| Free Float (%)               | 62.5                    |
| Avg. Daily Turnover (US\$ m) | 33.3                    |
| 12M Price H/L (Bt)           | 40.50/15.10             |
| Sector                       | Electronics             |
| Major Shareholder            | OMAC (HK) Limited 19.5% |

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

### ESG Summary Report ..... P7

# Fundamental Story

## Airports of Thailand Pcl (AOT TB) - BUY

Analyst Meeting

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

### ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- แม้จำนวนนักท่องเที่ยวจะอ่อนแอ แต่กำไรของ AOT มีโอกาส...
  - ...พุ่งขึ้นตั้งแต่ 4QFY26F จากการปรับขึ้นค่า PSC และการควบคุมต้นทุน
  - ขณะที่ AR จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากการชำระหนี้ของ King Power (KP)
  - AOT เป็นหุ้น Top Pick ของเรา
- เราเข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของ AOT เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้
  - หนึ่งในรายการที่ไม่เกิดขึ้นเป็นประจำ (non-recurring items) ใน 3QFY26 คือ การกลับรายการค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (expected credit loss) จำนวน 806 ลบ. โดยการลดลงอย่างมีนัยสำคัญของค่า ECL ในไตรมาสนี้มีสาเหตุหลักจากการชำระหนี้ของการบินไทย (THAI) 994 ลบ. ตามคำสั่งของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ ขณะที่หนี้คงเหลืออีก 4 พันลบ. ยังอยู่ระหว่างกระบวนการพิจารณาของศาล
  - ในเดือนกรกฎาคม 2026 AOT ได้รับเงินค่าธรรมเนียมสัมปทานร้านค้าปลอดอากร และดอกเบี้ยจาก King Power 9 พันลบ. หลังจากที่ AOT ได้ขยายระยะเวลาการชำระเงินให้แก่ผู้รับสัมปทานและสายการบินที่ประสบปัญหาสภาพคล่องในปีก่อน ดังนั้น AOT คาดว่า ลูกหนี้การค้าหมุนเวียนจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญใน 4QFY26 จาก 11.4 พันลบ. ณ สิ้น 3QFY26
  - AOT ยังคงใช้ประมาณการจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศอย่างระมัดระวังที่ 75.1 ล้านคน ในปี FY26F (AOT สันวตในเดือนกันยายน) ลดลง 2% y-y เทียบกับเพิ่มขึ้น 1% y-y ในช่วง YTD และประมาณการของเราที่คาดว่าจะเติบโต 1% y-y
  - ในช่วง ต.ค. 2025–มิ.ย. 2026 ผู้โดยสารระหว่างประเทศ (17% ของทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 9% y-y, นักท่องเที่ยวจีน (15%) ลดลง 1% y-y, นักท่องเที่ยวอินเดีย (8%) เพิ่มขึ้น 6% y-y, นักท่องเที่ยวรัสเซีย (6%) เพิ่มขึ้น 3% y-y และนักท่องเที่ยวเกาหลีใต้ (4%) ลดลง 20% y-y
  - ความขัดแย้งในตะวันออกกลางยังคงมีความไม่แน่นอน ส่งผลให้สายการบินปรับเพิ่มจำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศในช่วงตารางบินฤดูหนาวเล็กน้อย (ปลายเดือนต.ค. 2026–ปลายเดือนมี.ค. 2027) ขณะที่ลดจำนวนเที่ยวบินภายในประเทศลง อย่างไรก็ตาม มาตรการป้องกันการยกเลิกเที่ยวบินน่าจะช่วยจำกัด downside risk ต่อจำนวนเที่ยวบิน และเปิดโอกาสให้มี upside หากความต้องการเดินทางทางอากาศฟื้นตัวขึ้น
  - โครงการขยายสนามบินสุวรรณภูมิฝั่งตะวันออกมูลค่า 1.3 หมื่นลบ. และโครงการดอนเมืองเฟส 3 มูลค่า 6 หมื่นลบ. มีแนวโน้มล่าช้า เนื่องจากยังรอการอนุมัติจากคณะรัฐมนตรี โดย AOT ตั้งเป้าการลงทุนที่ 1 หมื่นลบ. ต่อปี ใน FY26-27F และเพิ่มเป็น 3 หมื่นลบ. ใน FY28F ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับกรอบการอนุมัติโครงการภายในช่วงปลายปีนี้หรือต้นปีหน้า

### Key Valuations

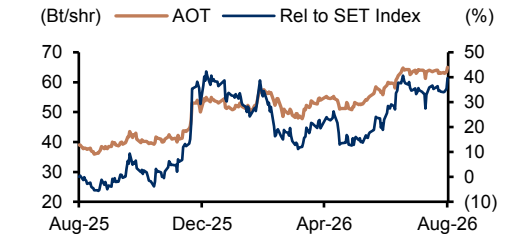
| Y/E Sep (Bt m)  | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue         | 67,136 | 67,439 | 83,056 | 87,966 |
| Net profit      | 18,125 | 18,452 | 30,096 | 33,980 |
| Norm net profit | 18,705 | 18,452 | 30,096 | 33,980 |
| Norm EPS (Bt)   | 1.31   | 1.29   | 2.11   | 2.38   |
| Norm EPS gr (%) | (4.2)  | (1.4)  | 63.1   | 12.9   |
| Norm PE (x)     | 49.6   | 50.3   | 30.9   | 27.3   |
| EV/EBITDA (x)   | 24.6   | 24.4   | 17.2   | 15.6   |
| P/BV (x)        | 7.1    | 6.7    | 6.0    | 5.5    |
| Div. yield (%)  | 1.2    | 1.2    | 1.9    | 2.2    |
| ROE (%)         | 14.7   | 13.7   | 20.6   | 21.1   |
| Net D/E (%)     | (13.9) | (24.3) | (36.9) | (42.9) |

Source: ttb wealth estimates

### Stock Data

|                             |             |
|-----------------------------|-------------|
| Closing price (Bt)          | 65.00       |
| Target price (Bt)           | 65.00       |
| Market cap (US\$ m)         | 28,016      |
| Avg daily turnover (US\$ m) | 59.0        |
| 12M H/L price (Bt)          | 65.00/36.00 |

### Price Performance



Source: Bloomberg

## Fundamental Story

- AOT เป็นหนึ่งในหุ้น Top Pick ของเรา เนื่องจากเราคาดว่า 1) กำไรจะเติบโต 61%/12% y-y ใน FY27-28F โดยได้แรงหนุนจากการปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC), การฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวไทยหลังสถานการณ์สงครามคลี่คลาย และ operating leverage และ 2) EBITDA margin จะทำสถิติสูงสุดที่ 62-63% และ ROE ที่ 21% ใน FY27-28F

# Fundamental Story

## Asset World Corp. Pcl (AWC TB) - HOLD

Analyst Meeting

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

### ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- แนวโน้มกำไรของ AWC ใน 2H26F แข็งแกร่ง โดยมีแรงหนุนจาก...
- ...การฟื้นตัวของการท่องเที่ยวและการจัดงานสำคัญหลายรายการในไทย
- AWC มีแผนนำ REIT มูลค่าไม่เกิน 5 หมื่นล้านบาทเข้าจดทะเบียนใน SET
- เรายังคาดว่า AWC จะมี ROA และ ROE อยู่ในระดับต่ำในปี 2026-28F

เราเข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของ AWC เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- หลังจากกำไรปกติใน 1H26 เติบโต 5% y-y จากธุรกิจโรงแรมที่ RevPAR เติบโต 2% y-y และจำนวนห้องพักเพิ่มขึ้น 4% y-y และธุรกิจคอมเมอร์เชียลที่อัตราค่าเช่าทรงตัว แต่พื้นที่เช่าเติบโต 3% y-y AWC คาดว่ากำไรใน 2H26F จะเติบโตแข็งแกร่งขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวและการจัดงานสำคัญหลายรายการในประเทศไทย เช่น Gastech (14-17 ก.ย.), การประชุม IMF-World Bank (12-18 ต.ค.) และ Tomorrowland (11-13 ธ.ค.)
- AWC คาดว่าอัตราการเข้าพัก ค่าห้องพักเฉลี่ย และ RevPAR จะเติบโต 8% y-y, 11% y-y และ 26% y-y ตามลำดับ ในเดือนก.ค. ขณะที่รายได้ค่าห้องพักที่มีการจองล่วงหน้า (on-the-books) สำหรับ 2H26F ณ วันที่ 3 ส.ค. เติบโต 30% y-y โดยยอดจองโรงแรมในกรุงเทพฯ เติบโต 45% y-y พักยา 283% y-y และเชียงใหม่ 39% y-y อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการเติบโตในระดับสูงส่วนหนึ่งมาจากการจองล่วงหน้าสำหรับงานดังกล่าว AWC คาดว่าการเติบโตจะค่อยๆ ชะลอตัวเมื่อเวลาผ่านไป
- AWC มีแผนเปิด Fairmont Bangkok Sukhumvit, Lannatique Kalare Phase 1 และ Woeng Nakorn Kasem Yaowaraj ใน 2H26 และเปิด The Plaza Athenee Nobu Bangkok, Hotel Plaza Athenee Nobu New York, The Ritz-Carlton Phuket, Lannatique Kalare Phase 2 และ Laselle's Square ในปี 2027
- AWC มีแผนจัดตั้งกอง freehold REIT ภายใต้ชื่อ Asset World Corp REIT (AWR) โดยมีมูลค่ากองทุนไม่เกิน 5 หมื่นล้านบาทภายในปลายปีนี้หรือต้นปีหน้า ซึ่งเป็นไปตามแผนกลยุทธ์ที่ AWC จะมุ่งเน้นการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในขณะที่ AWR จะถือครองอสังหาริมทรัพย์ที่พัฒนาแล้วและสร้างรายได้สม่ำเสมอ AWC มีแผนโอนสินทรัพย์ที่พัฒนาแล้วเข้า AWR ทุกปีเพื่อเป็นแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมนอกเหนือจากเงินกู้ธนาคารสำหรับรองรับแผนการลงทุนราว 1 แสนล้านบาทใน 5 ปีข้างหน้า
- เราเชื่อว่าแนวโน้มกำไรของ AWC ยังคงเป็นไปตามคาด แม้เราชอบธุรกิจของ AWC ที่ถือครองสินทรัพย์แบบ freehold มีความหลากหลาย และมีพันธมิตรที่เป็นโรงแรมชั้นนำระดับโลก แต่ราว 77% ของสินทรัพย์ทั้งหมดยังอยู่ในช่วงพัฒนาซึ่งให้ผลตอบแทนในระดับต่ำ เราคาดว่า ROA ของ AWC ที่ 1% และ ROE ที่ 2-3% ในช่วงปี 2026-28F
- ราคาหุ้น AWC ซื้อขายที่ PE ในระดับสูงที่ 44 เท่า และ P/BV 1.0 เท่าในปีนี้ ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ “ถือ”

### Key Valuations

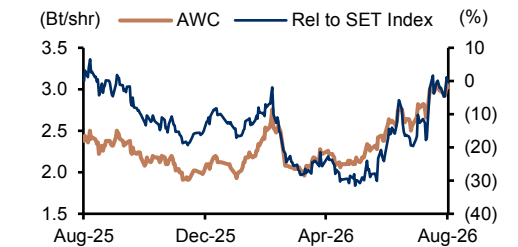
| Y/E Dec (Bt m)  | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue         | 17,356 | 18,693 | 20,380 | 22,085 |
| Net profit      | 6,388  | 2,192  | 2,327  | 2,475  |
| Norm net profit | 1,944  | 2,192  | 2,327  | 2,475  |
| Norm EPS (Bt)   | 0.06   | 0.07   | 0.07   | 0.08   |
| Norm EPS gr (%) | 4.5    | 12.8   | 6.1    | 6.4    |
| Norm PE (x)     | 49.7   | 44.1   | 41.5   | 39.1   |
| EV/EBITDA (x)   | 28.6   | 27.1   | 25.5   | 24.0   |
| P/BV (x)        | 1.0    | 1.0    | 1.0    | 1.0    |
| Div. yield (%)  | 2.6    | 0.9    | 1.0    | 1.0    |
| ROE (%)         | 2.1    | 2.3    | 2.4    | 2.5    |
| Net D/E (%)     | 88.9   | 103.0  | 116.1  | 128.0  |

Source: ttb wealth estimates

### Stock Data

|                             |           |
|-----------------------------|-----------|
| Closing price (Bt)          | 3.02      |
| Target price (Bt)           | 2.10      |
| Market cap (US\$ m)         | 2,918     |
| Avg daily turnover (US\$ m) | 4.9       |
| 12M H/L price (Bt)          | 3.06/1.91 |

### Price Performance



Source: Bloomberg



# Fundamental Story

## Bangkok Chain Hospital Pcl (BCH TB) - SELL

News Update

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

### อนุมัติการลงทุนในโรงพยาบาลเอกชน

- **BCH จะเข้าซื้อโรงพยาบาลขนาด 100 เตียงในจังหวัดอุบลราชธานี**
  - **มูลค่าซื้อกิจการรวมไม่เกิน 490 ลบ.**
  - **เรามองดีสินนี้ในเชิงบวก**
  - **ข่าวดังกล่าวได้สะท้อนในราคาหุ้นไปแล้ว คงคำแนะนำ “ขาย”**
- **BCH จะเข้าซื้อกิจการโรงพยาบาลราชเวชอุบลราชธานี ผ่านบริษัทย่อยที่ BCH ถือหุ้น 100% คือ โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อุบลราชธานี**
  - **การลงทุน: BCH จะเข้าซื้อสินทรัพย์ทั้งหมดที่เกี่ยวกับธุรกิจโรงพยาบาลดังกล่าว มูลค่าไม่เกิน 490 ลบ. โดยคาดว่าจะธุรกรรมจะแล้วเสร็จภายใน ส.ค. 2026 การเข้าซื้อครั้งนี้จะใช้แหล่งเงินทุนจากกระแสเงินสดภายในและเงินกู้ในสัดส่วน 50:50**
  - **โรงพยาบาลดังกล่าวมี 100 เตียง และให้บริการเฉพาะผู้ป่วยเงินสด (cash patients) โดยโรงพยาบาลดังกล่าวประสบผลขาดทุนมาเป็นเวลาหลายปี อย่างไรก็ตาม ฝ่ายบริหารคาดว่าโรงพยาบาลจะสามารถพลิกกลับมาไม่กำไรได้ภายใต้การบริหารของ BCH**
  - **การลงทุนครั้งนี้จะช่วยขยายเครือข่ายโรงพยาบาลของ BCH เข้าสู่จังหวัดอุบลราชธานี และพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือตอนล่าง รองรับการเติบโตของความต้องการใช้บริการด้านสุขภาพ คาดว่าจะช่วยขยายฐานผู้ป่วย เพิ่มประสิทธิภาพการส่งต่อผู้ป่วย (referral flows) และสร้าง synergy ด้านทรัพยากรและการบริหารจัดการ ระหว่างโรงพยาบาลต่างๆ ในเครือข่าย**
  - **เรามองดีสินนี้ในเชิงบวก โดยราคาซื้อกิจการที่ประมาณ 4.9 ลบ./เตียง ถือว่าอยู่ในระดับสมเหตุสมผล เราคาดว่า การเข้าซื้อกิจการจะช่วยเพิ่มกำไรให้ BCH และมี upside ต่อราคาเป้าหมายของเรา อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าราคาหุ้น BCH ที่ปรับตัวขึ้นแรงในช่วงที่ผ่านมาได้สะท้อนข่าวเชิงบวกดังกล่าวไปแล้ว จึงยังคงคำแนะนำ “ขาย”**

### Key Valuations

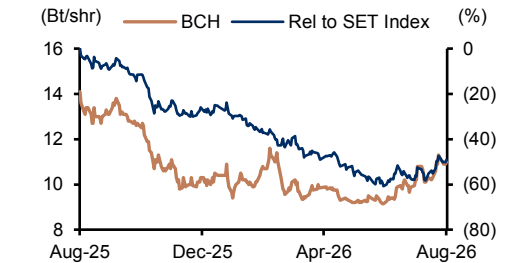
| Y/E Dec (Bt m)  | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue         | 11,913 | 12,190 | 12,917 | 14,356 |
| Net profit      | 1,316  | 1,257  | 1,337  | 1,292  |
| Norm net profit | 1,264  | 1,257  | 1,337  | 1,292  |
| Norm EPS (Bt)   | 0.5    | 0.5    | 0.5    | 0.5    |
| Norm EPS gr (%) | 5.3    | (0.5)  | 6.3    | (3.3)  |
| Norm PE (x)     | 21.7   | 21.8   | 20.5   | 21.2   |
| EV/EBITDA (x)   | 9.6    | 9.7    | 9.2    | 9.1    |
| P/BV (x)        | 2.1    | 2.0    | 2.0    | 1.9    |
| Div. yield (%)  | 4.1    | 3.4    | 3.7    | 3.5    |
| ROE (%)         | 9.7    | 9.5    | 9.8    | 9.3    |
| Net D/E (%)     | (6.0)  | (3.3)  | (4.1)  | (3.9)  |

Source: ttb wealth estimates

### Stock Data

|                             |            |
|-----------------------------|------------|
| Closing price (Bt)          | 11.0       |
| Target price (Bt)           | 8.3        |
| Market cap (US\$ m)         | 827.6      |
| Avg daily turnover (US\$ m) | 3.9        |
| 12M H/L price (Bt)          | 14.10/9.15 |

### Price Performance



Source: Bloomberg

# Fundamental Story

## Praram 9 Hospital Pcl (PR9 TB) - BUY

Analyst Meeting

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

### ข้อมูลที่ได้จากการประชุมเป็นบวกเล็กน้อย

- การเติบโตใน 2H26 อาจแตะระดับขอบบนสุดของเป้าหมาย
- ผู้ป่วยต่างชาติยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลัก
- อัตรากำไรใน 2H26 มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น
- คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เราเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ของ PR9 และมีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อย โดยรายได้ในเดือน ก.ค. 2569 ยังคงเติบโตแข็งแกร่ง และทำได้ดีกว่า 2Q26 จากการเติบโตของทั้งผู้ป่วยไทย และผู้ป่วยต่างชาติ ผู้บริหารคาดว่าอัตราการเติบโตของรายได้ใน 2H26 อาจแตะระดับขอบบนสุดของเป้าหมายที่ระดับเลขหลักเดียวต้น-กลาง (low-to-mid single digit) โดยอัตรา กำไรขั้นต้นมีแนวโน้มดีขึ้นจาก operating leverage ผู้ป่วยต่างชาติยังเป็นปัจจัยขับเคลื่อน การเติบโตหลัก ขณะที่การมุ่งเน้นการรักษาโรคซับซ้อนมากขึ้นจะช่วยสนับสนุนการปรับตัว ดีขึ้นของอัตรากำไรในระยะยาว เราคาดว่าแนวโน้มธุรกิจของ PR9 จะปรับตัวดีขึ้นใน 2H26 และคงคำแนะนำ “ซื้อ”

- รายได้ในเดือน ก.ค. 2026 ยังคงเติบโต y-y และทำได้ดีกว่าการเติบโต 3% y-y ใน 2Q26 โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตต่อเนื่องของทั้งผู้ป่วยไทยและผู้ป่วยต่างชาติ ทั้งนี้ ผู้บริหารระบุว่ารายได้ใน 2H26 อาจเติบโตแตะระดับบนสุดของเป้าหมายเดิมที่ระดับ เลขหลักเดียวต้น-กลาง (low-to-mid single digit)
- อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นใน 2H26 โดยฝ่ายบริหารคาดว่าจะดีขึ้นจาก 1H26 หลักๆ จาก operating leverage ที่เกิดจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น เราเชื่อว่าการเติบโต ของรายได้ที่แข็งแกร่งขึ้นจะช่วยกระจายต้นทุนคงที่ไปยังฐานรายได้ที่ใหญ่ขึ้น และ สนับสนุนการขยายตัวของอัตรากำไร
- ผู้ป่วยต่างชาติยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลัก โดยการเติบโตของผู้ป่วย ต่างชาติยังคงนำโดยกลุ่มลูกค้าจากตะวันออกกลางและพม่า ขณะที่ PR9 อยู่ระหว่างการ ขยายไปยังตลาดใหม่ เช่น อินโดนีเซีย เพื่อกระจายฐานผู้ป่วยต่างชาติให้ หลากหลายมากขึ้น ฝ่ายบริหารคาดว่า รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติจะคิดเป็น 27–28% ของรายได้รวมในปีนี้ และเพิ่มขึ้นเป็น 29–30% ในปีต่อไป
- PR9 ยังคงมุ่งเน้นการรักษาโรคที่มีความซับซ้อนมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่มสัดส่วน บริการที่มีมูลค่าสูงและสนับสนุนการปรับตัวดีขึ้นของอัตรากำไรในระยะยาว บริษัทยัง ไม่มีการปรับขึ้นค่าบริการในขณะนี้ แต่มีโอกาสพิจารณาปรับราคาหากต้นทุนเวชภัณฑ์ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยฝ่ายบริหารมีแผนทบทวนการปรับค่าบริการอีกครั้งในปี หน้า
- คาดว่าการใช้จ่ายลงทุนในปีนี้จะต่ำกว่าเป้าหมายเดิมที่ 650 ลบ. เนื่องจากการเติบโต ของจำนวนผู้ป่วยชะลอตัวลง ทำให้ PR9 อาจเลื่อนการลงทุนบางส่วนไปเป็นปีหน้า
- เราคาดว่าแนวโน้มธุรกิจของ PR9 จะปรับตัวดีขึ้นใน 2H26 โดยได้แรงหนุนจากการ เติบโตของรายได้ที่แข็งแกร่งขึ้น สัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้น และ operating leverage คงคำแนะนำ “ซื้อ”

### Key Valuations

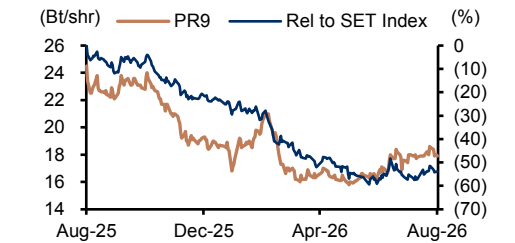
| Y/E Dec (Bt m)  | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue         | 5,277  | 5,469  | 5,904  | 6,261  |
| Net profit      | 823    | 826    | 917    | 986    |
| Norm net profit | 823    | 826    | 917    | 986    |
| Norm EPS (Bt)   | 1.0    | 1.1    | 1.2    | 1.3    |
| Norm EPS gr (%) | 15.4   | 0.4    | 11.0   | 7.5    |
| Norm PE (x)     | 17.1   | 17.0   | 15.3   | 14.3   |
| EV/EBITDA (x)   | 9.4    | 9.0    | 8.0    | 7.2    |
| P/BV (x)        | 2.4    | 2.2    | 2.1    | 2.0    |
| Div. yield (%)  | 2.8    | 2.9    | 3.6    | 4.2    |
| ROE (%)         | 14.5   | 13.6   | 14.1   | 14.1   |
| Net D/E (%)     | (45.7) | (44.5) | (45.8) | (48.9) |

Source: ttb wealth estimates

### Stock Data

|                             |             |
|-----------------------------|-------------|
| Closing price (Bt)          | 17.9        |
| Target price (Bt)           | 21.0        |
| Market cap (US\$ m)         | 424.7       |
| Avg daily turnover (US\$ m) | 1.8         |
| 12M H/L price (Bt)          | 24.50/15.80 |

### Price Performance



Source: Bloomberg

# Fundamental Story

Advice IT Infinite Pcl. (ADVICE TB) - BUY, Price Bt7.35, TP Bt6.40

Results Comment

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

## 2Q26 แข็งแกร่งกว่าคาดจากประโยชน์ด้านราคา

- ADVICE รายงานกำไรปกติ 137 ลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 83% y-y และ 18% q-q แม้จะได้รับผลกระทบจากปัจจัยฤดูกาลที่อ่อนแอกว่าโดยกำไรออกมาดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ ซึ่งได้แรงหนุนจากราคาสินค้าไอทีที่สูงขึ้นท่ามกลางภาวะสินค้าขาดแคลน

■ ยอดขายรวมเพิ่มขึ้น 10.6% y-y จากยอดขายสาขาเดิมที่เติบโต 4.6% และการขยายสาขา Apple อย่างรวดเร็วในพื้นที่ต่างจังหวัดของไทย ซึ่งมีการแข่งขันจากผู้เล่นรายใหญ่มากัด เราเชื่อว่ายอดขายสาขาเดิมที่ปรับตัวดีขึ้นมีสาเหตุหลักจาก การเข้าถึงและการใช้งานสินค้า Apple ที่เพิ่มขึ้นในพื้นที่ต่างจังหวัด ซึ่งเป็นพื้นที่ที่ ADVCE มุ่งเน้นการขยายสาขา
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 12.5% จาก 10.4% ในปีก่อน เราเชื่อว่าสาเหตุหลักมาจากการกำไรจากสินค้าคงคลัง เนื่องจากผู้จำหน่ายปรับขึ้นราคาสินค้าไอทีท่ามกลางภาวะขาดแคลนชิปหน่วยความจำ ขณะที่ ADVCE ยังคงได้ประโยชน์จากสินค้าคงคลังเดิมที่มีต้นทุนต่ำกว่า

■ อัตราส่วน SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 8.7% จาก 8.1% ในปีก่อน สาเหตุหลักมาจากการขยายสาขาอย่างรวดเร็วและการพัฒนาระบบเพื่อยกระดับการให้บริการลูกค้า อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นถูกชดเชยด้วยการปรับตัวดีขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้น

| Income Statement (consolidated) |       |       |       |       |       | Income Statement 6M as  |      |      |         |        |        |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|------|------|---------|--------|--------|
| Yr-end Dec (Bt m)               | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F  | 2027F  |
| Revenue                         | 4,010 | 4,288 | 4,293 | 4,310 | 4,536 | Revenue                 | 5    | 13   | 50      | 17,708 | 18,887 |
| Gross profit                    | 416   | 437   | 450   | 536   | 565   | Gross profit            | 5    | 36   | 68      | 1,609  | 1,701  |
| SG&A                            | 323   | 354   | 369   | 391   | 393   | SG&A                    | 1    | 22   | 65      | 1,213  | 1,269  |
| Operating profit                | 93    | 82    | 80    | 145   | 172   | Operating profit        | 18   | 85   | 80      | 396    | 433    |
| EBITDA                          | 128   | 118   | 118   | 185   | 211   | EBITDA                  | 14   | 66   | 70      | 564    | 657    |
| Other income                    | 2     | 2     | 3     | 3     | 3     | Other income            | 16   | 38   | 93      | 6      | 7      |
| Other expense                   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Other expense           |      |      |         |        |        |
| Interest expense                | 2     | 2     | 3     | 3     | 3     | Interest expense        | 1    | 104  | 44      | 15     | 9      |
| Profit before tax               | 93    | 82    | 80    | 145   | 172   | Profit before tax       | 19   | 84   | 82      | 387    | 430    |
| Income tax                      | 18    | 16    | 17    | 29    | 34    | Income tax              | 20   | 89   | 81      | 78     | 86     |
| 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                      | 75    | 66    | 63    | 116   | 137   | Net profit              | 18   | 83   | 82      | 310    | 344    |
| Normalized profit               | 75    | 66    | 63    | 116   | 137   | Normalized profit       | 18   | 83   | 82      | 310    | 344    |
| EPS (Bt)                        | 0.12  | 0.11  | 0.10  | 0.19  | 0.22  | EPS (Bt)                | 18   | 83   | 82      | 0.50   | 0.56   |
| Normalized EPS (Bt)             | 0.12  | 0.11  | 0.10  | 0.19  | 0.22  | Normalized EPS (Bt)     | 18   | 83   | 82      | 0.50   | 0.56   |

| Balance Sheet (consolidated) |       |       |       |       |       | Financial Ratios         |       |       |       |       |      |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------|-------|-------|-------|-------|------|
| Yr-end Dec (Bt m)            | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (%)                      | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26 |
| Cash & ST investment         | 314   | 136   | 218   | 218   | 132   | Sales grow th            | 17.9  | 14.5  | 22.8  | 8.0   | 13.1 |
| A/C receivable               | 375   | 446   | 497   | 610   | 582   | Operating profit grow th | 20.9  | 6.7   | 23.8  | 87.5  | 85.2 |
| Inventory                    | 1,877 | 1,957 | 2,108 | 2,480 | 2,967 | EBITDA grow th           | 17.4  | 6.4   | 17.9  | 63.9  | 65.6 |
| Other current assets         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Norm profit grow th      | 22.6  | 5.4   | 19.9  | 82.9  | 82.5 |
| Investment                   | 23    | 23    | 23    | 23    | 22    | Norm EPS grow th         | 22.6  | 5.4   | 19.9  | 82.9  | 82.5 |
| Fixed assets                 | 519   | 558   | 604   | 640   | 668   | Gross margin             | 10.4  | 10.2  | 10.5  | 12.4  | 12.5 |
| Other assets                 | 282   | 309   | 342   | 332   | 333   | Operating margin         | 2.3   | 1.9   | 1.9   | 3.4   | 3.8  |
| Total assets                 | 3,390 | 3,429 | 3,791 | 4,302 | 4,705 | EBITDA margin            | 3.2   | 2.8   | 2.7   | 4.3   | 4.7  |
| S-T debt                     | 0     | 0     | 190   | 125   | 290   | Norm net margin          | 1.9   | 1.5   | 1.5   | 2.7   | 3.0  |
| A/C payable                  | 2,147 | 2,199 | 2,265 | 2,700 | 2,915 | D/E (x)                  | -     | -     | 0.2   | 0.1   | 0.3  |
| Other current liabilities    | 99    | 90    | 100   | 121   | 120   | Net D/E (x)              | (0.3) | (0.1) | (0.0) | (0.1) | 0.1  |
| L-T debt                     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Interest coverage (x)    | 77.9  | 47.6  | 35.3  | 56.1  | 63.2 |
| Other liabilities            | 174   | 207   | 244   | 247   | 248   | Interest rate            | na    | na    | 14.0  | 8.4   | 6.4  |
| Minority interest            | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Effective tax rate       | 19.5  | 20.0  | 21.0  | 19.8  | 20.1 |
| Shareholders' equity         | 970   | 934   | 993   | 1,109 | 1,131 | ROA                      | 9.2   | 7.7   | 7.0   | 11.5  | 12.2 |
| Working capital              | 104   | 204   | 339   | 390   | 634   | ROE                      | 30.5  | 27.6  | 26.1  | 44.1  | 49.0 |
| Total debt                   | 0     | 0     | 190   | 125   | 290   |                          |       |       |       |       |      |
| Net debt                     | (314) | (136) | (29)  | (92)  | 158   |                          |       |       |       |       |      |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

Asset World Corp. Pcl (AWC TB) - HOLD, Price Bt3.02, TP Bt2.10

Results Comment

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

## กำไร 2Q26 ดี เป็นไปตามคาด

- AWC รายงานกำไรปกติ 2Q26 ที่ 232 ลบ. เพิ่มขึ้น 11% y-y แต่ลดลง 70% q-q สอดคล้องกับประมาณการของเรา โดยการเติบโตของกำไร y-y ได้แรงหนุนจากรายได้ธุรกิจโรงแรม และอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ที่เพิ่มขึ้น จาก RevPAR ที่เติบโตและการขยายธุรกิจ ขณะที่กำไรที่ลดลง q-q เป็นผลจากปัจจัยด้านฤดูกาล ทั้งนี้ หากรวมกำไร 1.2 พันลบ. จากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน AWC มีกำไรสุทธิ 1.5 พันลบ. ใน 2Q26

■ กำไร 1H26 คิดเป็น 46% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรใน 2H26F จะสูงกว่า 1H26 โดยได้แรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวและการจัดงานสำคัญหลายรายการ ดังนั้น เราเชื่อว่าประมาณการกำไรปีนี้ที่เติบโต 13% y-y ยังคงเป็นไปตามคาด

■ แม้เราชื่นชอบโมเดลธุรกิจของ AWC เนื่องจากมีสัดส่วนสินทรัพย์แบบ freehold ในระดับสูง และมีพอร์ตธุรกิจที่หลากหลายทั้งโรงแรม ศูนย์การค้า และอาคารสำนักงาน แต่เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” เนื่องจากบริษัทมีลักษณะธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนต่ำอย่างต่อเนื่อง โดยมี ROA และ ROE เพียง 1% และ 2% ตามลำดับ ขณะที่หุ้นซื้อขายที่ประมาณ 1.0 เท่า P/BV

■ รายได้รวมของ AWC เพิ่มขึ้น 6% y-y ใน 2Q26 โดยมีปัจจัยหนุนจาก

1) รายได้ธุรกิจโรงแรมเพิ่มขึ้น 7% y-y (คิดเป็น 71% ของรายได้รวม) จาก RevPAR ที่เติบโต 3% y-y โดยหลักมาจากโรงแรมในกรุงเทพฯ กลุ่มรีสอร์ทระดับหรู และโรงแรมนอกกรุงเทพฯ รวมถึงจำนวนห้องพักที่เพิ่มขึ้น 4% y-y

2) รายได้จากธุรกิจค้าปลีกและเชิงพาณิชย์เพิ่มขึ้น 11% y-y (คิดเป็น 27% ของรายได้รวม) จากอัตราการเข้าพัก/เช่าพื้นที่ (occupancy) และค่าเช่าเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นในตลาดแหล่งท่องเที่ยว และไลฟ์สไตล์

■ แม้อัตรากำไรขั้นต้นจะทรงตัวที่ 48% ใน 2Q26 เทียบกับ 2Q25 แต่ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 13% y-y โดยหลักๆ มาจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาด บุคลากร และสาธารณูปโภคที่เพิ่มขึ้น

| Income Statement          |         |         |         |         |         | Income Statement         |       |      |         |        |        |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------------|-------|------|---------|--------|--------|
| (consolidated)            |         |         |         |         |         | 6M as                    |       |      |         |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26    | (Bt m)                   | q-q%  | y-y% | % 2026F | 2026F  | 2027F  |
| Revenue                   | 3,674   | 4,080   | 4,968   | 5,202   | 3,879   | Revenue                  | (25)  | 6    | 49      | 18,693 | 20,380 |
| Gross profit              | 1,768   | 2,025   | 2,613   | 2,951   | 1,865   | Gross profit             | (37)  | 5    | 49      | 9,746  | 10,635 |
| SG&A                      | 1,113   | 1,214   | 1,333   | 1,605   | 1,253   | SG&A                     | (22)  | 13   | 56      | 5,141  | 5,502  |
| Operating profit          | 655     | 812     | 1,280   | 1,346   | 611     | Operating profit         | (55)  | (7)  | 42      | 4,605  | 5,133  |
| EBITDA                    | 1,185   | 1,393   | 1,908   | 1,952   | 1,225   | EBITDA                   | (37)  | 3    | 44      | 7,222  | 8,252  |
| Other income              | 41      | 45      | 38      | 53      | 77      | Other income             | 47    | 87   | 82      | 158    | 156    |
| Other expense             | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | Other expense            |       |      |         |        |        |
| Interest expense          | 498     | 511     | 504     | 428     | 414     | Interest expense         | (3)   | (17) | 39      | 2,153  | 2,486  |
| Profit before tax         | 198     | 345     | 813     | 970     | 274     | Profit before tax        | (72)  | 38   | 48      | 2,610  | 2,804  |
| Income tax                | (10)    | 51      | 121     | 203     | 42      | Income tax               | (79)  | na   | 59      | 418    | 477    |
| Equity & invest. income   | 1       | (0)     | 2       | 2       | (0)     | Equity & invest. income  |       |      |         |        |        |
| Minority interests        | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | Minority interests       |       |      |         |        |        |
| Extraordinary items       | 1,196   | 854     | 1,172   | 1,217   | 1,236   | Extraordinary items      | 2     | 3    | na      | 0      | 0      |
| Net profit                | 1,404   | 1,148   | 1,866   | 1,986   | 1,468   | Net profit               | (26)  | 5    | 158     | 2,192  | 2,327  |
| Normalized profit         | 208     | 294     | 694     | 769     | 232     | Normalized profit        | (70)  | 11   | 46      | 2,192  | 2,327  |
| EPS (Bt)                  | 0.04    | 0.04    | 0.06    | 0.06    | 0.05    | EPS (Bt)                 | (26)  | 5    | 158     | 0.07   | 0.07   |
| Normalized EPS (Bt)       | 0.01    | 0.01    | 0.02    | 0.02    | 0.01    | Normalized EPS (Bt)      | (70)  | 11   | 46      | 0.07   | 0.07   |
| Balance Sheet             |         |         |         |         |         | Financial Ratios         |       |      |         |        |        |
| (consolidated)            |         |         |         |         |         |                          |       |      |         |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26    | (%)                      | 2Q25  | 3Q25 | 4Q25    | 1Q26   | 2Q26   |
| Cash & ST investment      | 363     | 265     | 379     | 281     | 312     | Sales grow th            | 5.6   | 8.4  | 12.8    | 12.3   | 5.6    |
| A/C receivable            | 1,622   | 1,831   | 1,962   | 1,657   | 1,651   | Operating profit grow th | (2.4) | 12.1 | 12.8    | (1.1)  | (6.7)  |
| Inventory                 | 98      | 102     | 119     | 109     | 112     | EBITDA grow th           | 4.8   | 16.3 | 17.1    | 5.0    | 3.4    |
| Other current assets      | 546     | 508     | 225     | 351     | 462     | Norm profit grow th      | 2.4   | 2.0  | 0.9     | 2.8    | 11.4   |
| Investment                | 3,781   | 3,781   | 3,734   | 3,745   | 3,732   | Norm EPS grow th         | 2.4   | 1.9  | 0.9     | 2.8    | 11.4   |
| Fixed assets              | 189,165 | 191,530 | 194,117 | 100,051 | 198,423 |                          |       |      |         |        |        |
| Other assets              | 3,247   | 3,335   | 3,662   | 99,655  | 3,646   | Gross margin             | 48.1  | 49.6 | 52.6    | 56.7   | 48.1   |
| Total assets              | 198,820 | 201,351 | 204,197 | 205,849 | 208,338 | Operating margin         | 17.8  | 19.9 | 25.8    | 25.9   | 15.8   |
| S-T debt                  | 35,328  | 35,053  | 41,423  | 41,065  | 21,395  | EBITDA margin            | 32.3  | 34.1 | 38.4    | 37.5   | 31.6   |
| A/C payable               | 2,826   | 3,020   | 3,563   | 2,898   | 2,633   | Norm net margin          | 5.7   | 7.2  | 14.0    | 14.8   | 6.0    |
| Other current liabilities | 770     | 753     | 736     | 634     | 585     |                          |       |      |         |        |        |
| L-T debt                  | 49,631  | 50,640  | 44,053  | 44,068  | 67,257  | D/E (x)                  | 0.9   | 0.9  | 0.9     | 0.9    | 0.9    |
| Other liabilities         | 17,854  | 18,137  | 18,682  | 19,366  | 19,917  | Net D/E (x)              | 0.9   | 0.9  | 0.9     | 0.9    | 0.9    |
| Minority interest         | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | Interest coverage (x)    | 2.4   | 2.7  | 3.8     | 4.6    | 3.0    |
| Shareholders' equity      | 92,411  | 93,748  | 95,739  | 97,819  | 96,550  | Interest rate            | 2.4   | 2.4  | 2.4     | 2.0    | 1.9    |
| Working capital           | (1,107) | (1,087) | (1,482) | (1,131) | (870)   | Effective tax rate       | (4.8) | 14.8 | 14.8    | 20.9   | 15.2   |
| Total debt                | 84,959  | 85,693  | 85,476  | 85,133  | 88,652  | ROA                      | 0.4   | 0.6  | 1.4     | 1.5    | 0.4    |
| Net debt                  | 84,596  | 85,428  | 85,098  | 84,851  | 88,340  | ROE                      | 0.9   | 1.3  | 2.9     | 3.2    | 1.0    |

# Fundamental Story

Bangkok Chain Hospital (BCH TB) - SELL, Price Bt11.00, TP Bt8.30

Results Comment

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

## 2Q26 อ่อนแอตามคาด

- BCH รายงานกำไรปกติ 343 ลบ. ใน 2Q26 ลดลง 10% y-y แต่เพิ่มขึ้น 28% q-q สอดคล้องกับประมาณการของเราและตลาด
- ผลประกอบการที่อ่อนแอ y-y มีสาเหตุจากรายได้และอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ลดลง ขณะที่กำไรที่เติบโตแข็งแกร่ง q-q ได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ขยายตัว
- รายได้ลดลง 1% y-y แต่เพิ่มขึ้น 3% q-q มาอยู่ที่ 3.0 พันลบ. ใน 2Q26 โดยหลักๆ เป็นผลจากรายได้จากผู้ป่วยเงินสดที่อ่อนตัวลง รายได้จากผู้ป่วยเงินสดลดลง 4% y-y และ 1% q-q เนื่องจากรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติที่ลดลง โดยเฉพาะจำนวนผู้ป่วยกัมพูชาที่ลดลง รวมถึงผู้ป่วยในชาวไทยที่อ่อนตัวลง ขณะที่รายได้จากประกันสังคม (SSS) เพิ่มขึ้น 4% y-y และ 9% q-q จากระยะที่เพิ่มขึ้นจากการรักษาพยาบาลที่มีค่าใช้จ่ายสูง ผู้ป่วยภายใต้โครงการ MOU การตรวจการนอนหลับ (sleep tests) และรายได้เพิ่มเติม 71 ลบ. จากโรคเรื้อรัง 26 โรค ใน 2Q26
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 15.1% ใน 2Q26 ลดลงจาก 16.8% ใน 2Q25 แต่เพิ่มขึ้นจาก 12.2% ใน 1Q26 โดยการลดลง y-y มีสาเหตุจากรายได้ที่เติบโตอ่อนแอ และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่เพิ่มขึ้นหลังการปรับปรุงสินทรัพย์ ขณะที่การปรับตัวดีขึ้น q-q ได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น operating leverage และค่าใช้จ่ายโบนัสพิเศษและค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงที่ลดลง
- กำไร 6M26 คิดเป็น 49% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเราสำหรับ 2H26F เราคาดว่าโมเมนตัมกำไรจะปรับตัวดีขึ้น โดยได้แรงหนุนจากรายได้จากผู้ป่วยเงินสดและผู้ป่วยประกันสังคม (SSS) ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม การเติบโตของกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากการเปิดโรงพยาบาลใหม่และการปรับปรุงโรงพยาบาลเดิม เราคาดว่า EPS จะเติบโตเฉลี่ยเพียง 1% ต่อปี ในปี 2026-28F ขณะที่หุ้นซื้อขายที่ 18.8 เท่า 2027F PE เรามองว่าราคาหุ้นสะท้อนมูลค่าพื้นฐานมากแล้ว คงคำแนะนำ "ขาย"
- BCH ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.35 บาท/หุ้น โดยขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 27 สิงหาคม 2026 และกำหนดจ่ายเงินปันผลวันที่ 11 กันยายน 2026

| Income Statement        |       |       |       |       |       | Income Statement        |      |      |         |        |        |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|------|------|---------|--------|--------|
|                         |       |       |       |       |       |                         |      |      |         |        |        |
| (consolidated)          |       |       |       |       |       | 6M as                   |      |      |         |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F  | 2027F  |
| Revenue                 | 3,020 | 3,034 | 2,956 | 2,906 | 2,980 | Revenue                 | 3    | (1)  | 48      | 12,190 | 12,917 |
| Gross profit            | 909   | 837   | 763   | 760   | 856   | Gross profit            | 13   | (6)  | 48      | 3,344  | 3,557  |
| SG&A                    | 402   | 395   | 449   | 406   | 406   | SG&A                    | (0)  | 1    | 49      | 1,658  | 1,756  |
| Operating profit        | 507   | 442   | 314   | 354   | 451   | Operating profit        | 27   | (11) | 48      | 1,686  | 1,801  |
| EBITDA                  | 767   | 707   | 597   | 623   | 718   | EBITDA                  | 15   | (6)  | 48      | 2,769  | 2,912  |
| Other income            | 29    | 21    | 45    | 23    | 35    | Other income            | 47   | 18   | 49      | 119    | 123    |
| Other expense           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Other expense           |      |      | na      | 0      | 0      |
| Interest expense        | 14    | 7     | 13    | 10    | 11    | Interest expense        | 3    | (26) | 47      | 45     | 63     |
| Profit before tax       | 522   | 455   | 346   | 367   | 474   | Profit before tax       | 29   | (9)  | 48      | 1,760  | 1,860  |
| Income tax              | 118   | 101   | 86    | 83    | 104   | Income tax              | 25   | (12) | 47      | 398    | 409    |
| Equity & invest. income | 0     | 1     | 0     | 1     | 0     | Equity & invest. income | (70) | (48) | 52      | 2      | 2      |
| Minority interests      | (23)  | (42)  | (18)  | (17)  | (28)  | Minority interests      | na   | na   | na      | (107)  | (116)  |
| Extraordinary items     | 7     | 35    | 17    | 0     | 0     | Extraordinary items     |      |      | na      | 0      | 0      |
| Net profit              | 388   | 347   | 259   | 268   | 343   | Net profit              | 28   | (12) | 49      | 1,257  | 1,337  |
| Normalized profit       | 381   | 312   | 243   | 268   | 343   | Normalized profit       | 28   | (10) | 49      | 1,257  | 1,337  |
| EPS (Bt)                | 0.16  | 0.14  | 0.10  | 0.11  | 0.14  | EPS (Bt)                | 28   | (12) | 49      | 0.50   | 0.54   |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.15  | 0.13  | 0.10  | 0.11  | 0.14  | Normalized EPS (Bt)     | 28   | (10) | 49      | 0.50   | 0.54   |

| Balance Sheet             |        |        |        |        |        | Financial Ratios         |       |        |       |        |        |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------------|-------|--------|-------|--------|--------|
|                           |        |        |        |        |        |                          |       |        |       |        |        |
| (consolidated)            |        |        |        |        |        | 2025                     |       |        |       |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   | (%)                      | 2Q25  | 3Q25   | 4Q25  | 1Q26   | 2Q26   |
| Cash & ST investment      | 1,389  | 1,484  | 1,694  | 1,402  | 1,011  | Sales grow th            | 5.7   | (7.0)  | 7.0   | 0.1    | (1.3)  |
| A/C receivable            | 2,079  | 1,762  | 1,660  | 1,828  | 2,002  | Operating profit grow th | 42.3  | (27.2) | 45.4  | (19.5) | (11.1) |
| Inventory                 | 325    | 304    | 322    | 362    | 311    | EBITDA grow th           | 28.3  | (17.6) | 24.1  | (10.7) | (6.4)  |
| Other current assets      | 129    | 118    | 121    | 121    | 129    | Norm profit grow th      | 37.7  | (31.2) | 60.9  | (18.4) | (10.1) |
| Investment                | 83     | 81     | 79     | 86     | 83     | Norm EPS grow th         | 37.7  | (31.2) | 60.9  | (18.4) | (10.1) |
| Fixed assets              | 12,267 | 12,399 | 12,432 | 12,598 | 12,711 | Gross margin             | 30.1  | 27.6   | 25.8  | 26.2   | 28.7   |
| Other assets              | 1,179  | 1,176  | 1,178  | 1,179  | 1,169  | Operating margin         | 16.8  | 14.6   | 10.6  | 12.2   | 15.1   |
| Total assets              | 17,451 | 17,323 | 17,486 | 17,576 | 17,416 | EBITDA margin            | 25.4  | 23.3   | 20.2  | 21.4   | 24.1   |
| S-T debt                  | 799    | 889    | 621    | 445    | 877    | Norm net margin          | 12.6  | 10.3   | 8.2   | 9.2    | 11.5   |
| A/C payable               | 728    | 709    | 730    | 743    | 611    | D/E (x)                  | 0.1   | 0.1    | 0.1   | 0.0    | 0.1    |
| Other current liabilities | 1,440  | 1,337  | 1,490  | 1,437  | 1,411  | Net D/E (x)              | (0.0) | (0.0)  | (0.1) | (0.1)  | 0.0    |
| L-T debt                  | 238    | 232    | 223    | 222    | 214    | Interest coverage (x)    | 53.3  | 96.3   | 46.7  | 60.6   | 67.6   |
| Other liabilities         | 225    | 214    | 216    | 226    | 238    | Interest rate            | 6.6   | 2.7    | 5.2   | 5.4    | 4.8    |
| Minority interest         | 1,043  | 1,011  | 1,021  | 1,040  | 1,010  | Effective tax rate       | 22.5  | 22.2   | 24.8  | 22.6   | 21.9   |
| Shareholders' equity      | 12,978 | 12,931 | 13,186 | 13,462 | 13,055 | ROA                      | 8.7   | 7.2    | 5.6   | 6.1    | 7.8    |
| Working capital           | 1,676  | 1,357  | 1,252  | 1,446  | 1,702  | ROE                      | 11.6  | 9.6    | 7.4   | 8.0    | 10.4   |
| Total debt                | 1,036  | 1,121  | 844    | 667    | 1,091  |                          |       |        |       |        |        |
| Net debt                  | (353)  | (363)  | (850)  | (735)  | 80     |                          |       |        |       |        |        |

Sources: Company data, ttb wealth estimates



Fundamental Story

BEC World Pcl (BEC TB) - U.R.

Results Comment

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

พลิกมาขาดทุนใน 2Q26

- BEC พลิกเป็นขาดทุนสุทธิ 15 ลบ. ใน 2Q26 จากที่มีกำไรในทั้ง 2Q25 และ 1Q26 โดยหากไม่รวมรายการพิเศษ บริษัทมีขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ 19 ลบ.

■ รายได้รวมลดลง 15% y-y แต่เพิ่มขึ้น 4% q-q โดยปัจจัยกดดันหลักมาจากรายได้โฆษณาทางทีวี ซึ่งคิดเป็น 66% ของรายได้รวม ขณะที่รายได้ส่วนที่เหลือหลักๆ มาจากค่าลิขสิทธิ์และธุรกิจบริหารศิลปิน
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญเหลือ 14.6% ใน 2Q26 จาก 17.0% ใน 2Q25 และ 20.6% ใน 1Q26 โดยหลักๆ เกิดจาก ต้นทุนการผลิตคอนเทนต์ใหม่ที่สูงขึ้น, สัดส่วนรายได้จากธุรกิจบริหารศิลปินและคอนเสิร์ต/อีเวนต์ที่มีอัตรากำไรต่ำเพิ่มขึ้น และ negative operating leverage จากรายได้ที่ลดลง ส่งผลให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลงเหลือเพียง 0.2%

■ กำไรปกติ 6M26 คิดเป็นเพียง 4% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา สะท้อนความเสี่ยงด้านลบอย่างมีนัยสำคัญต่อประมาณการกำไรของเรา ดังนั้นเราจึงอยู่ในช่วงทบทวนประมาณการของเรา

| Income Statement        |       |      |      |      |        | Income Statement        |      |      |         |       |       |
|-------------------------|-------|------|------|------|--------|-------------------------|------|------|---------|-------|-------|
| (consolidated)          |       |      |      |      |        | 6M as                   |      |      |         |       |       |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25  | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26   | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F | 2027F |
| Revenue                 | 1,031 | 984  | 970  | 839  | 877    | Revenue                 | 4    | (15) | 49      | 3,491 | 3,266 |
| Gross profit            | 176   | 182  | 244  | 173  | 128    | Gross profit            | (26) | (27) | 41      | 739   | 680   |
| SG&A                    | 141   | 125  | 153  | 119  | 122    | SG&A                    | 3    | (13) | 45      | 536   | 541   |
| Operating profit        | 35    | 57   | 91   | 53   | 6      | Operating profit        | (89) | (82) | 29      | 202   | 139   |
| EBITDA                  | 392   | 417  | 332  | 309  | 289    | EBITDA                  | (6)  | (26) | 46      | 1,306 | 1,110 |
| Other income            | 14    | 10   | 9    | 9    | 10     | Other income            | 4    | (31) | 39      | 48    | 48    |
| Other expense           | 0     | 0    | 0    | 0    | 0      | Other expense           |      |      |         |       |       |
| Interest expense        | 21    | 15   | 15   | 14   | 14     | Interest expense        | (1)  | (34) | 55      | 51    | 33    |
| Profit before tax       | 27    | 53   | 85   | 48   | 2      | Profit before tax       | (97) | (94) | 25      | 200   | 155   |
| Income tax              | 10    | 21   | 28   | 29   | 21     | Income tax              | (29) | 98   | 124     | 40    | 31    |
| Equity & invest. income | (0)   | (2)  | 41   | 7    | (0)    | Equity & invest. income | na   | na   | 48      | 15    | 15    |
| Minority interests      | 0     | (0)  | (0)  | (0)  | 0      | Minority interests      |      |      | na      | 0     | 0     |
| Extraordinary items     | 4     | 7    | 6    | 4    | 5      | Extraordinary items     | 12   | 4    | na      | 0     | 0     |
| Net profit              | 21    | 37   | 105  | 31   | (15)   | Net profit              | na   | na   | 9       | 175   | 139   |
| Normalized profit       | 17    | 30   | 99   | 27   | (19)   | Normalized profit       | na   | na   | 4       | 175   | 139   |
| EPS (Bt)                | 0.01  | 0.02 | 0.05 | 0.02 | (0.01) | EPS (Bt)                | na   | na   | 9       | 0.09  | 0.07  |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.01  | 0.01 | 0.05 | 0.01 | (0.01) | Normalized EPS (Bt)     | na   | na   | 4       | 0.09  | 0.07  |

| Balance Sheet             |         |         |         |         |       | Financial Ratios        |        |        |        |        |         |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| (consolidated)            |         |         |         |         |       | 2025                    |        |        |        |        |         |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26  | (%)                     | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26    |
| Cash & ST investment      | 3,753   | 3,916   | 4,253   | 4,571   | 1,631 | Sales growth            | (7.1)  | (7.9)  | (10.9) | (15.6) | (15.0)  |
| A/C receivable            | 494     | 503     | 436     | 420     | 509   | Operating profit growth | (62.9) | (11.5) | 4.4    | 1.2    | (82.3)  |
| Inventory                 | 0       | 0       | 0       | 0       | 0     | EBITDA growth           | 2.1    | (18.8) | (20.5) | (18.9) | (26.3)  |
| Other current assets      | 83      | 113     | 158     | 44      | 3,034 | Norm profit growth      | (76.6) | (36.7) | (45.8) | (29.8) | na      |
| Investment                | 0       | 0       | 0       | 0       | 0     | Norm EPS growth         | (76.6) | (36.7) | (45.8) | (29.8) | na      |
| Fixed assets              | 215     | 248     | 180     | 173     | 166   | Gross margin            | 17.0   | 18.5   | 25.1   | 20.6   | 14.6    |
| Other assets              | 3,566   | 3,229   | 3,031   | 2,861   | 2,640 | Operating margin        | 3.4    | 5.8    | 9.4    | 6.4    | 0.7     |
| Total assets              | 8,110   | 8,009   | 8,059   | 8,069   | 7,980 | EBITDA margin           | 38.0   | 42.3   | 34.2   | 36.8   | 32.9    |
| S-T debt                  | 0       | 0       | 0       | 0       | 754   | Norm net margin         | 1.6    | 3.0    | 10.2   | 3.2    | (2.2)   |
| A/C payable               | 489     | 467     | 448     | 453     | 504   | D/E (x)                 | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1     |
| Other current liabilities | 206     | 179     | 204     | 188     | 193   | Net D/E (x)             | (0.5)  | (0.5)  | (0.6)  | (0.6)  | (0.1)   |
| L-T debt                  | 753     | 754     | 754     | 754     | 0     | Interest coverage (x)   | 18.5   | 28.3   | 22.8   | 21.8   | 20.6    |
| Other liabilities         | 607     | 597     | 517     | 507     | 496   | Interest rate           | 6.2    | 7.8    | 7.7    | 7.5    | 7.4     |
| Minority interest         | 0       | 0       | 0       | 0       | 0     | Effective tax rate      | 38.3   | 39.5   | 32.4   | 60.1   | 1,284.4 |
| Shareholders' equity      | 6,056   | 6,013   | 6,137   | 6,167   | 6,033 | ROA                     | 0.8    | 1.5    | 4.9    | 1.3    | (1.0)   |
| Working capital           | 5       | 35      | (12)    | (33)    | 6     | ROE                     | 1.1    | 2.0    | 6.5    | 1.7    | (1.3)   |
| Total debt                | 753     | 754     | 754     | 754     | 754   |                         |        |        |        |        |         |
| Net debt                  | (3,000) | (3,163) | (3,499) | (3,817) | (877) |                         |        |        |        |        |         |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

Bumrungrad Hospital Pcl (BH TB) - SELL, Price Bt195, TP Bt156

Results Comment

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

## การเติบโต 2Q26 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- BH รายงานกำไรสุทธิ 1.9 พันลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 2% y-y และ 6% q-q สอดคล้องกับประมาณการของเรา แต่สูงกว่าคาดการณ์ของตลาดเล็กน้อย
  - การเติบโตของกำไร y-y มีปัจจัยหลักจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การเติบโตของกำไร q-q ได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น และ SG&A/Sales ที่ลดลง
  - รายได้รวมเพิ่มขึ้น 4% y-y และทรงตัว q-q ที่ 6.2 พันลบ. ใน 2Q26 โดยรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้น 7% y-y และ 2% q-q เป็น 4.1 พันลบ. ขณะที่รายได้จากผู้ป่วยไทยลดลง 2% ทั้ง y-y และ q-q เป็น 2.1 พันลบ. รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติที่แข็งแกร่ง ได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ป่วยชาวพม่า (+28% y-y), สหรัฐฯ (+19% y-y) และตะวันออกกลาง (+7% y-y)
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 36.3% ใน 2Q26 ทรงตัว y-y แต่เพิ่มขึ้นจาก 34.2% ใน 1Q26 การทรงตัว y-y มีสาเหตุจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น ขณะที่การปรับตัวขึ้น q-q ได้แรงหนุนจากสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น โดยสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติและผู้ป่วยไทยอยู่ที่ 66.4:33.6 ใน 2Q26 เทียบกับ 65.7:34.3 ใน 1Q26
  - กำไรสุทธิ 6M26 คิดเป็น 48% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเราสำหรับ 2H26F เราคาดว่ากำไรเติบโตของกำไรจะยังคงชะลอตัวต่ำต่อเนื่องใน 2H26 และปีหน้า เราคงคำแนะนำ “ขาย” BH
  - BH ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 4.00 บาท/หุ้น โดยขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 28 สิงหาคม 2026 และกำหนดจ่ายเงินปันผลวันที่ 10 กันยายน 2026

| Income Statement (consolidated) |       |       |       |       |       | Income Statement 6M as  |      |      |         |        |        |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|------|------|---------|--------|--------|
| Yr-end Dec (Bt m)               | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F  | 2027F  |
| Revenue                         | 6,005 | 6,492 | 6,517 | 6,204 | 6,231 | Revenue                 | 0    | 4    | 49      | 25,332 | 27,272 |
| Gross profit                    | 3,141 | 3,431 | 3,331 | 3,182 | 3,243 | Gross profit            | 2    | 3    | 49      | 13,152 | 14,084 |
| SG&A                            | 961   | 1,056 | 1,101 | 1,060 | 982   | SG&A                    | (7)  | 2    | 49      | 4,180  | 4,806  |
| Operating profit                | 2,180 | 2,375 | 2,230 | 2,123 | 2,261 | Operating profit        | 7    | 4    | 49      | 8,973  | 9,278  |
| EBITDA                          | 2,439 | 2,644 | 2,514 | 2,405 | 2,553 | EBITDA                  | 6    | 5    | 48      | 10,254 | 10,692 |
| Other income                    | 148   | 140   | 102   | 107   | 89    | Other income            | (17) | (40) | 38      | 520    | 515    |
| Other expense                   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Other expense           |      |      | na      | 0      | 0      |
| Interest expense                | 2     | 1     | 1     | 1     | 1     | Interest expense        | (5)  | (40) | 5       | 61     | 102    |
| Profit before tax               | 2,326 | 2,514 | 2,330 | 2,229 | 2,349 | Profit before tax       | 5    | 1    | 49      | 9,432  | 9,692  |
| Income tax                      | 449   | 464   | 424   | 433   | 442   | Income tax              | 2    | (2)  | 50      | 1,754  | 1,803  |
| Equity & invest. income         | (0)   | (0)   | (0)   | (0)   | (0)   | Equity & invest. income | na   | na   | na      | (1)    | 0      |
| Minority interests              | (22)  | (12)  | (8)   | (10)  | (21)  | Minority interests      | na   | na   | na      | (55)   | (59)   |
| Extraordinary items             | 3     | (3)   | (12)  | 5     | 3     | Extraordinary items     | (33) | 5    | na      | 0      | 0      |
| Net profit                      | 1,858 | 2,035 | 1,885 | 1,790 | 1,889 | Net profit              | 6    | 2    | 48      | 7,621  | 7,830  |
| Normalized profit               | 1,855 | 2,038 | 1,898 | 1,785 | 1,886 | Normalized profit       | 6    | 2    | 48      | 7,621  | 7,830  |
| EPS (Bt)                        | 2.34  | 2.56  | 2.37  | 2.25  | 2.38  | EPS (Bt)                | 6    | 2    | 53      | 8.81   | 9.05   |
| Normalized EPS (Bt)             | 2.33  | 2.56  | 2.39  | 2.25  | 2.37  | Normalized EPS (Bt)     | 6    | 2    | 52      | 8.81   | 9.05   |

| Balance Sheet (consolidated) |          |          |          |          |         | Financial Ratios         |         |         |         |         |         |
|------------------------------|----------|----------|----------|----------|---------|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Yr-end Dec (Bt m)            | 2Q25     | 3Q25     | 4Q25     | 1Q26     | 2Q26    | (%)                      | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26    |
| Cash & ST investment         | 12,389   | 12,561   | 13,948   | 14,340   | 7,565   | Sales grow th            | (4.4)   | 1.7     | 1.0     | 1.4     | 3.8     |
| A/C receivable               | 4,050    | 3,658    | 4,291    | 5,252    | 6,192   | Operating profit grow th | (3.9)   | 3.6     | 8.7     | 6.3     | 3.7     |
| Inventory                    | 300      | 301      | 371      | 322      | 317     | EBITDA grow th           | (3.8)   | 3.3     | 8.1     | 6.8     | 4.7     |
| Other current assets         | 247      | 220      | 171      | 195      | 207     | Norm profit grow th      | (4.2)   | 2.4     | 0.1     | 2.9     | 1.7     |
| Investment                   | 130      | 130      | 129      | 129      | 129     | Norm EPS grow th         | (4.2)   | 2.4     | 0.1     | 2.9     | 1.7     |
| Fixed assets                 | 12,892   | 13,257   | 13,578   | 14,452   | 14,440  | Gross margin             | 52.3    | 52.9    | 51.1    | 51.3    | 52.0    |
| Other assets                 | 3,751    | 3,909    | 3,969    | 4,019    | 4,310   | Operating margin         | 36.3    | 36.6    | 34.2    | 34.2    | 36.3    |
| Total assets                 | 33,759   | 34,036   | 36,459   | 38,710   | 33,160  | EBITDA margin            | 40.6    | 40.7    | 38.6    | 38.8    | 41.0    |
| S-T debt                     | 0        | 0        | 0        | 0        | 0       | Norm net margin          | 30.9    | 31.4    | 29.1    | 28.8    | 30.3    |
| A/C payable                  | 929      | 1,162    | 1,030    | 1,040    | 885     | D/E (x)                  | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| Other current liabilities    | 2,807    | 2,384    | 3,056    | 3,445    | 3,360   | Net D/E (x)              | (0.4)   | (0.4)   | (0.4)   | (0.4)   | (0.3)   |
| L-T debt                     | 23       | 23       | 23       | 24       | 24      | Interest coverage (x)    | 1,096.5 | 2,978.0 | 1,687.3 | 1,697.1 | 1,899.3 |
| Other liabilities            | 1,042    | 1,069    | 1,180    | 1,227    | 1,178   | Interest rate            | 37.3    | 15.2    | 26.0    | 24.5    | 22.6    |
| Minority interest            | 308      | 313      | 308      | 315      | 335     | Effective tax rate       | 19.3    | 18.5    | 18.2    | 19.4    | 18.8    |
| Shareholders' equity         | 28,650   | 29,085   | 30,863   | 32,659   | 27,378  | ROA                      | 21.8    | 24.0    | 21.5    | 19.0    | 21.0    |
| Working capital              | 3,421    | 2,797    | 3,633    | 4,534    | 5,624   | ROE                      | 25.6    | 28.2    | 25.3    | 22.5    | 25.1    |
| Total debt                   | 23       | 23       | 23       | 24       | 24      |                          |         |         |         |         |         |
| Net debt                     | (12,365) | (12,538) | (13,926) | (14,317) | (7,541) |                          |         |         |         |         |         |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

BTS Group Holdings Pcl (BTS TB) - HOLD, Price Bt2.08, TP Bt2.50

Results Comment

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

## 1QFY27 ขาดทุนมากกว่าคาด

- BTS รายงาน ขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ 728 ลบ. ใน 1QFY27 (ปีงบการเงินสิ้นสุดเดือนมี.ค.) เทียบกับขาดทุน 165 ลบ. ใน 1QFY26 และขาดทุน 755 ลบ. ใน 4QFY26 ซึ่งแย่กว่าที่เราคาด โดยสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่าย SG&A และดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับสูง หากรวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 340 ลบ. บริษัทจะรายงานขาดทุนสุทธิ 388 ลบ. ใน 1QFY27

■ เราคาดว่า BTS จะยังคงรายงานผลขาดทุนใน FY27-28F โดยมีสาเหตุหลักจาก 1) การขาดทุนอย่างต่อเนื่องจากรถไฟฟ้าสายสีชมพู และสายสีเหลือง ซึ่ง BTS ถือหุ้น 75% 2) ความสามารถในการทำกำไรที่อ่อนแอของธุรกิจสื่อและอสังหาริมทรัพย์ และ 3) ค่าใช้จ่าย SG&A และดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับสูง

■ อย่างไรก็ตาม แนวโน้มผลประกอบการที่อ่อนแอดูเหมือนจะสะท้อนอยู่ในราคาหุ้นไปแล้ว หลังจากราคาหุ้นปรับตัวลดลงและอยู่ภายใต้แรงกดดันมาเป็นเวลาถึง 6 ปี ดังนั้นเราจึงยังคงคำแนะนำ "ถือ"

■ รายได้รวมของ BTS เพิ่มขึ้น 5% y-y ใน 1QFY27 หนุนโดย

1) รายได้จากธุรกิจ MOVE (ระบบขนส่งมวลชน) ลดลง 12% y-y คิดเป็น 38% ของรายได้รวม โดยรายได้จาก O&M และค่าโดยสาร (farebox) เพิ่มขึ้น 3% และ 5% ตามลำดับ ขณะที่ไม่มีการรับรู้รายได้จากงานก่อสร้าง เนื่องจากการก่อสร้างส่วนต่อขยายสายสีชมพูเสร็จสิ้นแล้ว

2) รายได้จากธุรกิจ MIX (สื่อ) เพิ่มขึ้น 4% y-y คิดเป็น 19% ของรายได้รวม โดยรายได้จากโฆษณาตรงตัว y-y ขณะที่รายได้จากบริการดิจิทัลและธุรกิจจัดจำหน่ายเพิ่มขึ้น 7% และ 10% y-y ตามลำดับ

3) รายได้จากธุรกิจ MATCH (ธุรกิจอื่นๆ) เพิ่มขึ้น 26% y-y คิดเป็น 43% ของรายได้รวม เนื่องจากรายได้จาก RABBIT และ ROCTEC เพิ่มขึ้น

■ อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวที่ 35% ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 31% y-y เนื่องจากการรวมงบการเงินของ RABBIT และ ROCTEC เข้ามา ขณะที่รายได้อื่นลดลง 26% y-y จากรายได้ดอกเบี้ยที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มขึ้นถึง 302% y-y โดยได้แรงหนุนจากกำไรของ PLANB และ SINGER และไม่มีผลขาดทุนจาก KM

| Income Statement        |        |        |        |         |        | Income Statement        |      |      |         |         |         |
|-------------------------|--------|--------|--------|---------|--------|-------------------------|------|------|---------|---------|---------|
| (consolidated)          |        |        |        |         |        | 3M as                   |      |      |         |         |         |
| Yr-end Mar (Bt m)       | 1QFY26 | 2QFY26 | 3QFY26 | 4QFY26  | 1QFY27 | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2027F | 2027F   | 2028F   |
| Revenue                 | 5,715  | 5,707  | 5,967  | 5,655   | 6,017  | Revenue                 | 6    | 5    | 24      | 25,489  | 25,793  |
| Gross profit            | 1,968  | 1,950  | 1,968  | 2,141   | 2,108  | Gross profit            | (2)  | 7    | 24      | 8,954   | 9,054   |
| SG&A                    | 1,484  | 1,705  | 1,807  | 2,284   | 1,944  | SG&A                    | (15) | 31   | 25      | 7,647   | 7,609   |
| Operating profit        | 483    | 245    | 161    | (143)   | 164    | Operating profit        | na   | (66) | 13      | 1,308   | 1,445   |
| EBITDA                  | 1,210  | 1,103  | 1,025  | 825     | 1,012  | EBITDA                  | 23   | (16) | 19      | 5,253   | 5,515   |
| Other income            | 1,533  | 1,275  | 1,174  | 885     | 1,134  | Other income            | 28   | (26) | 25      | 4,544   | 4,017   |
| Other expense           | 26     | 28     | 6      | 18      | 19     | Other expense           | 1    | (28) | na      | 0       | 0       |
| Interest expense        | 1,856  | 2,045  | 1,982  | 1,826   | 1,923  | Interest expense        | 5    | 4    | 26      | 7,379   | 6,431   |
| Profit before tax       | 135    | (553)  | (653)  | (1,103) | (643)  | Profit before tax       | na   | na   | 42      | (1,527) | (969)   |
| Income tax              | 597    | 646    | 251    | 471     | 506    | Income tax              | 7    | (15) | 26      | 1,955   | 1,900   |
| Equity & invest. income | 78     | 210    | (207)  | 124     | 313    | Equity & invest. income | 152  | 302  | 70      | 449     | 547     |
| Minority interests      | 219    | 118    | 312    | 695     | 107    | Minority interests      | (85) | (51) | 11      | 992     | 1,003   |
| Extraordinary items     | (64)   | 973    | (160)  | 688     | 340    | Extraordinary items     | na   | na   | na      | 0       | 0       |
| Net profit              | (230)  | 102    | (958)  | (67)    | (388)  | Net profit              | na   | na   | 19      | (2,041) | (1,318) |
| Normalized profit       | (165)  | (871)  | (797)  | (755)   | (728)  | Normalized profit       | na   | na   | 36      | (2,041) | (1,318) |
| EPS (Bt)                | (0.01) | 0.01   | (0.06) | (0.00)  | (0.02) | EPS (Bt)                | na   | na   | 19      | (0.13)  | (0.08)  |
| Normalized EPS (Bt)     | (0.01) | (0.05) | (0.05) | (0.05)  | (0.05) | Normalized EPS (Bt)     | na   | na   | 36      | (0.13)  | (0.08)  |

| Balance Sheet             |         |         |         |         |         | Financial Ratios        |        |         |        |        |        |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| (consolidated)            |         |         |         |         |         | 1QFY26                  |        |         |        |        |        |
| Yr-end Mar (Bt m)         | 1QFY26  | 2QFY26  | 3QFY26  | 4QFY26  | 1QFY27  | (%)                     | 1QFY26 | 2QFY26  | 3QFY26 | 4QFY26 | 1QFY27 |
| Cash & ST investment      | 31,494  | 20,129  | 55,351  | 49,570  | 49,079  | Sales growth            | 52.6   | 43.7    | 12.5   | (2.5)  | 5.3    |
| A/C receivable            | 1,949   | 1,808   | 1,930   | 1,946   | 1,914   | Operating profit growth | 166.2  | 51.3    | (19.9) | na     | (66.1) |
| Inventory                 | 2,022   | 2,272   | 2,050   | 2,449   | 2,514   | EBITDA growth           | 115.4  | 95.9    | (12.7) | (29.4) | (16.3) |
| Other current assets      | 11,186  | 60,377  | 12,991  | 18,443  | 16,318  | Norm profit growth      | na     | na      | na     | na     | na     |
| Investment                | 34,848  | 40,556  | 39,089  | 37,076  | 36,927  | Norm EPS growth         | na     | na      | na     | na     | na     |
| Fixed assets              | 131,690 | 131,200 | 138,396 | 140,421 | 140,845 | Gross margin            | 34.4   | 34.2    | 33.0   | 37.9   | 35.0   |
| Other assets              | 109,203 | 70,741  | 71,931  | 72,301  | 72,745  | Operating margin        | 8.5    | 4.3     | 2.7    | (2.5)  | 2.7    |
| Total assets              | 322,393 | 327,084 | 321,737 | 322,206 | 323,341 | EBITDA margin           | 21.2   | 19.3    | 17.2   | 14.6   | 16.8   |
| S-T debt                  | 27,509  | 36,522  | 31,740  | 43,697  | 52,735  | Norm net margin         | (2.9)  | (15.3)  | (13.4) | (13.3) | (12.1) |
| A/C payable               | 6,888   | 6,778   | 6,003   | 6,262   | 6,249   | D/E (x)                 | 1.7    | 1.8     | 1.9    | 1.9    | 1.9    |
| Other current liabilities | 6,675   | 7,592   | 5,281   | 5,811   | 5,056   | Net D/E (x)             | 1.4    | 1.7     | 1.3    | 1.4    | 1.4    |
| L-T debt                  | 153,380 | 155,513 | 155,766 | 144,808 | 135,037 | Interest coverage (x)   | 0.7    | 0.5     | 0.5    | 0.5    | 0.5    |
| Other liabilities         | 24,486  | 16,583  | 23,350  | 21,531  | 21,608  | Interest rate           | 4.1    | 4.4     | 4.2    | 3.9    | 4.1    |
| Minority interest         | 46,976  | 46,495  | 42,293  | 41,706  | 41,454  | Effective tax rate      | 443.1  | (116.8) | (38.4) | (42.7) | (78.7) |
| Shareholders' equity      | 56,480  | 57,601  | 57,303  | 58,392  | 58,203  | ROA                     | (0.2)  | (1.1)   | (1.0)  | (0.9)  | (0.9)  |
| Working capital           | (2,917) | (2,697) | (2,024) | (1,867) | (1,820) | ROE                     | (1.2)  | (6.1)   | (5.6)  | (5.2)  | (5.0)  |
| Total debt                | 180,889 | 192,036 | 187,506 | 188,504 | 187,772 |                         |        |         |        |        |        |
| Net debt                  | 149,394 | 171,906 | 132,155 | 138,935 | 138,693 |                         |        |         |        |        |        |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

Carabao Group Pcl (CBG TB) - BUY, Price Bt55.00, TP Bt60.00

Results Comment

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

2Q26 ดีกว่าคาดมาก

- CBG รายงานกำไรสุทธิ 736 ลบ. ใน 2Q26 ลดลง 8% y-y แต่เพิ่มขึ้น 20% q-q โดยการลดลง y-y มีสาเหตุหลักจากยอดขายไปกัมพูชาที่ลดลง โดยการได้ส่วนแบ่งตลาดในประเทศอย่างต่อเนื่องเป็นปัจจัยหนุนให้กำไรเติบโต q-q

■ ผลกำไรที่ออกมาสูงกว่าที่เราและตลาดคาดไว้มาก โดยหลักมาจากรายได้ที่สูงกว่าคาดในทั้ง 3 ธุรกิจหลัก

■ ยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศเพิ่มขึ้น 15% y-y และ 13% q-q เป็น 2.05 พันลบ. ใน 2Q26 ซึ่งสูงกว่าการเติบโตของอุตสาหกรรมที่อยู่ที่ราว 2.6% ในไตรมาสนี้

■ ยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในต่างประเทศลดลง 31% y-y เหลือ 988 ลบ. ใน 2Q26 จากยอดขายในกัมพูชาที่ลดลงหลังเกิดความขัดแย้งชายแดนตั้งแต่ 3Q25 แต่ยอดขายเพิ่มขึ้น 25% q-q หนุนโดยยอดขายในเมียนมาที่ดีขึ้น หลังเริ่มการผลิตในประเทศตั้งแต่ 4Q25

■ รายได้ธุรกิจให้บริการจัดจำหน่ายเพิ่มขึ้น 24% y-y และ 5% q-q เป็น 2.6 พันลบ. ใน 2Q26 หนุนโดยส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ของกลุ่มบริษัทที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นกัน
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 26.4% ใน 2Q26 จาก 25.9% ใน 1Q26 จากประโยชน์ของการประหยัดต่อขนาดตามยอดขายที่สูงขึ้นซึ่งมากกว่าผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น

■ ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 15% y-y และ 2% q-q เป็น 636 ลบ. ใน 2Q26 คิดหรือเป็น 10.9% ของยอดขายรวม เทียบกับอยู่ที่ 11.7% ใน 1Q26 และ 9.9% ใน 2Q25

■ CBG ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 1.0 บาท/หุ้น คิดเป็น 74% ของกำไรสุทธิใน 1H26 โดยกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 27 สิงหาคม และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 11 กันยายน 2026

■ กำไรใน 1H26 ของ CBG คิดเป็น 46% ของประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา แต่เรามองว่ามี upside ต่อประมาณการ เนื่องจากเราคาดกำไรใน 2H26F จะแข็งแกร่งขึ้น หนุนด้วยช่วงไฮซีซั่นของธุรกิจจัดจำหน่าย และรายได้จากธุรกิจรับจ้างผลิตสินค้าให้แบรนด์ 'LoveZa' ที่จะสูงขึ้น

■ คงคำแนะนำ "ซื้อ"

| Income Statement        |       |       |       |       |       | Income Statement        |      |      |         |        |        |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|------|------|---------|--------|--------|
|                         |       |       |       |       |       |                         |      |      |         |        |        |
| (consolidated)          |       |       |       |       |       | 6M as                   |      |      |         |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F  | 2027F  |
| Revenue                 | 5,577 | 5,496 | 5,641 | 5,321 | 5,829 | Revenue                 | 10   | 5    | 46      | 24,365 | 27,950 |
| Gross profit            | 1,504 | 1,405 | 1,473 | 1,378 | 1,538 | Gross profit            | 12   | 2    | 47      | 6,192  | 7,131  |
| SG&A                    | 553   | 658   | 652   | 624   | 636   | SG&A                    | 2    | 15   | 49      | 2,586  | 2,826  |
| Operating profit        | 951   | 746   | 821   | 753   | 902   | Operating profit        | 20   | (5)  | 46      | 3,606  | 4,305  |
| EBITDA                  | 1,121 | 925   | 996   | 931   | 1,078 | EBITDA                  | 16   | (4)  | 45      | 4,432  | 5,161  |
| Other income            | 52    | 46    | 28    | 53    | 50    | Other income            | (6)  | (4)  | 81      | 128    | 148    |
| Other expense           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Other expense           |      |      | na      | 0      | 0      |
| Interest expense        | 17    | 18    | 21    | 26    | 23    | Interest expense        | (11) | 35   | 57      | 87     | 67     |
| Profit before tax       | 986   | 774   | 829   | 781   | 929   | Profit before tax       | 19   | (6)  | 47      | 3,647  | 4,385  |
| Income tax              | 198   | 174   | 174   | 192   | 210   | Income tax              | 10   | 7    | 55      | 729    | 877    |
| Equity & invest. income | 4     | 4     | 4     | 4     | 5     | Equity & invest. income | 36   | 21   |         | 0      | 0      |
| Minority interests      | 8     | 12    | 2     | 19    | 13    | Minority interests      | (34) | 57   | 165     | 19     | 19     |
| Extraordinary items     | 0     | 0     | (518) | 0     | 0     | Extraordinary items     |      |      | na      | 0      | 0      |
| Net profit              | 800   | 616   | 142   | 611   | 736   | Net profit              | 20   | (8)  | 46      | 2,937  | 3,527  |
| Normalized profit       | 800   | 616   | 660   | 611   | 736   | Normalized profit       | 20   | (8)  | 46      | 2,937  | 3,527  |
| EPS (Bt)                | 0.80  | 0.62  | 0.14  | 0.61  | 0.74  | EPS (Bt)                | 20   | (8)  | 46      | 2.94   | 3.53   |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.80  | 0.62  | 0.66  | 0.61  | 0.74  | Normalized EPS (Bt)     | 20   | (8)  | 46      | 2.94   | 3.53   |

| Balance Sheet             |        |        |        |        |        | Financial Ratios        |      |        |        |        |       |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------------|------|--------|--------|--------|-------|
|                           |        |        |        |        |        |                         |      |        |        |        |       |
| (consolidated)            |        |        |        |        |        |                         |      |        |        |        |       |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   | (%)                     | 2Q25 | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26  |
| Cash & ST investment      | 1,392  | 1,604  | 1,483  | 2,433  | 2,112  | Sales growth            | 12.6 | 7.8    | (5.6)  | (0.1)  | 4.5   |
| A/C receivable            | 1,438  | 1,538  | 1,814  | 1,853  | 1,554  | Operating profit growth | 13.5 | (12.7) | (12.0) | (18.6) | (5.1) |
| Inventory                 | 2,097  | 2,126  | 1,905  | 2,036  | 2,743  | EBITDA growth           | 7.5  | (12.8) | (12.3) | (15.3) | (3.8) |
| Other current assets      | 142    | 176    | 188    | 250    | 202    | Norm profit growth      | 15.9 | (16.9) | (15.7) | (19.6) | (8.0) |
| Investment                | 174    | 176    | 179    | 181    | 185    | Norm EPS growth         | 15.9 | (16.9) | (15.7) | (19.6) | (8.0) |
| Fixed assets              | 12,078 | 12,276 | 12,389 | 12,468 | 12,361 | Gross margin            | 27.0 | 25.6   | 26.1   | 25.9   | 26.4  |
| Other assets              | 1,678  | 1,630  | 1,090  | 1,120  | 1,094  | Operating margin        | 17.1 | 13.6   | 14.6   | 14.2   | 15.5  |
| Total assets              | 18,999 | 19,527 | 19,046 | 20,340 | 20,250 | EBITDA margin           | 20.1 | 16.8   | 17.6   | 17.5   | 18.5  |
| S-T debt                  | 1,430  | 1,874  | 1,166  | 791    | 524    | Norm net margin         | 14.4 | 11.2   | 11.7   | 11.5   | 12.6  |
| A/C payable               | 1,867  | 1,875  | 1,711  | 1,999  | 2,607  | D/E (x)                 | 0.1  | 0.2    | 0.1    | 0.1    | 0.1   |
| Other current liabilities | 628    | 471    | 649    | 1,150  | 650    | Net D/E (x)             | 0.0  | 0.0    | 0.0    | (0.1)  | (0.1) |
| L-T debt                  | 0      | 333    | 418    | 819    | 758    | Interest coverage (x)   | 65.0 | 50.4   | 48.4   | 35.6   | 46.1  |
| Other liabilities         | 1,008  | 1,019  | 1,035  | 879    | 874    | Interest rate           | 3.5  | 4.0    | 4.3    | 6.6    | 6.5   |
| Minority interest         | (17)   | (25)   | (36)   | (42)   | (56)   | Effective tax rate      | 20.0 | 22.5   | 21.0   | 24.6   | 22.6  |
| Shareholders' equity      | 14,082 | 13,980 | 14,103 | 14,743 | 14,893 | ROA                     | 16.6 | 12.8   | 13.7   | 12.4   | 14.5  |
| Working capital           | 1,668  | 1,789  | 2,007  | 1,890  | 1,690  | ROE                     | 22.8 | 17.6   | 18.8   | 16.9   | 19.9  |
| Total debt                | 1,430  | 2,208  | 1,584  | 1,610  | 1,282  |                         |      |        |        |        |       |
| Net debt                  | 39     | 603    | 101    | (822)  | (830)  |                         |      |        |        |        |       |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

Chularat Hospital Pcl (CHG TB) - BUY, Price Bt1.59, TP Bt1.80

Results Comment

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

## การเติบโตอ่อนแอ y-y ใน 2Q26 ต่ำคาดเล็กน้อย

- CHG รายงานกำไรปกติ 209 ลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 1% y-y แต่ลดลง 16% q-q ผลประกอบการต่ำกว่าประมาณการของเราและตลาดเล็กน้อย เนื่องจากรายได้จากผู้ป่วยเงินสด และอัตรากำไรขั้นต้นอ่อนแอกว่าคาด หากรวมกำไรพิเศษ 20 ลบ. จากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทร่วม CHG มีกำไรสุทธิ 229 ลบ. เพิ่มขึ้น 10% y-y แต่ลดลง 8% q-q
- กำไรที่เติบโตเพียงเล็กน้อย y-y เป็นผลจากการเติบโตของรายได้ที่ชะลอตัว และอัตรากำไรที่ลดลง ขณะที่การลดลงของกำไร q-q มีสาเหตุจากทั้งรายได้และอัตรากำไรที่ลดลง
- รายได้เพิ่มขึ้น 2% y-y แต่ลดลง 1% q-q มาอยู่ที่ 2.1 พันลบ. การเติบโตของรายได้ y-y ได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจาก โครงการประกันสังคม (SSS) และโครงการหลักประกันสุขภาพถ้วนหน้า (UCS) ขณะที่รายได้จากผู้ป่วยเงินสดลดลง 3% y-y เนื่องจากจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่ชำระเงินสดอ่อนตัว โดยเฉพาะผู้ป่วยจากตะวันออกกลาง รวมถึงรายได้จากการผ่าตัดกระเพาะอาหารเพื่อลดน้ำหนัก (Bariatric surgery) ที่ลดลง
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 12.6% ใน 2Q26 ลดลงจาก 13.3% ใน 2Q25 และ 14.2% ใน 1Q26 เนื่องจากต้นทุนดำเนินงานที่สูงขึ้น โดยหลักๆ มาจากค่าอุปกรณ์ทางการแพทย์และเวชภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรที่สูงขึ้น
- กำไร 6M26 คิดเป็น 45% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เรามองว่าประมาณการของเรามีความเสี่ยงเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าแนวโน้มกำไรจะดีขึ้นใน 2H26 โดยได้แรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นทั้งในโรงพยาบาลเดิมและโรงพยาบาลใหม่ รวมถึงการรับรู้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” CHG

| Income Statement        |       |       |       |       |       | Income Statement        |      |      |         |       |       |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|------|------|---------|-------|-------|
|                         |       |       |       |       |       |                         |      |      |         |       |       |
| (consolidated)          |       |       |       |       |       | 6M as                   |      |      |         |       |       |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F | 2027F |
| Revenue                 | 2,012 | 2,142 | 2,205 | 2,076 | 2,053 | Revenue                 | (1)  | 2    | 47      | 8,753 | 9,430 |
| Gross profit            | 548   | 636   | 641   | 593   | 541   | Gross profit            | (9)  | (1)  | 45      | 2,514 | 2,722 |
| SG&A                    | 281   | 285   | 349   | 298   | 281   | SG&A                    | (6)  | 0    | 46      | 1,253 | 1,368 |
| Operating profit        | 267   | 351   | 291   | 295   | 259   | Operating profit        | (12) | (3)  | 44      | 1,261 | 1,354 |
| EBITDA                  | 393   | 479   | 421   | 421   | 387   | EBITDA                  | (8)  | (2)  | 45      | 1,794 | 1,923 |
| Other income            | 17    | 14    | 19    | 33    | 25    | Other income            | (23) | 50   | 84      | 70    | 72    |
| Other expense           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Other expense           |      |      | na      | 0     | 0     |
| Interest expense        | 7     | 7     | 6     | 5     | 5     | Interest expense        | (9)  | (30) | 46      | 23    | 25    |
| Profit before tax       | 277   | 358   | 304   | 322   | 280   | Profit before tax       | (13) | 1    | 46      | 1,308 | 1,401 |
| Income tax              | 56    | 72    | 62    | 66    | 58    | Income tax              | (11) | 4    | 50      | 250   | 276   |
| Equity & invest. income | (3)   | (3)   | (5)   | (4)   | (3)   | Equity & invest. income | na   | na   | na      | (8)   | (5)   |
| Minority interests      | (10)  | (11)  | (13)  | (5)   | (9)   | Minority interests      | na   | na   | na      | (43)  | (46)  |
| Extraordinary items     | 0     | 0     | 0     | 0     | 20    | Extraordinary items     |      |      | na      | 0     | 0     |
| Net profit              | 208   | 272   | 224   | 248   | 229   | Net profit              | (8)  | 10   | 47      | 1,008 | 1,074 |
| Normalized profit       | 208   | 272   | 224   | 248   | 209   | Normalized profit       | (16) | 1    | 45      | 1,008 | 1,074 |
| EPS (Bt)                | 0.02  | 0.02  | 0.02  | 0.02  | 0.02  | EPS (Bt)                | (8)  | 10   | 47      | 0.09  | 0.10  |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.02  | 0.02  | 0.02  | 0.02  | 0.02  | Normalized EPS (Bt)     | (16) | 1    | 45      | 0.09  | 0.10  |

| Balance Sheet             |        |         |         |         |        | Financial Ratios         |       |        |       |       |       |
|---------------------------|--------|---------|---------|---------|--------|--------------------------|-------|--------|-------|-------|-------|
|                           |        |         |         |         |        |                          |       |        |       |       |       |
| (consolidated)            |        |         |         |         |        | (%)                      |       |        |       |       |       |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25   | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26   |                          | 2Q25  | 3Q25   | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  |
| Cash & ST investment      | 1,500  | 1,971   | 1,768   | 1,829   | 1,219  | Sales grow th            | 1.3   | (7.2)  | 14.8  | 4.5   | 2.0   |
| A/C receivable            | 1,896  | 1,626   | 1,498   | 1,627   | 1,684  | Operating profit grow th | 43.0  | (25.7) | 144.6 | 8.2   | (2.8) |
| Inventory                 | 309    | 295     | 310     | 345     | 349    | EBITDA grow th           | 26.4  | (20.1) | 71.9  | 6.5   | (1.6) |
| Other current assets      | 140    | 69      | 239     | 247     | 255    | Norm profit grow th      | 8.0   | (34.8) | 144.8 | 9.9   | 0.5   |
| Investment                | 76     | 76      | 76      | 76      | 76     | Norm EPS grow th         | 8.0   | (34.8) | 144.8 | 9.9   | 0.5   |
| Fixed assets              | 5,843  | 5,869   | 5,920   | 5,985   | 6,067  | Gross margin             | 27.2  | 29.7   | 29.1  | 28.6  | 26.3  |
| Other assets              | 461    | 457     | 428     | 498     | 506    | Operating margin         | 13.3  | 16.4   | 13.2  | 14.2  | 12.6  |
| Total assets              | 10,225 | 10,363  | 10,239  | 10,608  | 10,155 | EBITDA margin            | 19.5  | 22.3   | 19.1  | 20.3  | 18.8  |
| S-T debt                  | 145    | 149     | 129     | 137     | 126    | Norm net margin          | 10.3  | 12.7   | 10.2  | 11.9  | 10.2  |
| A/C payable               | 900    | 1,019   | 897     | 985     | 912    | D/E (x)                  | 0.1   | 0.1    | 0.1   | 0.1   | 0.1   |
| Other current liabilities | 443    | 424     | 202     | 242     | 209    | Net D/E (x)              | (0.1) | (0.2)  | (0.1) | (0.2) | (0.1) |
| L-T debt                  | 448    | 419     | 403     | 392     | 383    | Interest coverage (x)    | 55.0  | 72.0   | 69.4  | 76.9  | 77.5  |
| Other liabilities         | 270    | 269     | 349     | 340     | 340    | Interest rate            | 4.7   | 4.6    | 4.4   | 4.1   | 3.8   |
| Minority interest         | 417    | 428     | 439     | 443     | 437    | Effective tax rate       | 20.3  | 20.1   | 20.3  | 20.5  | 20.9  |
| Shareholders' equity      | 7,603  | 7,655   | 7,821   | 8,069   | 7,747  | ROA                      | 8.0   | 10.6   | 8.7   | 9.5   | 8.0   |
| Working capital           | 1,305  | 901     | 910     | 988     | 1,121  | ROE                      | 10.7  | 14.3   | 11.6  | 12.5  | 10.6  |
| Total debt                | 593    | 568     | 532     | 529     | 508    |                          |       |        |       |       |       |
| Net debt                  | (907)  | (1,403) | (1,236) | (1,300) | (710)  |                          |       |        |       |       |       |

Sources: Company data, ttb wealth estimates



## Fundamental Story

**Ch. Karnchang Pcl (CK TB) - BUY, Price Bt18.00, TP Bt22.50**

### Results Comment

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

**2Q26** กำไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- CK รายงานกำไรปกติ 800 ลบ. ใน 2Q26 ลดลง 7% y-y แต่เพิ่มขึ้น 143% q-q ต่ำกว่าที่เราคาดเล็กน้อย การลดลง y-y มีสาเหตุหลักจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง ขณะที่การเติบโต q-q ได้แรงหนุนจากรายได้เงินปันผลจาก TTW ซึ่ง CK ถือหุ้น 19% ทั้งนี้ หากไม่รวมรายได้เงินปันผลและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน กำไรจากธุรกิจก่อสร้างเพิ่มขึ้น 8% y-y จากรายได้ก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นที่ทรงตัว และการประหยัดต่อขนาด
- กำไร 6M26 คิดเป็น 43% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา แม้เราเชื่อว่าการเติบโตของกำไรจากธุรกิจก่อสร้างยังเป็นไปตามคาด แต่เรามองว่าประมาณการส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนของเรามีความเสี่ยงด้านลบ
- อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” CK จากปัจจัยดังนี้: 1) การเติบโตของกำไรจากธุรกิจก่อสร้างจากงานในมือที่มีในระดับสูง 2) กำไรจากบริษัทร่วมที่อยู่ในระดับสูง 3) Valuation ที่น่าสนใจ ซื้อขายที่ 12 เท่า PE, 1 เท่า P/BV และมีส่วนลด 49% จากมูลค่าตลาดของบริษัทย่อย และ 4) โอกาสได้รับงานก่อสร้างโครงการใหม่ในอนาคต
- รายได้ของ CK เพิ่มขึ้น 6% y-y ใน 2Q26 โดยหลักๆ มาจากการรับรู้รายได้จากงานในมือมูลค่า 1.57 แสนลบ. ณ สิ้น 1Q26 ที่เพิ่มขึ้น โดยโครงการสำคัญที่มีส่วนช่วยสร้างรายได้ ได้แก่ โรงไฟฟ้าหลวงพระบาง รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ รถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย และรถไฟฟ้าสายสีส้ม
- แม้ราคาวัสดุก่อสร้างจะปรับตัวสูงขึ้น แต่อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 8.8% ใน 2Q26 จาก 8.6% ใน 2Q25 เราเชื่อว่าจะได้แรงหนุนจากการมีสต็อกวัสดุที่ต้นทุนต่ำและการบริหารจัดการต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 7% y-y สอดคล้องกับการเติบโตของยอดขาย ขณะที่รายได้อื่นลดลง 35% y-y โดยหลักๆ จากรายได้ดอกเบี้ยที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลงเช่นกันที่ 31% y-y ตามการชำระคืนหนี้
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนลดลง 21% y-y โดยหลักๆ จากส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจากบริษัทร่วม CK Power ซึ่ง CK ถือหุ้น 30%

| Income Statement        |        |        |        |        |        | Income Statement        |      |      |         |        |        |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------------|------|------|---------|--------|--------|
| (consolidated)          |        |        |        |        |        | 6M as                   |      |      |         |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F  | 2027F  |
| Revenue                 | 10,813 | 11,000 | 10,494 | 12,243 | 11,420 | Revenue                 | (7)  | 6    | 52      | 45,823 | 47,515 |
| Gross profit            | 927    | 941    | 794    | 982    | 1,004  | Gross profit            | 2    | 8    | 52      | 3,803  | 3,944  |
| SG&A                    | 534    | 583    | 662    | 577    | 572    | SG&A                    | (1)  | 7    | 48      | 2,383  | 2,518  |
| Operating profit        | 393    | 358    | 133    | 405    | 432    | Operating profit        | 7    | 10   | 59      | 1,421  | 1,425  |
| EBITDA                  | 638    | 599    | 370    | 617    | 652    | EBITDA                  | 6    | 2    | 53      | 2,409  | 2,462  |
| Other income            | 455    | 405    | 258    | 76     | 298    | Other income            | 291  | (35) | 41      | 906    | 899    |
| Other expense           | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | Other expense           |      |      |         |        |        |
| Interest expense        | 551    | 546    | 497    | 416    | 382    | Interest expense        | (8)  | (31) | 49      | 1,644  | 1,637  |
| Profit before tax       | 297    | 218    | (107)  | 65     | 348    | Profit before tax       | 432  | 17   | 60      | 683    | 687    |
| Income tax              | 32     | 27     | 14     | 26     | 17     | Income tax              | (34) | (46) | 32      | 137    | 137    |
| Equity & invest. income | 594    | 743    | 557    | 296    | 467    | Equity & invest. income | 58   | (21) | 36      | 2,130  | 2,262  |
| Minority interests      | 4      | (8)    | (5)    | (6)    | 3      | Minority interests      | na   | (24) | na      | (70)   | (73)   |
| Extraordinary items     | 0      | 814    | 13     | 0      | 0      | Extraordinary items     | na   | na   | na      | 0      | 0      |
| Net profit              | 863    | 1,739  | 444    | 329    | 800    | Net profit              | 143  | (7)  | 43      | 2,606  | 2,738  |
| Normalized profit       | 863    | 925    | 431    | 329    | 800    | Normalized profit       | 143  | (7)  | 43      | 2,606  | 2,738  |
| EPS (Bt)                | 0.51   | 1.03   | 0.26   | 0.19   | 0.47   | EPS (Bt)                | 143  | (7)  | 43      | 1.54   | 1.62   |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.51   | 0.55   | 0.25   | 0.19   | 0.47   | Normalized EPS (Bt)     | 143  | (7)  | 43      | 1.54   | 1.62   |

| Balance Sheet             |         |         |         |         |         | Financial Ratios         |       |       |        |       |       |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|
| (consolidated)            |         |         |         |         |         | 6M as                    |       |       |        |       |       |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26    | (%)                      | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25   | 1Q26  | 2Q26  |
| Cash & ST investment      | 12,930  | 11,239  | 9,770   | 11,853  | 9,596   | Sales grow th            | 16.6  | 16.4  | 10.7   | 2.3   | 5.6   |
| A/C receivable            | 6,117   | 6,972   | 6,615   | 6,369   | 6,322   | Operating profit grow th | 118.6 | 109.4 | (14.4) | (6.9) | 10.1  |
| Inventory                 | 6,073   | 4,230   | 4,305   | 3,796   | 3,570   | EBITDA grow th           | 65.2  | 55.3  | (1.2)  | (6.7) | 2.2   |
| Other current assets      | 19,357  | 22,535  | 29,523  | 24,055  | 24,799  | Norm profit grow th      | 76.8  | 37.1  | 165.9  | 16.6  | (7.2) |
| Investment                | 50,188  | 50,049  | 51,385  | 52,173  | 52,343  | Norm EPS grow th         | 76.8  | 37.1  | 165.9  | 16.6  | (7.2) |
| Fixed assets              | 9,182   | 9,002   | 8,982   | 8,939   | 8,825   |                          |       |       |        |       |       |
| Other assets              | 12,547  | 12,522  | 6,495   | 7,631   | 7,642   | Gross margin             | 8.6   | 8.6   | 7.6    | 8.0   | 8.8   |
| Total assets              | 116,395 | 116,550 | 117,075 | 114,818 | 113,098 | Operating margin         | 3.6   | 3.3   | 1.3    | 3.3   | 3.8   |
| S-T debt                  | 14,135  | 12,994  | 12,407  | 12,399  | 12,016  | EBITDA margin            | 5.9   | 5.4   | 3.5    | 5.0   | 5.7   |
| A/C payable               | 5,210   | 6,227   | 6,365   | 7,692   | 5,819   | Norm net margin          | 8.0   | 8.4   | 4.1    | 2.7   | 7.0   |
| Other current liabilities | 23,064  | 25,442  | 31,152  | 32,298  | 33,334  |                          |       |       |        |       |       |
| L-T debt                  | 44,309  | 40,336  | 35,329  | 30,063  | 28,429  | D/E (x)                  | 2.2   | 1.9   | 1.7    | 1.4   | 1.3   |
| Other liabilities         | 2,927   | 2,980   | 3,131   | 3,059   | 3,123   | Net D/E (x)              | 1.7   | 1.5   | 1.3    | 1.0   | 1.0   |
| Minority interest         | 542     | 549     | 544     | 549     | 526     | Interest coverage (x)    | 1.2   | 1.1   | 0.7    | 1.5   | 1.7   |
| Shareholders' equity      | 26,208  | 28,023  | 28,148  | 28,758  | 29,851  | Interest rate            | 3.8   | 3.9   | 3.9    | 3.7   | 3.7   |
| Working capital           | 6,981   | 4,976   | 4,555   | 2,473   | 4,074   | Effective tax rate       | 10.8  | 12.5  | (13.6) | 40.1  | 5.0   |
| Total debt                | 58,443  | 53,330  | 47,736  | 42,462  | 40,445  | ROA                      | 3.0   | 3.2   | 1.5    | 1.1   | 2.8   |
| Net debt                  | 45,513  | 42,091  | 37,966  | 30,608  | 30,849  | ROE                      | 13.3  | 13.6  | 6.1    | 4.6   | 10.9  |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

Charoen Pokphand Foods (CPF TB) - BUY, Price Bt21.80, TP Bt23.0

Results Comment

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

## 2Q26 อ่อนแอกว่าคาด

- CPF รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 4.1 พันลบ. ต่ำกว่าคาด ลดลง 61% y-y และ 16% q-q โดยสาเหตุหลักมาจาก ขาดทุนจากสินทรัพย์ชีวภาพ (biological loss) ขณะที่กำไร 1H26 คิดเป็น 46% ของประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา

■ รายได้ทรงตัว y-y แต่เพิ่มขึ้น 8% q-q โดยได้แรงหนุนจากยอดขายในเวียดนามที่แข็งแกร่งขึ้นจากปริมาณการขายสุกรที่เพิ่มขึ้น และราคาที่เอื้อประโยชน์ ขณะที่ยอดขายอาหารเติบโตจากความต้องการใส่กรอกที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม รายได้ต่ำกว่าเป้าหมาย เนื่องจากราคาเนื้อสัตว์ลดลงท่ามกลางภาวะอุปทานล้นตลาดและกำลังซื้อที่อ่อนแอ โดยเฉพาะราคาสุกรในไทย และราคาสุกร/ไก่เนื้อในฟิลิปปินส์

■ อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 15.0% จาก 19.8% ใน 2Q25 และ 15.6% ใน 1Q26 ซึ่งโดยรวมสอดคล้องกับประมาณการของเรา ปัจจัยหลักมาจากราคาเนื้อสัตว์ที่ลดลง โดยเฉพาะในไทยและฟิลิปปินส์ จากภาวะอุปทานล้นตลาดและกำลังซื้อที่อ่อนแอ ขณะที่ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางส่งผลให้ต้นทุนขนส่งและต้นทุนวัตถุดิบเพิ่มขึ้น

■ อัตราส่วน SG&A/Sales ปรับตัวดีขึ้นเป็น 8.5% จาก 8.8% ใน 2Q25 และ 8.7% ใน 1Q26 โดยได้แรงหนุนจากประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้น

■ CPF มีผลขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าดีริกรรมของสินทรัพย์ชีวภาพ (biological loss) 540 ลบ. โดยมีสาเหตุหลักจากราคาสุกรณ สิ้นไตรมาสที่ลดลงในเวียดนามและรัสเซีย โดยขาดทุนดังกล่าวใกล้เคียงกับปีก่อน แต่พลิกจากที่มีกำไร 530 ลบ. ใน 1Q26

■ ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าลดลง 66% y-y หลักๆ จากผลขาดทุนของธุรกิจสุกรในจีน เนื่องจากราคาสุกรลดลงจากภาวะอุปทานล้นตลาดและกำลังซื้อที่อ่อนแอ

■ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.45 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายปันผล 41% และอัตราผลตอบแทนปันผล 2%

■ เรามองว่าราคาหุ้นในจีนมี downside จำกัด ขณะที่ราคาหุ้นในไทยฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ 72 บาท/กก. ใน 3QTD เพิ่มขึ้น 19% q-q นอกจากนี้ การถือหุ้นใน CPALL และ CPAXT ยังช่วยรองรับ downside ของราคาหุ้น CPF ได้สูงสุดราว 19 บาท/หุ้น คงคำแนะนำ “ซื้อ”

| Income Statement        |         |         |         |         |         | Income Statement        |      |      |    |         |         |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------------|------|------|----|---------|---------|
| (consolidated)          |         |         |         |         |         | 6M as                   |      |      |    |         |         |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26    | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | %  | 2026F   | 2027F   |
| Revenue                 | 147,595 | 138,565 | 140,799 | 136,697 | 147,186 | Revenue                 | 8    | (0)  | 52 | 545,672 | 557,740 |
| Gross profit            | 28,777  | 21,794  | 18,746  | 21,819  | 21,510  | Gross profit            | (1)  | (25) | 50 | 86,559  | 79,227  |
| SG&A                    | 13,042  | 11,690  | 13,614  | 11,868  | 12,497  | SG&A                    | 5    | (4)  | 49 | 49,669  | 50,560  |
| Operating profit        | 15,735  | 10,104  | 5,132   | 9,951   | 9,013   | Operating profit        | (9)  | (43) | 51 | 36,890  | 28,666  |
| EBITDA                  | 22,017  | 16,279  | 11,567  | 16,154  | 15,859  | EBITDA                  | (2)  | (28) | 46 | 69,474  | 62,618  |
| Other income            | 1,111   | 1,065   | 1,477   | 925     | 1,186   | Other income            | 28   | 7    | 54 | 3,937   | 3,761   |
| Other expense           | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | Other expense           |      |      |    |         |         |
| Interest expense        | 6,015   | 6,107   | 5,874   | 5,497   | 5,561   | Interest expense        | 1    | (8)  | 44 | 25,020  | 23,686  |
| Profit before tax       | 10,831  | 5,062   | 735     | 5,379   | 4,639   | Profit before tax       | (14) | (57) | 63 | 15,807  | 8,741   |
| Income tax              | 2,854   | 1,599   | 926     | 1,438   | 1,358   | Income tax              | (6)  | (52) | 44 | 6,323   | 3,497   |
| Equity & invest. income | 3,587   | 2,463   | 1,627   | 1,367   | 1,218   | Equity & invest. income | (11) | (66) | 21 | 12,153  | 16,135  |
| Minority interests      | (1,002) | (940)   | (424)   | (461)   | (466)   | Minority interests      | na   | na   | 43 | (2,150) | (2,826) |
| Extraordinary items     | (185)   | 201     | 72      | 28      | 43      | Extraordinary items     | 53   | na   | na | 0       | 0       |
| Net profit              | 10,377  | 5,186   | 1,085   | 4,875   | 4,076   | Net profit              | (16) | (61) | 46 | 19,487  | 18,555  |
| Normalized profit       | 10,562  | 4,986   | 1,013   | 4,847   | 4,033   | Normalized profit       | (17) | (62) | 46 | 19,487  | 18,555  |
| EPS (Bt)                | 1.23    | 0.62    | 0.13    | 0.58    | 0.48    | EPS (Bt)                | (16) | (61) | 46 | 2.32    | 2.21    |
| Normalized EPS (Bt)     | 1.26    | 0.59    | 0.12    | 0.58    | 0.48    | Normalized EPS (Bt)     | (17) | (62) | 46 | 2.32    | 2.21    |

| Balance Sheet             |         |         |         |         |         | Financial Ratios        |       |        |        |        |        |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| (consolidated)            |         |         |         |         |         | 2025                    |       |        |        |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26    | (%)                     | 2Q25  | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   |
| Cash & ST investment      | 26,814  | 25,750  | 23,371  | 22,934  | 25,899  | Sales growth            | (1.3) | (2.9)  | (5.2)  | (5.2)  | (0.3)  |
| A/C receivable            | 41,408  | 40,734  | 41,034  | 43,084  | 44,952  | Operating profit growth | 37.4  | 0.9    | (33.1) | (30.1) | (42.7) |
| Inventory                 | 59,046  | 60,375  | 61,311  | 62,212  | 67,153  | EBITDA growth           | 22.4  | (1.0)  | (18.6) | (21.0) | (28.0) |
| Other current assets      | 69,253  | 68,842  | 66,038  | 68,611  | 70,913  | Norm profit growth      | 55.6  | (31.5) | (74.8) | (42.2) | (61.8) |
| Investment                | 274,811 | 281,452 | 261,115 | 293,382 | 288,459 | Norm EPS growth         | 55.6  | (31.5) | (74.8) | (42.2) | (61.8) |
| Fixed assets              | 257,166 | 253,579 | 251,750 | 253,636 | 257,286 | Gross margin            | 19.5  | 15.7   | 13.3   | 16.0   | 14.6   |
| Other assets              | 142,954 | 136,890 | 157,178 | 139,872 | 146,102 | Operating margin        | 10.7  | 7.3    | 3.6    | 7.3    | 6.1    |
| Total assets              | 871,452 | 867,623 | 861,796 | 883,730 | 900,764 | EBITDA margin           | 14.9  | 11.7   | 8.2    | 11.8   | 10.8   |
| S-T debt                  | 198,258 | 219,732 | 213,220 | 198,919 | 201,585 | Norm net margin         | 7.2   | 3.6    | 0.7    | 3.5    | 2.7    |
| A/C payable               | 33,678  | 34,481  | 37,985  | 39,131  | 39,800  | D/E (x)                 | 1.8   | 1.9    | 1.9    | 1.8    | 1.8    |
| Other current liabilities | 32,394  | 33,711  | 34,753  | 36,334  | 38,301  | Net D/E (x)             | 1.7   | 1.8    | 1.8    | 1.7    | 1.7    |
| L-T debt                  | 283,503 | 264,125 | 264,920 | 285,550 | 288,105 | Interest coverage (x)   | 3.7   | 2.7    | 2.0    | 2.9    | 2.9    |
| Other liabilities         | 60,127  | 59,710  | 59,059  | 58,899  | 62,579  | Interest rate           | 5.1   | 5.1    | 4.9    | 4.6    | 4.6    |
| Minority interest         | 19,945  | 19,069  | 19,108  | 20,527  | 20,079  | Effective tax rate      | 26.4  | 31.6   | 125.9  | 26.7   | 29.3   |
| Shareholders' equity      | 243,548 | 236,794 | 232,752 | 244,370 | 250,316 | ROA                     | 4.8   | 2.3    | 0.5    | 2.2    | 1.8    |
| Working capital           | 66,776  | 66,629  | 64,359  | 66,165  | 72,305  | ROE                     | 16.7  | 8.3    | 1.7    | 8.1    | 6.5    |
| Total debt                | 481,761 | 483,857 | 478,140 | 484,469 | 489,690 |                         |       |        |        |        |        |
| Net debt                  | 454,947 | 458,107 | 454,769 | 461,536 | 463,791 |                         |       |        |        |        |        |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

Central Retail Corp. (CRC TB) - BUY, Price Bt25.75, TP Bt31.00

Results Comment

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

## 2Q26 แข็งแกร่งมาก ดีกว่าคาด

- CRC รายงานกำไรปกติ 1.9 พันลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 101% y-y แต่ลดลง 35% q-q จากผลกระทบของฤดูกาลที่เป็นช่วง low season โดยกำไรออกมาสูงกว่าที่เราคาดอย่างมีนัยสำคัญ หลักๆ จาก อัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งกว่าคาด

■ ยอดขายสินค้าเติบโต 5% y-y โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากยอดขายสาขาเดิม (SSSG) เฉลี่ยที่เติบโต 1% y-y, ยอดขายออนไลน์ที่เพิ่มขึ้น 24% y-y และการขยายสาขาที่จำกัดในไตรมาสนี้

■ ในรายธุรกิจ ยอดขายกลุ่มแฟชั่นเพิ่มขึ้น 6% y-y, กลุ่มอาหารเพิ่มขึ้น 6% และกลุ่มฮาร์ไลน์ของ Thai Watsadu เพิ่มขึ้น 2% โดยการเติบโตสูงกว่าการบริโภคโดยรวม เนื่องจากกลยุทธ์การคัดเลือกสินค้าที่ดีขึ้นของ CRC และการขยายช่องทางออนไลน์จากแพลตฟอร์มของบริษัทไปยังแพลตฟอร์มบุคคลที่ 3 ที่มีฐานลูกค้าขนาดใหญ่กว่า
- อัตรากำไรขั้นต้นรวมเพิ่มขึ้นเป็น 25.7% ใน 2Q26 จาก 24.3% ใน 2Q25 และ 24.2% ใน 1Q26 โดย CRC ระบุว่าการปรับตัวดีขึ้นเกิดขึ้นในทั้ง 3 ธุรกิจ จากการปรับสัดส่วนสินค้าไปสู่แบรนด์ที่มีอัตรากำไรสูงขึ้น และการเพิ่มสัดส่วนสินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัทที่มีมาร์จิ้นสูง นอกจากนี้ อุปสงค์ที่ดีขึ้นยังช่วยให้ CRC ลดการทำโปรโมชันและส่วนลดเมื่อเทียบกับช่วงหลายปีก่อน ขณะที่ราคาวัสดุก่อสร้างที่สูงขึ้นจากสงครามยังส่งผลบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้น

■ SG&A/Sales อยู่ที่ 27.6% ทรงตัวจาก 27.7% ในปีก่อน เนื่องจาก CRC ยังคงมุ่งเน้นการลดต้นทุน และเพิ่มประสิทธิภาพด้านการตลาด แม้ยังคงทำกิจกรรมโฆษณาอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ SG&A/Sales ใน 1Q26 อยู่ในระดับต่ำกว่าที่ 24.4% จาก operating leverage ที่เกิดจากปัจจัยฤดูกาลที่แข็งแกร่ง

| Income Statement        |        |        |        |        |        | Income Statement        |      |      |         |         |         |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------------|------|------|---------|---------|---------|
| (consolidated)          |        |        |        |        |        | 6M as                   |      |      |         |         |         |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F   | 2027F   |
| Revenue                 | 53,953 | 54,260 | 59,141 | 61,932 | 55,501 | Revenue                 | (10) | 3    | 50      | 235,310 | 247,148 |
| Gross profit            | 14,076 | 14,478 | 16,116 | 16,081 | 15,333 | Gross profit            | (5)  | 9    | 50      | 62,785  | 66,236  |
| SG&A                    | 16,064 | 15,893 | 17,201 | 16,200 | 16,498 | SG&A                    | 2    | 3    | 49      | 66,900  | 70,067  |
| Operating profit        | 2,038  | 2,612  | 4,248  | 4,371  | 3,075  | Operating profit        | (30) | 51   | 52      | 14,315  | 15,526  |
| EBITDA                  | 6,546  | 7,286  | 8,538  | 8,204  | 7,087  | EBITDA                  | (14) | 8    | 48      | 31,884  | 33,554  |
| Other income            | 4,113  | 4,085  | 5,415  | 4,542  | 4,367  | Other income            | (4)  | 6    | 48      | 18,584  | 19,545  |
| Other expense           | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | Other expense           |      |      |         |         |         |
| Interest expense        | 975    | 991    | 907    | 783    | 812    | Interest expense        | 4    | (17) | 49      | 3,261   | 3,388   |
| Profit before tax       | 1,151  | 1,679  | 3,423  | 3,640  | 2,390  | Profit before tax       | (34) | 108  | 54      | 11,208  | 12,327  |
| Income tax              | 224    | 476    | 731    | 803    | 538    | Income tax              | (33) | 140  | 52      | 2,567   | 2,823   |
| Equity & invest. income | 103    | 80     | 158    | 165    | 116    | Equity & invest. income | (30) | 13   | 49      | 573     | 615     |
| Minority interests      | (94)   | (91)   | (51)   | (102)  | (82)   | Minority interests      | na   | na   | na      | (386)   | (405)   |
| Extraordinary items     | 207    | 3      | (440)  | (111)  | 188    | Extraordinary items     | na   | na   | na      | 0       | 0       |
| Net profit              | 1,143  | 1,195  | 2,359  | 2,789  | 2,074  | Net profit              | (26) | 81   | 55      | 8,829   | 9,714   |
| Normalized profit       | 936    | 1,192  | 2,799  | 2,900  | 1,886  | Normalized profit       | (35) | 101  | 54      | 8,829   | 9,714   |
| EPS (Bt)                | 0.19   | 0.20   | 0.39   | 0.46   | 0.34   | EPS (Bt)                | (26) | 81   | 55      | 1.46    | 1.61    |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.16   | 0.20   | 0.46   | 0.48   | 0.31   | Normalized EPS (Bt)     | (35) | 101  | 54      | 1.46    | 1.61    |

| Balance Sheet             |         |         |         |         |         | Financial Ratios         |        |        |      |       |       |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------------|--------|--------|------|-------|-------|
| (consolidated)            |         |         |         |         |         | 6M as                    |        |        |      |       |       |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26    | (%)                      | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25 | 1Q26  | 2Q26  |
| Cash & ST investment      | 9,917   | 9,411   | 9,797   | 14,169  | 12,946  | Sales grow th            | (8.1)  | (7.0)  | 0.3  | 1.5   | 2.9   |
| A/C receivable            | 4,463   | 4,921   | 3,837   | 3,312   | 3,188   | Operating profit grow th | (38.9) | (20.8) | 4.2  | 2.7   | 50.9  |
| Inventory                 | 45,461  | 46,643  | 43,455  | 42,571  | 42,294  | EBITDA grow th           | (17.0) | (6.4)  | 2.6  | (6.7) | 8.3   |
| Other current assets      | 13,058  | 13,407  | 13,206  | 12,240  | 9,749   | Norm profit grow th      | (42.0) | (27.1) | 20.2 | 11.6  | 101.5 |
| Investment                | 1,307   | 1,388   | 1,423   | 2,121   | 1,988   | Norm EPS grow th         | (42.0) | (27.1) | 20.2 | 11.6  | 101.5 |
| Fixed assets              | 66,972  | 66,847  | 65,121  | 64,085  | 63,665  | Gross margin             | 26.1   | 26.7   | 27.3 | 26.0  | 27.6  |
| Other assets              | 146,988 | 143,491 | 110,010 | 111,415 | 112,112 | Operating margin         | 3.8    | 4.8    | 7.2  | 7.1   | 5.5   |
| Total assets              | 288,165 | 286,109 | 246,849 | 249,913 | 245,940 | EBITDA margin            | 12.1   | 13.4   | 14.4 | 13.2  | 12.8  |
| S-T debt                  | 64,074  | 59,235  | 44,506  | 47,505  | 41,570  | Norm net margin          | 1.7    | 2.2    | 4.7  | 4.7   | 3.4   |
| A/C payable               | 35,675  | 37,928  | 37,261  | 33,953  | 31,924  | D/E (x)                  | 1.3    | 1.2    | 1.0  | 1.0   | 1.1   |
| Other current liabilities | 24,262  | 24,867  | 25,742  | 24,200  | 20,732  | Net D/E (x)              | 1.2    | 1.1    | 0.9  | 0.8   | 0.9   |
| L-T debt                  | 28,911  | 28,781  | 25,384  | 25,348  | 35,750  | Interest coverage (x)    | 6.7    | 7.4    | 9.4  | 10.5  | 8.7   |
| Other liabilities         | 65,158  | 64,385  | 44,668  | 45,097  | 45,363  | Interest rate            | 4.3    | 4.4    | 4.6  | 4.4   | 4.3   |
| Minority interest         | 2,977   | 3,408   | 3,819   | 3,939   | 4,184   | Effective tax rate       | 19.4   | 28.4   | 21.4 | 22.1  | 22.5  |
| Shareholders' equity      | 67,108  | 67,505  | 65,469  | 69,871  | 66,416  | ROA                      | 1.3    | 1.7    | 4.2  | 4.7   | 3.0   |
| Working capital           | 14,249  | 13,636  | 10,030  | 11,930  | 13,557  | ROE                      | 5.4    | 7.1    | 16.8 | 17.1  | 11.1  |
| Total debt                | 92,986  | 88,016  | 69,890  | 72,853  | 77,320  |                          |        |        |      |       |       |
| Net debt                  | 83,069  | 78,605  | 60,093  | 58,684  | 64,374  |                          |        |        |      |       |       |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

Energy Absolute Pcl (EA TB) - SELL, Price Bt2.88, TP Bt1.00

Results Comment

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

## 2Q26 พลิกขาดทุนและอ่อนแอกว่าคาด

- EA รายงานผลขาดทุนจากการดำเนินงาน 129 ลบ. (ไม่รวมการตั้งด้อยค่าลูกหนี้ของธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ และสินค้าคงคลังธุรกิจแบตเตอรี่) อ่อนตัวทั้ง y-y และ q-q หลังเงินอุดหนุนส่วนเพิ่ม (adders) ของโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ในประเทศสิ้นสุดแล้วทั้งหมด

■ ธุรกิจไบโอดีเซล (Biodiesel) ขาดทุน 40 ลบ. ในระดับ EBIT ใน 2Q26 แต่ขาดทุนลดลงเล็กน้อยทั้งเมื่อเทียบ y-y และ q-q เนื่องจากปริมาณการขายน้ำมันดิบ B-100 เพิ่มขึ้นในช่วงภาวะขาดแคลนน้ำมันดีเซลในประเทศไทย

■ ธุรกิจพลังงานทดแทน (Renewable) EBIT ลดลง 37% y-y และ 49% q-q เหลือ 669 ลบ. ใน 2Q26 โดยหลักมาจากการสิ้นสุดของเงินอุดหนุน adders ของโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ในไทยในช่วงปีที่ผ่านมา โดยปริมาณการผลิตไฟฟ้าโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์รวมเพิ่มขึ้น 5% y-y แต่ลดลง 2% q-q เป็น 179GWh ส่วนการผลิตจากโรงไฟฟ้าพลังงานลมเพิ่มขึ้น 14% y-y แต่ลดลง 9% q-q มาอยู่ที่ 166 GWh

■ ธุรกิจผลิตรถยนต์ EV เชิงพาณิชย์ อ่อนตัวทั้ง y-y และ q-q โดยขาดทุนเพิ่มขึ้นเป็น 596 ลบ. ใน 2Q26 เนื่องจากยอดขายรวมลดลงเหลือเพียง 52 คัน จาก 64 คัน ใน 1Q26 และ 31 คัน ใน 2Q25

■ ธุรกิจผลิตแบตเตอรี่ ขาดทุนลดลงเหลือ 167 ลบ. ใน 2Q26 โดยคาดว่าจะจะเป็นผลจากต้นทุนคงที่ของธุรกิจที่ลดลง หลังจากมีการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์จำนวนมากในไตรมาสก่อนๆ

■ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 1.65 พันลบ. ในไตรมาสส่วนใหญ่ยังถูกนำไปใช้ชำระหนี้ โดยหนี้สินคงค้างอยู่ที่ 46.7 พันลบ. ใน 2Q26 ขณะที่อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนทรงตัวที่ 1.34 เท่า จาก 1.36 เท่า ณ สิ้นปี 2026

■ เรายังคงคำแนะนำ “ขาย” เนื่องจากมองว่าธุรกิจใหม่ที่จะหนุนการเติบโตของ EA คือ การผลิตแบตเตอรี่และรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ยังไม่สามารถสร้างฐานที่แข็งแกร่งเพียงพอ ที่จะสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอให้แก่บริษัทได้

| Income Statement (consolidated) |        |       |         |       |        | Income Statement 6M as  |      |      |         |        |        |
|---------------------------------|--------|-------|---------|-------|--------|-------------------------|------|------|---------|--------|--------|
| Yr-end Dec (Bt m)               | 2Q25   | 3Q25  | 4Q25    | 1Q26  | 2Q26   | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F  | 2027F  |
| Revenue                         | 3,113  | 3,512 | 3,049   | 3,251 | 2,437  | Revenue                 | (25) | (22) | 45      | 12,566 | 11,886 |
| Gross profit                    | 795    | 1,640 | (575)   | 1,327 | 685    | Gross profit            | (48) | (14) | 32      | 6,193  | 5,238  |
| SG&A                            | 403    | 351   | 330     | 382   | 508    | SG&A                    | 33   | 26   | 61      | 1,453  | 1,468  |
| Operating profit                | 392    | 1,289 | (906)   | 945   | 177    | Operating profit        | (81) | (55) | 24      | 4,740  | 3,770  |
| EBITDA                          | 1,294  | 2,259 | 12      | 1,800 | 1,096  | EBITDA                  | (39) | (15) | 33      | 8,690  | 7,824  |
| Other income                    | 174    | 192   | 84      | 77    | 101    | Other income            | 31   | (42) | 142     | 126    | 119    |
| Other expense                   |        |       |         |       |        | Other expense           |      |      |         |        |        |
| Interest expense                | 706    | 510   | 648     | 607   | 510    | Interest expense        | (16) | (28) | 52      | 2,153  | 2,057  |
| Profit before tax               | (139)  | 972   | (1,470) | 415   | (232)  | Profit before tax       | na   | na   | 7       | 2,712  | 1,832  |
| Income tax                      | 96     | 216   | (122)   | 118   | 78     | Income tax              | (34) | (18) | 48      | 407    | 275    |
| Equity & invest. income         | (16)   | 6     | (14)    | (18)  | 0      | Equity & invest. income | na   | na   | 31      | (57)   | 15     |
| Minority interests              | 218    | 165   | 1,104   | 228   | 181    | Minority interests      | (20) | (17) | (95)    | (429)  | (519)  |
| Extraordinary items             | (688)  | (664) | (4,394) | (146) | (127)  | Extraordinary items     | na   | na   | na      |        |        |
| Net profit                      | (721)  | 264   | (4,651) | 362   | (256)  | Net profit              | na   | na   | 6       | 1,820  | 1,053  |
| Normalized profit               | (33)   | 927   | (257)   | 507   | (129)  | Normalized profit       | na   | na   | 21      | 1,820  | 1,053  |
| EPS (Bt)                        | (0.19) | 0.07  | (1.25)  | 0.10  | (0.07) | EPS (Bt)                | na   | na   | 6       | 0.49   | 0.28   |
| Normalized EPS (Bt)             | (0.01) | 0.25  | (0.07)  | 0.14  | (0.03) | Normalized EPS (Bt)     | na   | na   | 21      | 0.49   | 0.28   |

| Balance Sheet (consolidated) |        |        |        |        |        | Financial Ratios         |        |        |        |        |        |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Yr-end Dec (Bt m)            | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   | (%)                      | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   |
| Cash & ST investment         | 809    | 913    | 915    | 829    | 919    | Sales grow th            | (29.6) | (10.9) | (23.4) | (5.0)  | (21.7) |
| A/C receivable               | 5,378  | 5,037  | 4,861  | 4,709  | 4,272  | Operating profit grow th | (61.3) | 15.6   | na     | (10.7) | (54.8) |
| Inventory                    | 5,472  | 4,862  | 4,086  | 3,821  | 3,773  | EBITDA grow th           | (32.7) | 10.8   | (99.5) | (7.9)  | (15.3) |
| Other current assets         | 7,627  | 9,730  | 4,542  | 4,435  | 5,373  | Norm profit grow th      | na     | 59.3   | na     | (32.8) | na     |
| Investment                   |        |        |        |        |        | Norm EPS grow th         | na     | 59.3   | na     | (32.8) | na     |
| Fixed assets                 | 54,284 | 53,497 | 51,469 | 50,867 | 50,176 | Gross margin             | 25.6   | 46.7   | (18.9) | 40.8   | 28.1   |
| Other assets                 | 24,093 | 23,514 | 24,681 | 25,032 | 24,446 | Operating margin         | 12.6   | 36.7   | (29.7) | 29.1   | 7.3    |
| Total assets                 | 97,663 | 97,553 | 90,555 | 89,694 | 88,960 | EBITDA margin            | 41.6   | 64.3   | 0.4    | 55.4   | 45.0   |
| S-T debt                     | 7,586  | 7,066  | 6,331  | 6,468  | 7,382  | Norm net margin          | (1.1)  | 26.4   | (8.4)  | 15.6   | (5.3)  |
| A/C payable                  | 760    | 495    | 2,148  | 1,928  | 275    | D/E (x)                  | 1.25   | 1.21   | 1.39   | 1.36   | 1.37   |
| Other current liabilities    | 2,117  | 2,325  | 765    | 958    | 2,810  | Net D/E (x)              | 1.23   | 1.18   | 1.36   | 1.33   | 1.34   |
| L-T debt                     | 42,427 | 42,024 | 41,617 | 40,561 | 39,325 | Interest coverage (x)    | 1.8    | 4.4    | 0.0    | 3.0    | 2.1    |
| Other liabilities            | 4,859  | 4,949  | 5,216  | 5,135  | 5,034  | Interest rate            | 5.4    | 4.1    | 5.3    | 5.1    | 4.4    |
| Minority interest            | 2,451  | 2,340  | 1,209  | 965    | 816    | Effective tax rate       | (68.9) | 22.2   | 8.3    | 28.4   | (33.8) |
| Shareholders' equity         | 37,463 | 38,353 | 33,268 | 33,679 | 33,316 | ROA                      | (0.1)  | 3.8    | (1.1)  | 2.3    | (0.6)  |
| Working capital              | 10,090 | 9,403  | 6,799  | 6,602  | 7,771  | ROE                      | (0.4)  | 9.8    | (2.9)  | 6.1    | (1.5)  |
| Total debt                   | 50,013 | 49,090 | 47,949 | 47,029 | 46,708 |                          |        |        |        |        |        |
| Net debt                     | 49,204 | 48,177 | 47,033 | 46,200 | 45,789 |                          |        |        |        |        |        |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

## Electricity Generating (EGCO TB) - BUY, Price Bt130.5, TP Bt160

Results Comment

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

### กำไร 2Q26 อ่อนแอลงตามคาด

- EGCO รายงานกำไรสุทธิ 662 ลบ. ใน 2Q26 แต่หากตัดผลกำไร/ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนและการป้องกันความเสี่ยง และรายการทางบัญชีอื่นที่ไม่ใช่เงินสดออก เราประเมินกำไรจากการดำเนินงานปกติอยู่ที่ 1.25 พันลบ. ลดลง 40% y-y และ 9% q-q
  - กำไรขั้นต้นลดลง 26% y-y เหลือ 1.30 พันลบ. ใน 2Q26 โดยหลักถูกกดดันจากอัตรากำไรที่ลดลงของโรงไฟฟ้าถ่านหิน Quezon ในฟิลิปปินส์ภายใต้สัญญาฉบับใหม่ ส่วนกำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น 5% q-q นั้นมาจากผลกำไรที่ดีขึ้นของโรงไฟฟ้า SPP ในประเทศ
  - ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 26% y-y เหลือ 532 ลบ. ใน 2Q26 คาดเป็นเพราะค่าใช้จ่ายด้านการบริหารที่ลดลง หลังการหมดอายุและการขายเงินลงทุนบางส่วนในโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่บางแห่งระหว่างปี แต่ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 18% เมื่อเทียบ q-q
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมลดลง 16% y-y เหลือ 1.63 พันลบ. จากผลกำไรที่อ่อนแอลงมากของโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ Paju ในเกาหลีใต้ และโรงไฟฟ้าพลังงานลมนอกชายฝั่ง Yunlin ในไต้หวัน แต่เพิ่มขึ้น 15% q-q เนื่องจากกำไรที่ดีขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำในลาว และแพลตฟอร์มการลงทุนด้านพลังงานหมุนเวียน APEX ในสหรัฐฯ ช่วยชดเชยปัจจัยลบข้างต้นทั้งสองไว้ได้
  - แม้กำไรจากการดำเนินงานปกติใน 1H26 ของ EGCO คิดเป็นเพียง 29% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา แต่เรายังคงประมาณการเนื่องจากเราคาดผลประกอบการจะแข็งแกร่งขึ้นใน 2H26F ซึ่งเป็นช่วงฤดูกาลที่เอื้อต่อการดำเนินงานโรงไฟฟ้าหลักของบริษัท

| Income Statement (consolidated) |       |         |         |       |       | Income Statement 6M as  |      |      |         |        |        |
|---------------------------------|-------|---------|---------|-------|-------|-------------------------|------|------|---------|--------|--------|
| Yr-end Dec (Bt m)               | 2Q25  | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26  | 2Q26  | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F  | 2027F  |
| Revenue                         | 9,890 | 5,471   | 7,375   | 8,278 | 9,001 | Revenue                 | 9    | (9)  | 57      | 30,201 | 29,554 |
| Gross profit                    | 1,601 | (48)    | 1,080   | 1,239 | 1,297 | Gross profit            | 5    | (19) | 51      | 4,927  | 4,624  |
| SG&A                            | 721   | 594     | 914     | 452   | 532   | SG&A                    | 18   | (26) | 39      | 2,542  | 2,546  |
| Operating profit                | 879   | (642)   | 166     | 787   | 765   | Operating profit        | (3)  | (13) | 65      | 2,385  | 2,079  |
| EBITDA                          | 1,533 | (90)    | 707     | 1,324 | 1,161 | EBITDA                  | (12) | (24) | 45      | 5,498  | 5,192  |
| Other income                    | 826   | 775     | 713     | 598   | 649   | Other income            | 9    | (21) | 39      | 3,188  | 3,295  |
| Other expense                   | 0     | 0       | 0       | 0     | 0     | Other expense           |      |      |         |        |        |
| Interest expense                | 1,292 | 1,254   | 1,212   | 1,147 | 1,181 | Interest expense        | 3    | (9)  | 49      | 4,745  | 4,596  |
| Profit before tax               | 413   | (1,121) | (333)   | 239   | 233   | Profit before tax       | (2)  | (44) | 57      | 829    | 778    |
| Income tax                      | 278   | (152)   | 380     | 297   | 610   | Income tax              | 106  | 120  | 55      | 1,658  | 1,556  |
| Equity & invest. income         | 1,936 | 2,308   | 1,899   | 1,417 | 1,627 | Equity & invest. income | 15   | (16) | 31      | 9,842  | 10,284 |
| Minority interests              | 5     | (3)     | 0       | 12    | 2     | Minority interests      | (80) | (54) | na      | (10)   | (10)   |
| Extraordinary items             | 81    | (1,991) | (1,538) | (496) | (590) | Extraordinary items     | na   | na   | na      | 0      | 0      |
| Net profit                      | 2,157 | (656)   | (351)   | 875   | 662   | Net profit              | (24) | (69) | 17      | 9,003  | 9,497  |
| Normalized profit               | 2,076 | 1,336   | 1,187   | 1,371 | 1,252 | Normalized profit       | (9)  | (40) | 29      | 9,003  | 9,497  |
| EPS (Bt)                        | 4.1   | (1.2)   | (0.7)   | 1.7   | 1.3   | EPS (Bt)                | (24) | (69) | 17      | 17.1   | 18.0   |
| Normalized EPS (Bt)             | 3.9   | 2.5     | 2.3     | 2.6   | 2.4   | Normalized EPS (Bt)     | (9)  | (40) | 29      | 17.1   | 18.0   |

| Balance Sheet (consolidated) |         |         |         |         |         | Financial Ratios         |        |        |         |        |        |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| Yr-end Dec (Bt m)            | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26    | (%)                      | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25    | 1Q26   | 2Q26   |
| Cash & equivalent            | 34,930  | 35,269  | 30,482  | 28,943  | 31,811  | Sales grow th            | (0.5)  | (49.9) | (23.1)  | (11.5) | (9.0)  |
| A/C receivable               | 5,393   | 4,180   | 5,327   | 4,259   | 4,567   | Operating profit grow th | (36.8) | na     | (90.0)  | (49.5) | (13.0) |
| Inventory                    | 2,194   | 2,482   | 2,400   | 2,236   | 2,332   | EBITDA grow th           | (30.0) | na     | (70.6)  | (42.5) | (24.3) |
| Other current assets         | 16,658  | 9,853   | 11,662  | 26,436  | 25,238  | Norm profit grow th      | (15.4) | (65.0) | (61.4)  | (21.8) | (39.7) |
| Investment                   | 117,785 | 116,150 | 115,275 | 117,042 | 112,970 | Norm EPS grow th         | (15.4) | (65.0) | (61.4)  | (21.8) | (39.7) |
| Fixed assets                 | 39,090  | 38,520  | 37,473  | 27,889  | 28,088  | Gross margin             | 16.2   | (0.9)  | 14.6    | 15.0   | 14.4   |
| Other assets                 | 19,297  | 19,398  | 19,087  | 18,873  | 19,384  | Operating margin         | 8.9    | (11.7) | 2.3     | 9.5    | 8.5    |
| Total assets                 | 235,347 | 225,852 | 221,707 | 225,678 | 224,391 | EBITDA margin            | 15.5   | (1.7)  | 9.6     | 16.0   | 12.9   |
| S-T debt                     | 16,772  | 12,671  | 24,168  | 33,148  | 34,908  | Norm net margin          | 21.0   | 24.4   | 16.1    | 16.6   | 13.9   |
| A/C payable                  | 3,075   | 2,608   | 3,184   | 1,796   | 3,594   | D/E (x)                  | 1.1    | 1.1    | 1.1     | 1.0    | 1.0    |
| Other current liabilities    | 3,853   | 3,477   | 3,381   | 12,087  | 11,131  | Net D/E (x)              | 0.8    | 0.7    | 0.8     | 0.7    | 0.7    |
| L-T debt                     | 98,890  | 97,624  | 83,401  | 68,921  | 65,879  | Interest coverage (x)    | 1.2    | (0.1)  | 0.6     | 1.2    | 1.0    |
| Other liabilities            | 7,638   | 7,660   | 7,527   | 7,270   | 7,499   | Interest rate            | 4.4    | 4.4    | 4.5     | 4.4    | 4.7    |
| Minority interest            | 249     | 249     | 253     | 252     | 248     | Effective tax rate       | 67.2   | 13.5   | (114.2) | 124.3  | 261.9  |
| Shareholders' equity         | 98,890  | 97,624  | 83,401  | 68,921  | 65,879  | ROA                      | 3.5    | 2.3    | 2.1     | 2.5    | 2.2    |
| Working capital              | 4,512   | 4,054   | 4,543   | 4,699   | 3,306   | ROE                      | 7.8    | 5.2    | 4.7     | 5.4    | 4.9    |
| Total debt                   | 115,662 | 110,296 | 107,570 | 102,068 | 100,786 |                          |        |        |         |        |        |
| Net debt                     | 80,732  | 75,026  | 77,088  | 73,125  | 68,975  |                          |        |        |         |        |        |

Sources: Company data, ttb wealth estimates



# Fundamental Story

Gunkul Engineering (GUNKUL TB) - BUY, Price Bt5.10, TP Bt5.40

Results Comment

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

## กำไร 2Q26 แข็งแกร่งกว่าคาด

- GUNKUL รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติ 565 ลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 18% y-y และ 32% q-q หนุนโดยผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง และธุรกิจผลิตและจำหน่ายอุปกรณ์ไฟฟ้า ซึ่งดีกว่าที่เราคาด ทำให้เรามองว่ามี upside ต่อทั้งประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายของเรา จากแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่งกว่าคาดนี้

■ ธุรกิจพลังงานทดแทน: กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 5% y-y และ 4% q-q เป็น 333 ลบ. ใน 2Q26 จากปริมาณการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ในประเทศที่สูงขึ้น ซึ่งมากพอที่จะชดเชยการลดลงของรายได้จากโครงการในต่างประเทศ จากปริมาณแสงอาทิตย์ที่ลดลง และการแข็งค่าของเงินบาท

■ ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง: กำไรขั้นต้นสูงขึ้นถึง 93% y-y เป็น 288 ลบ. ใน 2Q26 จากการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นถึง 188% y-y แม้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 20.6% จาก 30.7% กำไรขั้นต้นนี้ลดลง 2% q-q เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยจาก 21.9% ในไตรมาสก่อนแม้รายได้จะเพิ่มขึ้น 4% q-q

■ ธุรกิจผลิตและจำหน่ายอุปกรณ์ไฟฟ้า: กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 32% y-y และ 99% q-q เป็น 140 ลบ. ใน 2Q26 หนุนโดยการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานไฟฟ้าของภาครัฐที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นเป็น 24.5% จาก 15.9% ใน 1Q26 และ 22.6% ใน 2Q25

■ ธุรกิจโซลาร์ฟลอย: กำไรขั้นต้นลดลง 19% y-y เป็น 130 ลบ. ใน 2Q26 เนื่องจากการรับรู้รายได้จากงานติดตั้งลดลงในไตรมาสนี้ แต่เพิ่มขึ้น 28% q-q จากกำลังการผลิตสะสมรวมในการให้บริการแก่ลูกค้าที่เพิ่มขึ้น

■ ค่าใช้จ่าย SG&A ควบคุมได้ดีที่ 297 ลบ. เพิ่มขึ้น 2% y-y แต่ลดลง 4% q-q ส่งผลให้ SG&A/Sales อยู่ที่ 10.8% ในไตรมาสนี้ ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 12.2% ใน 1Q26 และ 16.1% ใน 2Q25

■ ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมสูงขึ้น 5% y-y เป็น 132 ลบ. ใน 2Q26 ตามปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น 10% จากโรงไฟฟ้าพลังงานลมหลัก 3 แห่งในไทย แต่ลดลง 12% q-q เนื่องจากปริมาณการผลิตดังกล่าวอ่อนตัวลงตามฤดูกาล
- | Income Statement (consolidated) |       |       |       |       |       | Income Statement 6M as  |      |      |         |        |        |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|------|------|---------|--------|--------|
| Yr-end Dec (Bt m)               | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F  | 2027F  |
| Revenue                         | 1,802 | 1,811 | 2,519 | 2,538 | 2,790 | Revenue                 | 10   | 55   | 48      | 11,056 | 11,157 |
| Gross profit                    | 748   | 695   | 768   | 790   | 932   | Gross profit            | 18   | 25   | 51      | 3,382  | 3,377  |
| SG&A                            | 290   | 290   | 363   | 308   | 297   | SG&A                    | (4)  | 2    | 50      | 1,216  | 1,238  |
| Operating profit                | 458   | 404   | 405   | 482   | 635   | Operating profit        | 32   | 39   | 52      | 2,166  | 2,139  |
| EBITDA                          | 736   | 679   | 667   | 739   | 898   | EBITDA                  | 21   | 22   | 50      | 3,252  | 3,245  |
| Other income                    | 142   | 23    | 25    | 21    | 22    | Other income            | 9    | (84) | 17      | 246    | 193    |
| Other expense                   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Other expense           |      |      |         |        |        |
| Interest expense                | 162   | 156   | 143   | 136   | 137   | Interest expense        | 0    | (15) | 38      | 719    | 915    |
| Profit before tax               | 439   | 271   | 287   | 366   | 521   | Profit before tax       | 42   | 19   | 52      | 1,693  | 1,417  |
| Income tax                      | 85    | 72    | 111   | 88    | 88    | Income tax              | (0)  | 3    | 42      | 423    | 312    |
| Equity & invest. income         | 126   | 257   | 255   | 150   | 132   | Equity & invest. income | (12) | 5    | 39      | 728    | 968    |
| Minority interests              | (1)   | 1     | 1     | 0     | 0     | Minority interests      |      |      | -       | (9)    | (8)    |
| Extraordinary items             | 6     | 0     | 28    | 28    | 10    | Extraordinary items     | (63) | 68   | na      | 0      | 0      |
| Net profit                      | 485   | 457   | 460   | 456   | 575   | Net profit              | 26   | 19   | 52      | 1,989  | 2,066  |
| Normalized profit               | 478   | 457   | 432   | 428   | 565   | Normalized profit       | 32   | 18   | 50      | 1,989  | 2,066  |
| EPS (Bt)                        | 0.05  | 0.05  | 0.05  | 0.05  | 0.06  | EPS (Bt)                | 26   | 19   | 52      | 0.22   | 0.23   |
| Normalized EPS (Bt)             | 0.05  | 0.05  | 0.05  | 0.05  | 0.06  | Normalized EPS (Bt)     | 32   | 18   | 50      | 0.22   | 0.23   |

| Balance Sheet (consolidated) |        |        |        |        |        | Financial Ratios         |        |        |      |      |      |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------------|--------|--------|------|------|------|
| Yr-end Dec (Bt m)            | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   | (%)                      | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 |
| Cash & ST investment         | 855    | 751    | 894    | 1,594  | 2,522  | Sales grow th            | (20.2) | (29.1) | 23.1 | 22.6 | 54.8 |
| A/C receivable               | 1,678  | 1,438  | 1,774  | 1,665  | 2,213  | Operating profit grow th | (3.3)  | (20.8) | 57.6 | 36.0 | 38.7 |
| Inventory                    | 841    | 790    | 835    | 1,021  | 967    | EBITDA grow th           | 1.9    | (10.1) | 30.4 | 18.4 | 22.1 |
| Other current assets         | 3,386  | 3,353  | 3,934  | 3,609  | 3,446  | Norm profit grow th      | 3.6    | (3.7)  | 24.6 | 8.7  | 18.0 |
| Investment                   | 5,622  | 5,821  | 5,913  | 6,063  | 5,832  | Norm EPS grow th         | 3.6    | (3.7)  | 24.6 | 8.7  | 18.0 |
| Fixed assets                 | 12,543 | 12,293 | 11,841 | 11,810 | 11,722 |                          |        |        |      |      |      |
| Other assets                 | 6,497  | 6,450  | 6,352  | 7,406  | 7,293  | Gross margin             | 41.5   | 38.4   | 30.5 | 31.1 | 33.4 |
| Total assets                 | 31,422 | 30,896 | 31,544 | 33,168 | 33,995 | Operating margin         | 25.4   | 22.3   | 16.1 | 19.0 | 22.8 |
| S-T debt                     | 2,768  | 4,000  | 3,320  | 4,099  | 4,606  | EBITDA margin            | 40.8   | 37.5   | 26.5 | 29.1 | 32.2 |
| A/C payable                  | 1,327  | 1,636  | 2,416  | 2,553  | 2,307  | Norm net margin          | 26.5   | 25.2   | 17.1 | 16.9 | 20.2 |
| Other current liabilities    | 639    | 590    | 931    | 977    | 689    |                          |        |        |      |      |      |
| L-T debt                     | 11,639 | 9,308  | 9,647  | 9,545  | 9,696  | D/E (x)                  | 1.0    | 0.9    | 0.9  | 0.9  | 0.9  |
| Other liabilities            | 1,063  | 1,150  | 1,111  | 1,245  | 1,310  | Net D/E (x)              | 1.0    | 0.9    | 0.9  | 0.8  | 0.8  |
| Minority interest            | 48     | 2      | 1      | 1      | 1      | Interest coverage (x)    | 4.6    | 4.4    | 4.7  | 5.4  | 6.6  |
| Shareholders' equity         | 13,938 | 14,209 | 14,118 | 14,748 | 15,386 | Interest rate            | 4.4    | 4.5    | 4.4  | 4.1  | 3.9  |
| Working capital              | 1,192  | 593    | 193    | 133    | 874    | Effective tax rate       | 19.5   | 26.7   | 38.6 | 24.1 | 16.9 |
| Total debt                   | 14,407 | 13,308 | 12,967 | 13,643 | 14,302 | ROA                      | 6.0    | 5.9    | 5.5  | 5.3  | 6.7  |
| Net debt                     | 13,552 | 12,557 | 12,073 | 12,049 | 11,780 | ROE                      | 13.6   | 13.0   | 12.2 | 11.9 | 15.0 |
- Sources: Company data, ttb wealth estimates
- ttb wealth research

24

# Fundamental Story

Hana Microelectronics (HANA TB) – BUY, Price Bt39.75, TP Bt48.0

Results Comment

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

## 2Q26 แข็งแกร่งอย่างมาก ดีกว่าคาด

- HANA รายงานกำไรสุทธิ 278 ลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 169% y-y และ 82% q-q เราคาดว่ากำไรของ HANA จะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปีก่อนและฟื้นตัวในปีนี้ แต่การฟื้นตัวกลับแข็งแกร่งกว่าที่คาดไว้มาก โดยมีสาเหตุหลักจากผลขาดทุนของธุรกิจผลิตชิป PMS ที่ลดลงอย่างมาก

■ ยอดขายในรูปดอลลาร์สหรัฐเพิ่มขึ้น 5% y-y โดยหลักมาจากการฟื้นตัวของอุปสงค์สำหรับผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์แบบดั้งเดิมที่เป็นธุรกิจหลักของ HANA
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 10.7% จาก 9.4% ในปีก่อน และ 9.3% ใน 1Q26 โดยหลักๆ มาจากผลขาดทุนของธุรกิจ PMS ที่ลดลง ซึ่งเราประเมินว่าขาดทุนลดลงเหลือ 100 ลบ. จาก 180 ลบ. ใน 1Q26 ทั้งนี้ เราประเมินว่าธุรกิจ PMS ขาดทุนราว 0.9–1.0 พันลบ. ในปี 2024–25 นอกจากนี้ การเกิด operating leverage จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นยังช่วยหนุนอัตรากำไรด้วย

■ สัดส่วน SG&A/Sales ลดลงเหลือ 8.1% จาก 8.4% ในปีก่อน และ 8.9% ใน 1Q26 โดยมีปัจจัยหนุนในลักษณะเดียวกันจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นและ operating leverage

| Income Statement        |       |       |       |       |       | Income Statement        |        |      |         |        |        |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|--------|------|---------|--------|--------|
|                         |       |       |       |       |       |                         |        |      |         |        |        |
| (consolidated)          |       |       |       |       |       | 6M as                   |        |      |         |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (Bt m)                  | q-q%   | y-y% | % 2026F | 2026F  | 2027F  |
| Revenue                 | 5,199 | 5,295 | 4,818 | 4,932 | 5,365 | Revenue                 | 9      | 3    | 49      | 21,139 | 23,253 |
| Gross profit            | 490   | 430   | 326   | 459   | 576   | Gross profit            | 25     | 18   | 45      | 2,300  | 3,050  |
| SG&A                    | 437   | 384   | 328   | 440   | 437   | SG&A                    | (1)    | 0    | 51      | 1,720  | 1,850  |
| Operating profit        | 53    | 46    | (3)   | 20    | 139   | Operating profit        | 611    | 162  | 27      | 580    | 1,200  |
| EBITDA                  | 453   | 421   | 358   | 361   | 483   | EBITDA                  | 34     | 7    | 39      | 2,144  | 2,847  |
| Other income            | 137   | 121   | 162   | 117   | 157   | Other income            | 34     | 15   | 47      | 581    | 591    |
| Other expense           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Other expense           |        |      |         |        |        |
| Interest expense        | 4     | 1     | 1     | 2     | 2     | Interest expense        | (15)   | (47) | 35      | 12     | 21     |
| Profit before tax       | 186   | 166   | 158   | 134   | 294   | Profit before tax       | 119    | 58   | 37      | 1,149  | 1,770  |
| Income tax              | 20    | 15    | (7)   | 24    | 14    | Income tax              | (41)   | (27) | 48      | 80     | 124    |
| Equity & invest. income | (14)  | (1)   | (10)  | (6)   | (2)   | Equity & invest. income | na     | na   | na      | (16)   | 0      |
| Minority interests      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Minority interests      |        |      |         |        |        |
| Extraordinary items     | (118) | (135) | (12)  | 0     | 48    | Extraordinary items     | 16,469 | na   | na      | 0      | 0      |
| Net profit              | 35    | 15    | 143   | 103   | 326   | Net profit              | 215    | 838  | 41      | 1,053  | 1,646  |
| Normalized profit       | 153   | 150   | 155   | 103   | 278   | Normalized profit       | 169    | 82   | 36      | 1,053  | 1,646  |
| EPS (Bt)                | 0.04  | 0.02  | 0.16  | 0.12  | 0.37  | EPS (Bt)                | 215    | 838  | 41      | 1.19   | 1.86   |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.17  | 0.17  | 0.17  | 0.12  | 0.31  | Normalized EPS (Bt)     | 169    | 82   | 36      | 1.19   | 1.86   |

| Balance Sheet             |         |          |          |          |          | Financial Ratios        |        |         |        |        |       |
|---------------------------|---------|----------|----------|----------|----------|-------------------------|--------|---------|--------|--------|-------|
|                           |         |          |          |          |          |                         |        |         |        |        |       |
| (consolidated)            |         |          |          |          |          | 6M as                   |        |         |        |        |       |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25    | 3Q25     | 4Q25     | 1Q26     | 2Q26     | (%)                     | 2Q25   | 3Q25    | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26  |
| Cash & ST investment      | 10,114  | 11,589   | 11,993   | 11,630   | 11,214   | Sales grow th           | (23.0) | (13.2)  | (13.6) | (6.1)  | 3.2   |
| A/C receivable            | 5,154   | 4,434    | 4,091    | 4,715    | 4,506    | Operating profit growth | (87.8) | 3,101.4 | na     | (82.1) | 162.0 |
| Inventory                 | 6,297   | 5,859    | 5,803    | 5,885    | 7,320    | EBITDA grow th          | (48.2) | (3.7)   | (9.9)  | (27.8) | 6.7   |
| Other current assets      | 422     | 412      | 448      | 530      | 537      | Norm profit grow th     | (69.9) | 50.3    | 78.5   | (53.1) | 82.0  |
| Investment                | 481     | 478      | 460      | 466      | 468      | Norm EPS grow th        | (69.9) | 50.3    | 78.5   | (53.1) | 82.0  |
| Fixed assets              | 8,935   | 8,601    | 8,201    | 8,114    | 8,115    | Gross margin            | 9.4    | 8.1     | 6.8    | 9.3    | 10.7  |
| Other assets              | 170     | 165      | 163      | 197      | 217      | Operating margin        | 1.0    | 0.9     | (0.1)  | 0.4    | 2.6   |
| Total assets              | 31,572  | 31,538   | 31,159   | 31,538   | 32,378   | EBITDA margin           | 8.7    | 7.9     | 7.4    | 7.3    | 9.0   |
| S-T debt                  | 326     | 339      | 475      | 346      | 346      | Norm net margin         | 2.9    | 2.8     | 3.2    | 2.1    | 5.2   |
| A/C payable               | 3,185   | 3,176    | 3,156    | 3,258    | 4,234    | D/E (x)                 | 0.0    | 0.0     | 0.0    | 0.0    | 0.0   |
| Other current liabilities | 163     | 156      | 176      | 169      | 173      | Net D/E (x)             | (0.4)  | (0.4)   | (0.4)  | (0.4)  | (0.4) |
| L-T debt                  | 0       | 0        | 0        | 0        | 0        | Interest coverage (x)   | 127.4  | 292.3   | 381.5  | 163.3  | 256.6 |
| Other liabilities         | 1,013   | 1,012    | 1,033    | 1,042    | 1,058    | Interest rate           | 2.9    | 1.7     | 0.9    | 2.2    | 2.2   |
| Minority interest         | 0       | 0        | 0        | 0        | 0        | Effective tax rate      | 10.6   | 9.1     | (4.4)  | 18.3   | 4.9   |
| Shareholders' equity      | 26,886  | 26,855   | 26,319   | 26,723   | 26,566   | ROA                     | 1.9    | 1.9     | 2.0    | 1.3    | 3.5   |
| Working capital           | 8,266   | 7,116    | 6,738    | 7,342    | 7,593    | ROE                     | 2.2    | 2.2     | 2.3    | 1.6    | 4.2   |
| Total debt                | 326     | 339      | 475      | 346      | 346      |                         |        |         |        |        |       |
| Net debt                  | (9,788) | (11,250) | (11,518) | (11,284) | (10,868) |                         |        |         |        |        |       |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

Master Style Pcl (MASTER TB) - SELL, Price Bt8.55, TP Bt9.00

Results Comment

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

## 2Q26 ดี เป็นไปตามคาด

- MASTER รายงานกำไรสุทธิ 65 ลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 23% y-y และ 6% q-q
  - รายได้เพิ่มขึ้น 5% q-q ขณะที่กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 9% q-q ประกอบกับอัตราส่วน SG&A/Sales ลดลงเล็กน้อย ส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 25% q-q ซึ่งมากพอที่จะชดเชยส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน (equity income) ที่ลดลง 50% q-q
- ขณะที่กำไร y-y ยังเติบโต แม้รายได้ลดลง 8% y-y และกำไรขั้นต้นลดลง 9% y-y เนื่องจากจำนวนผู้ป่วยลดลงท่ามกลาง กำลังซื้อที่อ่อนแอ และรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติลดลง โดยส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน (equity income) ที่เพิ่มขึ้น ช่วยชดเชยความอ่อนแอของธุรกิจหลัก
  - กำไรสุทธิ 6M26 คิดเป็น 46% ของประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา ดังนั้นเราจึงยังคงประมาณการเดิมไว้

| Income Statement        |      |      |      |      |      | Income Statement        |      |      |         |       |       |
|-------------------------|------|------|------|------|------|-------------------------|------|------|---------|-------|-------|
|                         |      |      |      |      |      |                         |      |      |         |       |       |
| (consolidated)          |      |      |      |      |      | 6M as                   |      |      |         |       |       |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F | 2027F |
| Revenue                 | 495  | 446  | 470  | 436  | 457  | Revenue                 | 5    | (8)  | 46      | 1,936 | 1,989 |
| Gross profit            | 270  | 232  | 256  | 225  | 246  | Gross profit            | 9    | (9)  | 43      | 1,084 | 1,117 |
| SG&A                    | 199  | 183  | 180  | 170  | 177  | SG&A                    | 4    | (11) | 45      | 779   | 801   |
| Operating profit        | 71   | 49   | 76   | 55   | 69   | Operating profit        | 25   | (3)  | 41      | 305   | 315   |
| EBITDA                  | 110  | 89   | 116  | 94   | 109  | EBITDA                  | 15   | (1)  | 41      | 496   | 529   |
| Other income            | 4    | 5    | 5    | 5    | 7    | Other income            | 41   | 61   | 45      | 26    | 28    |
| Other expense           | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | Other expense           |      |      |         |       |       |
| Interest expense        | 7    | 7    | 7    | 6    | 6    | Interest expense        | (5)  | (21) | 46      | 26    | 21    |
| Profit before tax       | 68   | 47   | 74   | 54   | 70   | Profit before tax       | 30   | 3    | 41      | 304   | 322   |
| Income tax              | 14   | 9    | 15   | 11   | 14   | Income tax              | 28   | 2    | 41      | 61    | 64    |
| Equity & invest. income | (1)  | 6    | 13   | 18   | 9    | Equity & invest. income | (50) | na   | 87      | 31    | 36    |
| Minority interests      | 0    | 0    | (0)  | 0    | 0    | Minority interests      |      |      | -       | (0)   | (0)   |
| Extraordinary items     | 0    | 0    | (26) | 0    | 0    | Extraordinary items     |      |      | na      | 0     | 0     |
| Net profit              | 53   | 43   | 46   | 61   | 65   | Net profit              | 6    | 23   | 46      | 275   | 293   |
| Normalized profit       | 53   | 43   | 72   | 61   | 65   | Normalized profit       | 6    | 23   | 46      | 275   | 293   |
| EPS (Bt)                | 0.17 | 0.14 | 0.15 | 0.20 | 0.21 | EPS (Bt)                | 6    | 23   | 46      | 0.91  | 0.97  |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.17 | 0.14 | 0.24 | 0.20 | 0.21 | Normalized EPS (Bt)     | 6    | 23   | 46      | 0.91  | 0.97  |

| Balance Sheet             |       |       |       |       |       | Financial Ratios        |        |        |        |        |       |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
|                           |       |       |       |       |       |                         |        |        |        |        |       |
| (consolidated)            |       |       |       |       |       | 6M as                   |        |        |        |        |       |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (%)                     | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26  |
| Cash & ST investment      | 44    | 67    | 110   | 103   | 115   | Sales growth            | (3.0)  | (14.6) | (26.0) | (8.0)  | (7.7) |
| A/C receivable            | 12    | 14    | 19    | 16    | 14    | Operating profit growth | (24.0) | (60.2) | (69.3) | (13.5) | (3.2) |
| Inventory                 | 127   | 121   | 133   | 112   | 114   | EBITDA growth           | (11.5) | (43.5) | (58.9) | (7.4)  | (0.9) |
| Other current assets      | 96    | 98    | 105   | 101   | 30    | Norm profit growth      | (38.0) | (58.4) | (68.3) | 9.4    | 22.9  |
| Investment                | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Norm EPS growth         | (38.0) | (58.4) | (68.3) | 9.4    | 22.9  |
| Fixed assets              | 1,243 | 1,223 | 1,240 | 1,327 | 1,306 | Gross margin            | 54.5   | 52.0   | 54.5   | 51.6   | 53.8  |
| Other assets              | 2,759 | 2,754 | 2,679 | 2,668 | 2,659 | Operating margin        | 14.4   | 11.1   | 16.1   | 12.6   | 15.1  |
| Total assets              | 4,280 | 4,276 | 4,286 | 4,327 | 4,237 | EBITDA margin           | 22.2   | 20.0   | 24.6   | 21.6   | 23.9  |
| S-T debt                  | 201   | 195   | 180   | 180   | 180   | Norm net margin         | 10.7   | 9.7    | 15.3   | 14.0   | 14.2  |
| A/C payable               | 87    | 84    | 92    | 84    | 88    | D/E (x)                 | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1   |
| Other current liabilities | 152   | 144   | 143   | 160   | 151   | Net D/E (x)             | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.0    | 0.0   |
| L-T debt                  | 178   | 150   | 121   | 92    | 63    | Interest coverage (x)   | 14.7   | 12.2   | 17.3   | 15.2   | 18.5  |
| Other liabilities         | 299   | 299   | 299   | 298   | 298   | Interest rate           | 8.0    | 8.1    | 8.3    | 8.7    | 9.1   |
| Minority interest         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Effective tax rate      | 20.0   | 20.1   | 20.1   | 20.3   | 19.9  |
| Shareholders' equity      | 3,362 | 3,405 | 3,451 | 3,512 | 3,456 | ROA                     | 4.8    | 4.1    | 6.7    | 5.7    | 6.1   |
| Working capital           | 51    | 51    | 60    | 43    | 39    | ROE                     | 6.1    | 5.1    | 8.4    | 7.0    | 7.4   |
| Total debt                | 379   | 344   | 301   | 272   | 243   |                         |        |        |        |        |       |
| Net debt                  | 335   | 278   | 190   | 169   | 128   |                         |        |        |        |        |       |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

Moshi Moshi Retail (MOSHI TB) - BUY, Price Bt39.25, TP Bt50.00

Results Comment

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

## 2Q26 ดี เป็นไปตามคาด

- MOSHI รายงานกำไรปกติ 162 ลบ. เพิ่มขึ้น 20% y-y แต่ลดลง 15% q-q เนื่องจากได้รับผลกระทบจากปัจจัยฤดูกาลที่เป็นช่วงนอกฤดูกาล โดยผลประกอบการเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้
  - ยอดขายรวมเพิ่มขึ้น 17% y-y จากยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่เติบโต 4% และการเปิดสาขาใหม่ 36 แห่ง ส่งผลให้จำนวนสาขารวมอยู่ที่ 212 แห่ง ใน 2Q26 ทั้งนี้ SSSG ที่ยังแข็งแกร่งแม้เศรษฐกิจชะลอตัวได้แรงหนุนจากการที่ MOSHI ปรับเน้นสินค้าที่มีประโยชน์ใช้สอยมากขึ้น เช่น เครื่องเขียนและสินค้าสำหรับนักเรียน ขณะเดียวกันยังคงมองหาสินค้าที่อยู่ในกระแสและกระตุ้นการซื้อแบบฉับพลัน (impulse buy) เช่น squishy toys การขยายสาขาอย่างรวดเร็วได้แรงหนุนจากการบริโภคสินค้าไลฟ์สไตล์ที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มผู้บริโภควัยหนุ่มสาว
- ธุรกิจค้าส่ง ซึ่งคิดเป็น 11% ของยอดขาย เพิ่มขึ้น 2% y-y ปรับตัวดีขึ้นจากที่หดตัว 9% y-y ใน 1Q26 เนื่องจากราคาน้ำมันกลับเข้าสู่ระดับปกติจากระดับที่สูงผิดปกติก่อนหน้านี้ ซึ่งเคยทำให้ลูกค้าร้านค้าขนาดเล็กลดการเดินทางไปซื้อสินค้า
  - อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นเป็น 56.6% จาก 55.5% ในปีก่อน และ 56.3% ใน 1Q26 โดย MOSHI ยังคงเพิ่มสัดส่วนการจัดหาสินค้านำเข้า โดยเฉพาะจากจีน ซึ่งเป็นสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงกว่า
  - อัตรารส่วน SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 34.4% จาก 33.3% ใน 2Q25 โดย MOSHI เพิ่มกิจกรรมทางการตลาดเพื่อสร้างการรับรู้แบรนด์ (brand awareness) และเพิ่มยอดขายผ่านช่องทางออนไลน์ ซึ่งมีค่าใช้จ่ายที่สูงกว่า อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นถูกชดเชยจากการปรับตัวขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้น ทั้งนี้ SG&A/Sales ยังเพิ่มขึ้นจาก 31.5% ใน 1Q26 โดยหลักๆ มาจากผลกระทบของ operating leverage ที่เป็นลบจากปัจจัยฤดูกาลที่อ่อนแอลง

| Income Statement        |      |      |       |      |      | Income Statement        |      |      |         |       |       |
|-------------------------|------|------|-------|------|------|-------------------------|------|------|---------|-------|-------|
| (consolidated)          |      |      |       |      |      | 6M as                   |      |      |         |       |       |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25  | 1Q26 | 2Q26 | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F | 2027F |
| Revenue                 | 816  | 845  | 1,165 | 984  | 956  | Revenue                 | (3)  | 17   | 45      | 4,293 | 5,033 |
| Gross profit            | 448  | 470  | 660   | 554  | 541  | Gross profit            | (2)  | 21   | 45      | 2,417 | 2,849 |
| SG&A                    | 272  | 288  | 344   | 310  | 328  | SG&A                    | 6    | 21   | 46      | 1,378 | 1,621 |
| Operating profit        | 177  | 182  | 315   | 244  | 213  | Operating profit        | (13) | 20   | 44      | 1,039 | 1,228 |
| EBITDA                  | 196  | 204  | 338   | 267  | 238  | EBITDA                  | (11) | 21   | 34      | 1,478 | 1,695 |
| Other income            | 4    | 5    | 5     | 4    | 3    | Other income            | (15) | (23) | 37      | 19    | 20    |
| Other expense           | (8)  | (5)  | (4)   | (7)  | (6)  | Other expense           | na   | na   | na      | (29)  | (33)  |
| Interest expense        | 21   | 21   | 21    | 21   | 22   | Interest expense        | 6    | 6    | 53      | 82    | 89    |
| Profit before tax       | 168  | 172  | 303   | 234  | 199  | Profit before tax       | (15) | 19   | 43      | 1,005 | 1,193 |
| Income tax              | 33   | 34   | 61    | 43   | 37   | Income tax              | (12) | 12   | 40      | 201   | 239   |
| 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              | 134  | 137  | 243   | 191  | 162  | Net profit              | (15) | 20   | 44      | 804   | 954   |
| Normalized profit       | 134  | 137  | 243   | 191  | 162  | Normalized profit       | (15) | 20   | 44      | 804   | 954   |
| EPS (Bt)                | 0.41 | 0.42 | 0.74  | 0.58 | 0.49 | EPS (Bt)                | (15) | 20   | 44      | 2.44  | 2.89  |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.41 | 0.42 | 0.74  | 0.58 | 0.49 | Normalized EPS (Bt)     | (15) | 20   | 44      | 2.44  | 2.89  |

| Balance Sheet             |         |         |         |         |         | Financial Ratios         |       |       |       |       |       |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| (consolidated)            |         |         |         |         |         | 6M as                    |       |       |       |       |       |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26    | (%)                      | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  |
| Cash & ST investment      | 1,127   | 1,186   | 1,460   | 1,592   | 1,153   | Sales grow th            | 28.1  | 14.8  | 11.3  | 17.3  | 17.2  |
| A/C receivable            | 22      | 31      | 26      | 27      | 35      | Operating profit grow th | 62.0  | 24.5  | 16.7  | 19.7  | 20.5  |
| Inventory                 | 574     | 616     | 753     | 721     | 699     | EBITDA grow th           | 54.2  | 22.9  | 18.5  | 20.4  | 21.2  |
| Other current assets      | 3       | 3       | 5       | 6       | 6       | Norm profit grow th      | 65.5  | 26.9  | 17.8  | 22.4  | 20.4  |
| Investment                | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | Norm EPS grow th         | 65.5  | 26.9  | 17.8  | 22.4  | 20.4  |
| Fixed assets              | 853     | 878     | 910     | 918     | 1,050   | Gross margin             | 55.0  | 55.7  | 56.6  | 56.3  | 56.6  |
| Other assets              | 1,830   | 1,852   | 1,897   | 2,053   | 2,110   | Operating margin         | 21.7  | 21.6  | 27.1  | 24.8  | 22.3  |
| Total assets              | 4,409   | 4,566   | 5,051   | 5,316   | 5,052   | EBITDA margin            | 24.1  | 24.1  | 29.0  | 27.2  | 24.9  |
| S-T debt                  | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | Norm net margin          | 16.5  | 16.2  | 20.8  | 19.4  | 16.9  |
| A/C payable               | 248     | 266     | 378     | 279     | 277     | D/E (x)                  | -     | -     | -     | -     | -     |
| Other current liabilities | 412     | 382     | 466     | 513     | 460     | Net D/E (x)              | (0.5) | (0.5) | (0.5) | (0.5) | (0.4) |
| L-T debt                  | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | Interest coverage (x)    | 9.3   | 9.7   | 15.8  | 12.6  | 10.6  |
| Other liabilities         | 1,402   | 1,432   | 1,477   | 1,602   | 1,634   | Interest rate            | na    | na    | na    | na    | na    |
| Shareholders' equity      | 2,348   | 2,485   | 2,731   | 2,921   | 2,681   | Effective tax rate       | 19.9  | 20.1  | 20.0  | 18.3  | 18.8  |
| Working capital           | 348     | 381     | 400     | 469     | 457     | ROA                      | 12.1  | 12.2  | 20.2  | 14.7  | 12.5  |
| Total debt                | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | ROE                      | 22.3  | 22.7  | 37.2  | 27.0  | 23.1  |
| Net debt                  | (1,127) | (1,186) | (1,460) | (1,592) | (1,153) |                          |       |       |       |       |       |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

Pinthong Industrial Park (PIN TB) - BUY, Price Bt4.54, TP Bt5.60

Results Comment

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

## ขาดทุนใน 2Q26 เป็นไปตามคาด

- กำไรสุทธิอยู่ที่ 46 ลบ. ใน 2Q26 โดยได้แรงหนุนจากกำไรจากการขายสินทรัพย์ 57 ลบ. หากไม่รวมรายการพิเศษดังกล่าว ผลการดำเนินงานหลักจะขาดทุน 10 ลบ. ซึ่งเป็นไปตามคาด เนื่องจากไตรมาสนี้ไม่มีการโอนที่ดิน

■ รายได้ลดลงอย่างมาก 86% y-y และ q-q เหลือ 85 ลบ. ส่งผลให้กำไรขั้นต้นลดลง 92% y-y และ 93% q-q เหลือเพียง 25 ลบ.
- กำไรจากการดำเนินงานพลิกเป็นขาดทุน 25 ลบ. แม้บริษัทจะควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A ได้ดี โดยลดลง 11% q-q และ 45% y-y

■ กำไรปกติ 6M26 คิดเป็นเพียง 35% ของประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา อย่างไรก็ตาม เรายังคงประมาณการกำไรเดิมเนื่องจากคาดว่าจะขาด presales และการโอนที่ดินจะเพิ่มขึ้นใน 2H26F โดยได้รับแรงหนุนจากการเปิดตัวนิคมอุตสาหกรรมแห่งใหม่

| Income Statement        |      |      |        |      |        | Income Statement        |      |      |         |       |       |
|-------------------------|------|------|--------|------|--------|-------------------------|------|------|---------|-------|-------|
| (consolidated)          |      |      |        |      |        | 6M as                   |      |      |         |       |       |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25   | 1Q26 | 2Q26   | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F | 2027F |
| Revenue                 | 614  | 175  | 101    | 612  | 85     | Revenue                 | (86) | (86) | 31      | 2,278 | 3,457 |
| Gross profit            | 304  | 84   | 29     | 347  | 25     | Gross profit            | (93) | (92) | 38      | 984   | 1,600 |
| SG&A                    | 92   | 22   | 53     | 57   | 51     | SG&A                    | (11) | (45) | 41      | 263   | 307   |
| Operating profit        | 212  | 63   | (24)   | 290  | (25)   | Operating profit        | na   | na   | 37      | 721   | 1,293 |
| EBITDA                  | 242  | 93   | 9      | 318  | 3      | EBITDA                  | (99) | (99) | 38      | 840   | 1,418 |
| Other income            | 15   | 13   | 20     | 14   | 31     | Other income            | 122  | 104  | 85      | 54    | 81    |
| Other expense           | 0    | 0    | 0      | 0    | 0      | Other expense           |      |      |         |       |       |
| Interest expense        | 5    | 5    | 5      | 4    | 4      | Interest expense        | 4    | (11) | 29      | 29    | 71    |
| Profit before tax       | 222  | 70   | (8)    | 300  | 2      | Profit before tax       | (99) | (99) | 40      | 746   | 1,304 |
| Income tax              | 47   | 14   | 1      | 58   | 12     | Income tax              | (80) | (75) | 94      | 75    | 130   |
| Equity & invest. income | 0    | 0    | 0      | 0    | 0      | Equity & invest. income |      |      |         |       |       |
| Minority interests      | 0    | 0    | 0      | 0    | 0      | Minority interests      |      |      |         |       |       |
| Extraordinary items     | 0    | 0    | 221    | 0    | 57     | Extraordinary items     | na   | na   | 109     | 52    | 0     |
| Net profit              | 176  | 56   | 212    | 242  | 46     | Net profit              | (81) | (74) | 40      | 723   | 1,173 |
| Normalized profit       | 176  | 56   | (9)    | 242  | (10)   | Normalized profit       | na   | na   | 35      | 671   | 1,173 |
| EPS (Bt)                | 0.15 | 0.05 | 0.18   | 0.21 | 0.04   | EPS (Bt)                | (81) | (74) | 40      | 0.62  | 1.01  |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.15 | 0.05 | (0.01) | 0.21 | (0.01) | Normalized EPS (Bt)     | na   | na   | 35      | 0.58  | 1.01  |

| Balance Sheet             |       |       |       |       |       | Financial Ratios         |        |        |        |       |        |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------|--------|--------|--------|-------|--------|
| (consolidated)            |       |       |       |       |       | 6M as                    |        |        |        |       |        |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (%)                      | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26  | 2Q26   |
| Cash & ST investment      | 507   | 451   | 304   | 621   | 860   | Sales grow th            | (40.6) | (81.1) | (91.0) | 52.6  | (86.1) |
| A/C receivable            | 59    | 51    | 56    | 62    | 61    | Operating profit grow th | (46.7) | (86.5) | na     | 363.6 | na     |
| Inventory                 | 5,940 | 6,178 | 6,122 | 6,039 | 6,099 | EBITDA grow th           | (42.1) | (80.8) | (98.3) | 250.3 | (98.6) |
| Other current assets      | 341   | 322   | 351   | 346   | 368   | Norm profit grow th      | (54.8) | (88.2) | na     | 357.4 | na     |
| Investment                | 1,028 | 1,014 | 887   | 876   | 252   | Norm EPS grow th         | (54.8) | (88.2) | na     | 357.4 | na     |
| Fixed assets              | 558   | 558   | 635   | 643   | 610   | Gross margin             | 49.6   | 48.1   | 28.8   | 56.7  | 29.4   |
| Other assets              | 18    | 17    | 14    | 14    | 18    | Operating margin         | 34.5   | 35.8   | (23.5) | 47.4  | (29.7) |
| Total assets              | 8,451 | 8,592 | 8,368 | 8,600 | 8,268 | EBITDA margin            | 39.4   | 53.0   | 8.5    | 52.0  | 3.8    |
| S-T debt                  | 685   | 2,387 | 1,881 | 92    | 75    | Norm net margin          | 28.7   | 32.2   | (8.7)  | 39.6  | (11.9) |
| A/C payable               | 138   | 99    | 119   | 134   | 122   | D/E (x)                  | 1.0    | 1.0    | 0.9    | 0.8   | 0.8    |
| Other current liabilities | 67    | 40    | 90    | 146   | 91    | Net D/E (x)              | 0.9    | 0.9    | 0.8    | 0.7   | 0.6    |
| L-T debt                  | 3,467 | 1,913 | 1,913 | 3,621 | 3,568 | Interest coverage (x)    | 49.8   | 17.9   | 1.8    | 77.0  | 0.8    |
| Other liabilities         | 15    | 18    | 17    | 17    | 27    | Interest rate            | 0.5    | 0.5    | 0.5    | 0.4   | 0.5    |
| Minority interest         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Effective tax rate       | 20.9   | 19.7   | (10.4) | 19.4  | 721.7  |
| Shareholders' equity      | 4,079 | 4,135 | 4,347 | 4,590 | 4,385 | ROA                      | 8.3    | 2.6    | (0.4)  | 11.4  | (0.5)  |
| Working capital           | 5,862 | 6,131 | 6,058 | 5,967 | 6,037 | ROE                      | 15.9   | 5.5    | (0.8)  | 21.7  | (0.9)  |
| Total debt                | 4,152 | 4,300 | 3,794 | 3,713 | 3,643 |                          |        |        |        |       |        |
| Net debt                  | 3,645 | 3,849 | 3,490 | 3,093 | 2,783 |                          |        |        |        |       |        |

Sources: Company data, ttb wealth estimates



# Fundamental Story

RS Public Co Ltd (RS TB) - SELL, Price Bt0.12, TP Bt0.10

Results Comment

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

## ขาดทุนใน 2Q26

- RS ยังคงรายงานผลขาดทุนจากการดำเนินงานปกติในระดับสูงที่ 273 ลบ. ใน 2Q26
  - ผลขาดทุนเกิดขึ้นตั้งแต่ระดับกำไรขั้นต้นต่อเนื่องจาก 1Q26
- แม้ SG&A ลดลง แต่บริษัทยังคงขาดทุนในระดับการดำเนินงานขณะที่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงยังคงกดดันผลประกอบการต่อเนื่อง
  - คงคำแนะนำ “ขาย”

| Income Statement        |        |        |        |        |        | Income Statement        |      |      |         |         |         |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------------|------|------|---------|---------|---------|
| (consolidated)          |        |        |        |        |        | 6M as                   |      |      |         |         |         |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F   | 2027F   |
| Revenue                 | 481    | 524    | 416    | 333    | 348    | Revenue                 | 4    | (28) | 43      | 1,593   | 1,479   |
| Gross profit            | 124    | 154    | 43     | (37)   | (46)   | Gross profit            | na   | na   | (29)    | 286     | 236     |
| SG&A                    | 310    | 252    | 256    | 214    | 198    | SG&A                    | (7)  | (36) | 38      | 1,091   | 1,071   |
| Operating profit        | (186)  | (98)   | (213)  | (250)  | (244)  | Operating profit        | na   | na   | 61      | (805)   | (835)   |
| EBITDA                  | (35)   | 58     | (28)   | (38)   | 6      | EBITDA                  | na   | na   | 13      | (238)   | (190)   |
| Other income            | 14     | 8      | 52     | 21     | 19     | Other income            | (10) | 41   | 255     | 16      | 15      |
| Other expense           | 1      | 1      | 33     | 3      | 1      | Other expense           | (48) | 52   | 13      |         |         |
| Interest expense        | 49     | 51     | 54     | 76     | 51     | Interest expense        | (33) | 4    | 65      | 194     | 175     |
| Profit before tax       | (222)  | (142)  | (249)  | (307)  | (277)  | Profit before tax       | na   | na   | 58      | (1,012) | (1,022) |
| Income tax              | 10     | 3      | 329    | (17)   | (7)    | Income tax              | na   | na   | na      | 0       | 0       |
| Equity & invest. income | 0      | 1      | (1)    | 2      | (3)    | Equity & invest. income | na   | na   | (2)     | 57      | 61      |
| Minority interests      | 0      | 4      | 2      | 3      | 0      | Minority interests      |      |      | na      | 0       | 0       |
| Extraordinary items     | 0      | 0      | 0      | 0      | 85     | Extraordinary items     |      |      | na      | 0       | 0       |
| Net profit              | (232)  | (140)  | (577)  | (285)  | (188)  | Net profit              | na   | na   | 50      | (955)   | (961)   |
| Normalized profit       | (232)  | (140)  | (577)  | (285)  | (273)  | Normalized profit       | na   | na   | 58      | (955)   | (961)   |
| EPS (Bt)                | (0.11) | (0.06) | (0.26) | (0.12) | (0.08) | EPS (Bt)                | na   | na   | 45      | (0.45)  | (0.45)  |
| Normalized EPS (Bt)     | (0.11) | (0.06) | (0.26) | (0.12) | (0.12) | Normalized EPS (Bt)     | na   | na   | 53      | (0.45)  | (0.45)  |

| Balance Sheet             |       |       |       |       |       | Financial Ratios        |        |        |         |        |        |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| (consolidated)            |       |       |       |       |       | 6M as                   |        |        |         |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (%)                     | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25    | 1Q26   | 2Q26   |
| Cash & ST investment      | 235   | 200   | 70    | 166   | 45    | Sales growth            | (39.9) | (18.2) | (26.1)  | (26.7) | (27.7) |
| A/C receivable            | 341   | 297   | 229   | 250   | 214   | Operating profit growth | na     | na     | na      | na     | na     |
| Inventory                 | 148   | 141   | 113   | 96    | 70    | EBITDA growth           | na     | na     | na      | na     | na     |
| Other current assets      | 96    | 86    | 100   | 105   | 76    | Norm profit growth      | na     | na     | na      | na     | na     |
| Investment                | 841   | 841   | 840   | 842   | 906   | Norm EPS growth         | na     | na     | na      | na     | na     |
| Fixed assets              | 351   | 336   | 321   | 301   | 266   |                         |        |        |         |        |        |
| Other assets              | 5,516 | 5,425 | 5,118 | 4,903 | 4,798 | Gross margin            | 25.8   | 29.3   | 10.3    | (11.1) | (13.2) |
| Total assets              | 7,528 | 7,327 | 6,791 | 6,665 | 6,375 | Operating margin        | (38.7) | (18.8) | (51.1)  | (75.1) | (70.1) |
| S-T debt                  | 3,638 | 3,660 | 3,654 | 3,041 | 3,228 | EBITDA margin           | (7.2)  | 11.1   | (6.7)   | (11.3) | 1.7    |
| A/C payable               | 894   | 840   | 823   | 794   | 727   | Norm net margin         | (48.1) | (26.8) | (138.5) | (85.5) | (78.5) |
| Other current liabilities | 203   | 193   | 173   | 104   | 141   |                         |        |        |         |        |        |
| L-T debt                  | 0     | 0     | 0     | 774   | 541   | D/E (x)                 | 1.6    | 1.7    | 2.3     | 2.9    | 3.3    |
| Other liabilities         | 475   | 461   | 543   | 637   | 606   | Net D/E (x)             | 1.5    | 1.6    | 2.2     | 2.8    | 3.3    |
| Minority interest         | 68    | 64    | 59    | 60    | 45    | Interest coverage (x)   | (0.7)  | 1.2    | (0.5)   | (0.5)  | 0.1    |
| Shareholders' equity      | 2,250 | 2,109 | 1,539 | 1,256 | 1,086 | Interest rate           | 5.4    | 5.6    | 5.9     | 8.1    | 5.4    |
| Working capital           | (405) | (403) | (481) | (448) | (443) | Effective tax rate      | (4.4)  | (2.3)  | (132.4) | 5.5    | 2.6    |
| Total debt                | 3,638 | 3,660 | 3,654 | 3,814 | 3,770 | ROA                     | (12.2) | (7.6)  | (32.7)  | (17.0) | (16.7) |
| Net debt                  | 3,403 | 3,460 | 3,584 | 3,648 | 3,725 | ROE                     | (39.2) | (25.7) | (126.4) | (81.6) | (93.2) |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

Sansiri Public Co Ltd (SIRI TB) - BUY, Price Bt1.51, TP Bt1.70

Results Comment

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

## กำไร 2Q26 ดี เป็นไปตามคาด

- SIRI รายงานกำไรสุทธิ 1,005 ลบ. ใน 2Q26 ลดลง 17% y-y แต่เพิ่มขึ้น 20% q-q
  - ยอดขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 6.2 พันลบ. ลดลง 19% y-y แต่เพิ่มขึ้น 11% q-q โดยการลดลง y-y หลักๆ มาจากยอดขายบ้านเดี่ยวลดลง 23% y-y และทาวน์เฮาส์ลดลง 65% y-y ขณะที่ยอดขายคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้น 8% y-y และ 29% q-q
- อัตรากำไรขั้นต้นจากรูจิสซิงหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นเป็น 27.3% ใน 2Q26 จาก 25.4% ใน 1Q26 แต่ยังคงต่ำกว่า 29.2% ใน 2Q25 เนื่องจากการแข่งขันที่รุนแรง
  - บริษัทร่วมทุน (JVs) และบริษัทร่วม (associates) สร้างส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน (equity income) ให้ 172 ลบ.
  - กำไรสุทธิ 6M26 คิดเป็น 46% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ดังนั้นเรายังคงประมาณการกำไรเดิมไว้

| Income Statement        |       |       |        |       |       | Income Statement        |      |      |         |        |        |
|-------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|-------------------------|------|------|---------|--------|--------|
| (consolidated)          |       |       |        |       |       | 6M as                   |      |      |         |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25   | 1Q26  | 2Q26  | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F  | 2027F  |
| Revenue                 | 8,504 | 7,709 | 10,203 | 6,323 | 6,994 | Revenue                 | 11   | (18) | 39      | 34,243 | 36,102 |
| Gross profit            | 2,247 | 2,199 | 3,331  | 1,547 | 1,819 | Gross profit            | 18   | (19) | 35      | 9,612  | 10,386 |
| SG&A                    | 1,310 | 1,315 | 2,270  | 1,215 | 1,336 | SG&A                    | 10   | 2    | 39      | 6,506  | 6,859  |
| Operating profit        | 936   | 884   | 1,061  | 332   | 482   | Operating profit        | 45   | (48) | 26      | 3,106  | 3,527  |
| EBITDA                  | 1,069 | 1,032 | 1,247  | 482   | 634   | EBITDA                  | 32   | (41) | 30      | 3,705  | 4,148  |
| Other income            | 415   | 310   | 603    | 501   | 719   | Other income            | 43   | 73   | 72      | 1,692  | 1,782  |
| Other expense           | 0     | 0     | 0      | 0     | 0     | Other expense           |      |      |         |        |        |
| Interest expense        | 135   | 98    | 126    | 106   | 126   | Interest expense        | 19   | (6)  | 47      | 495    | 513    |
| Profit before tax       | 1,216 | 1,096 | 1,538  | 727   | 1,075 | Profit before tax       | 48   | (12) | 42      | 4,303  | 4,796  |
| Income tax              | 271   | 297   | 379    | 208   | 251   | Income tax              | 21   | (8)  | 43      | 1,076  | 1,199  |
| Equity & invest. income | 231   | 58    | 186    | 275   | 172   | Equity & invest. income | (38) | (26) | 64      | 704    | 779    |
| Minority interests      | 38    | 43    | 53     | 45    | 9     | Minority interests      | (81) | (77) | 47      | 114    | 63     |
| Extraordinary items     | 0     | 101   | 87     | 24    | 0     | Extraordinary items     |      |      | 54      | 45     | 0      |
| Net profit              | 1,214 | 1,001 | 1,484  | 864   | 1,005 | Net profit              | 16   | (17) | 46      | 4,090  | 4,438  |
| Normalized profit       | 1,214 | 900   | 1,397  | 840   | 1,005 | Normalized profit       | 20   | (17) | 46      | 4,045  | 4,438  |
| EPS (Bt)                | 0.07  | 0.06  | 0.09   | 0.05  | 0.06  | EPS (Bt)                | 16   | (18) | 46      | 0.23   | 0.25   |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.07  | 0.05  | 0.08   | 0.05  | 0.06  | Normalized EPS (Bt)     | 20   | (18) | 46      | 0.23   | 0.25   |

| Balance Sheet             |         |         |         |         |         | Financial Ratios        |        |        |      |        |        |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------------|--------|--------|------|--------|--------|
| (consolidated)            |         |         |         |         |         | 2025                    |        |        |      |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26    | (%)                     | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25 | 1Q26   | 2Q26   |
| Cash & ST investment      | 5,301   | 5,597   | 6,243   | 5,888   | 5,454   | Sales growth            | (8.5)  | (15.0) | 5.3  | (1.8)  | (17.8) |
| A/C receivable            | 956     | 758     | 562     | 660     | 642     | Operating profit growth | (13.5) | (7.9)  | 24.2 | (15.4) | (48.5) |
| Inventory                 | 99,259  | 99,115  | 94,103  | 94,739  | 95,952  | EBITDA growth           | (10.2) | (3.2)  | 28.2 | (9.8)  | (40.7) |
| Other current assets      | 4,877   | 4,771   | 3,861   | 4,533   | 5,168   | Norm profit growth      | (0.3)  | (33.3) | 9.6  | 45.1   | (17.2) |
| Investment                | 4,971   | 4,792   | 4,473   | 4,235   | 4,116   | Norm EPS growth         | (1.3)  | (34.0) | 8.8  | 44.3   | (17.6) |
| Fixed assets              | 11,562  | 10,773  | 10,687  | 10,990  | 10,959  | Gross margin            | 26.4   | 28.5   | 32.6 | 24.5   | 26.0   |
| Other assets              | 23,137  | 22,620  | 25,476  | 26,940  | 26,617  | Operating margin        | 11.0   | 11.5   | 10.4 | 5.2    | 6.9    |
| Total assets              | 150,063 | 148,426 | 145,405 | 147,984 | 148,908 | EBITDA margin           | 12.6   | 13.4   | 12.2 | 7.6    | 9.1    |
| S-T debt                  | 36,617  | 43,576  | 39,220  | 45,358  | 50,287  | Norm net margin         | 14.3   | 11.7   | 13.7 | 13.3   | 14.4   |
| A/C payable               | 2,492   | 2,516   | 2,401   | 2,415   | 2,592   | D/E (x)                 | 1.5    | 1.4    | 1.4  | 1.5    | 1.6    |
| Other current liabilities | 13,800  | 15,778  | 14,563  | 12,356  | 10,486  | Net D/E (x)             | 1.3    | 1.3    | 1.3  | 1.4    | 1.5    |
| L-T debt                  | 37,486  | 27,437  | 32,296  | 33,178  | 30,934  | Interest coverage (x)   | 7.9    | 10.5   | 9.9  | 4.6    | 5.0    |
| Other liabilities         | 8,674   | 8,204   | 6,862   | 3,594   | 3,550   | Interest rate           | 0.7    | 0.5    | 0.7  | 0.6    | 0.6    |
| Minority interest         | 693     | 650     | 597     | 551     | 543     | Effective tax rate      | 22.3   | 27.1   | 24.7 | 28.6   | 23.3   |
| Shareholders' equity      | 50,301  | 50,265  | 49,465  | 50,532  | 50,518  | ROA                     | 3.3    | 2.4    | 3.8  | 2.3    | 2.7    |
| Working capital           | 97,723  | 97,356  | 92,264  | 92,984  | 94,002  | ROE                     | 9.8    | 7.2    | 11.2 | 6.7    | 8.0    |
| Total debt                | 74,103  | 71,013  | 71,516  | 78,536  | 81,220  |                         |        |        |      |        |        |
| Net debt                  | 68,802  | 65,415  | 65,274  | 72,647  | 75,766  |                         |        |        |      |        |        |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

Star Petroleum Refining (SPRC TB) - BUY, Price Bt11.4, TP Bt12.5

Results Comment

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

## 2Q26 แข็งแกร่งตามคาด

- SPRC รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 6.9 พันลบ. ลดลง 5% q-q แต่พลิกกลับจากขาดทุน 1.0 พันลบ. ใน 2Q25 โดยผลประกอบการเป็นไปตามประมาณการเบื้องต้นของเรา และสูงกว่าคาดการณ์ของตลาด 11%

■ การลดลง q-q หลักๆ มาจากขาดทุนจากสินค้าคงคลัง ขณะที่กำไรจากรูจหลัก เพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 7.1 พันลบ. จาก 1.7 พันลบ. ใน 1Q26 โดยได้แรงหนุนจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น หลังโรงกลั่นกลับมาดำเนินงานตามปกติภายหลังการหยุดซ่อมบำรุงใหญ่ใน 1Q26

■ ทั้งนี้ Market GRM ทำสถิติสูงสุดที่ US\$23.7/bbl เพิ่มขึ้นจาก US\$12.8/bbl ใน 1Q26 และ US\$5.1/bbl ใน 2Q25 ขณะที่ SPRC มี ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 384 ลบ. เทียบกับกำไรจากสต็อก 8.7 พันลบ. ใน 1Q26 ด้านอัตราการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 85% จาก 63% ใน 1Q26 หลังโรงกลั่นกลับมาเดินเครื่องภายหลังการหยุดซ่อมบำรุง

■ ขณะเดียวกัน ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX) ต่อบาร์เรลดลงอย่างมาก 40% q-q และ 41% y-y เหลือ US\$2.3/bbl โดยได้แรงหนุนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงที่ลดลง ค่าใช้จ่าย T&I และ OPEX ที่เกี่ยวข้องกับโครงการที่ลดลง รวมถึงการควบคุมต้นทุนอย่างต่อเนื่อง

■ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.5 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายปันผล 24% ของกำไรหลัก และ dividend yield 4% (หรือ 8% ต่อปี) ซึ่งเป็นไปตามแนวทางประมาณการ DPS ปี 2026F ของเราที่ 1.4 บาท/หุ้น

■ แนวโน้ม 3Q26F ยังคงแข็งแกร่ง โดยผู้บริหารคาดการณ์ GRM ที่ US\$15/bbl เทียบกับสมมติฐานเบื้องต้นของเราที่ US\$8–10/bbl เรา มองว่ามี upside risk ต่อประมาณการกำไรของเรา จาก GRM ใน 3Q26 ที่มีแนวโน้มแข็งแกร่งกว่าคาด คงคำแนะนำ “ซื้อ”

| Income Statement (consolidated) |         |        |         |        |        | Income Statement 6M as  |      |       |         |         |         |
|---------------------------------|---------|--------|---------|--------|--------|-------------------------|------|-------|---------|---------|---------|
| Yr-end Dec (Bt m)               | 2Q25    | 3Q25   | 4Q25    | 1Q26   | 2Q26   | (Bt m)                  | q-q% | y-y%  | % 2026F | 2026F   | 2027F   |
| Revenue                         | 58,509  | 61,596 | 57,481  | 51,987 | 83,417 | Revenue                 | 60   | 43    | 58      | 232,106 | 265,916 |
| Gross profit                    | 1,215   | 1,917  | 3,966   | 4,323  | 9,659  | Gross profit            | 123  | 695   | 85      | 16,535  | 10,689  |
| SG&A                            | 796     | 717    | 822     | 753    | 721    | SG&A                    | (4)  | (9)   | 46      | 3,197   | 3,197   |
| Operating profit                | 418     | 1,199  | 3,144   | 3,571  | 8,938  | Operating profit        | 150  | 2,036 | 94      | 13,338  | 7,491   |
| EBITDA                          | 1,238   | 2,046  | 4,139   | 4,371  | 9,803  | EBITDA                  | 124  | 692   | 88      | 16,146  | 10,140  |
| Other income                    | 85      | 58     | (18)    | (11)   | (11)   | Other income            | na   | na    | na      |         |         |
| Other expense                   |         |        |         |        |        | Other expense           |      |       | na      |         |         |
| Interest expense                | 68      | 60     | 58      | 45     | 47     | Interest expense        | 4    | (30)  | (97)    | (95)    | (380)   |
| Profit before tax               | 436     | 1,197  | 3,068   | 3,514  | 8,879  | Profit before tax       | 153  | 1,937 | 92      | 13,433  | 7,871   |
| Income tax                      | (215)   | 360    | 212     | 1,827  | 1,793  | Income tax              | (2)  | na    | 832     | 435     | 1,399   |
| Equity & invest. income         |         | 35     | 119     | 41     | 88     | Equity & invest. income | 113  |       | na      |         |         |
| Minority interests              |         |        |         |        |        | Minority interests      |      |       | na      |         |         |
| Extraordinary items             | (1,464) | 708    | (1,885) | 5,573  | (258)  | Extraordinary items     | na   | na    | 395     | 1,344   |         |
| Net profit                      | (812)   | 1,579  | 1,090   | 7,301  | 6,917  | Net profit              | (5)  | na    | 99      | 14,342  | 6,472   |
| Normalized profit               | 651     | 871    | 2,975   | 1,728  | 7,175  | Normalized profit       | 315  | 1,002 | 68      | 12,998  | 6,472   |
| EPS (Bt)                        | (0.19)  | 0.36   | 0.25    | 1.68   | 1.60   | EPS (Bt)                | (5)  | na    | 99      | 3.31    | 1.49    |
| Normalized EPS (Bt)             | 0.15    | 0.20   | 0.69    | 0.40   | 1.65   | Normalized EPS (Bt)     | 315  | 1,002 | 68      | 3.00    | 1.49    |

| Balance Sheet (consolidated) |        |        |        |        |         | Financial Ratios        |        |       |         |        |         |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|-------------------------|--------|-------|---------|--------|---------|
| Yr-end Dec (Bt m)            | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26    | (%)                     | 2Q25   | 3Q25  | 4Q25    | 1Q26   | 2Q26    |
| Cash & ST investment         | 572    | 431    | 976    | 1,618  | 6,038   | Sales growth            | (17.8) | (4.9) | (10.2)  | (19.1) | 42.6    |
| A/C receivable               | 11,945 | 11,802 | 11,447 | 21,865 | 19,777  | Operating profit growth | 54.0   | na    | 1,220.3 | 424.8  | 2,036.0 |
| Inventory                    | 22,473 | 21,962 | 21,112 | 25,678 | 22,205  | EBITDA growth           | 11.6   | 788.8 | 301.4   | 181.3  | 692.0   |
| Other current assets         | 624    | 873    | 620    | 592    | 468     | Norm profit growth      | 382.7  | na    | 1,784.1 | 219.8  | 1,001.7 |
| Investment                   | 1,473  | 1,413  | 1,418  | 1,516  | 1,501   | Norm EPS growth         | 382.7  | na    | 1,784.1 | 219.8  | 1,001.7 |
| Fixed assets                 | 20,770 | 20,892 | 21,037 | 22,814 | 22,230  | Gross margin            | 2.1    | 3.1   | 6.9     | 8.3    | 11.6    |
| Other assets                 | 5,089  | 4,964  | 4,688  | 4,804  | 4,543   | Operating margin        | 0.7    | 1.9   | 5.5     | 6.9    | 10.7    |
| Total assets                 | 62,947 | 62,336 | 61,298 | 78,885 | 76,760  | EBITDA margin           | 2.1    | 3.3   | 7.2     | 8.4    | 11.8    |
| S-T debt                     | 3,174  | 3,871  | 1,356  | 6,664  | 2,844   | Norm net margin         | 1.1    | 1.4   | 5.2     | 3.3    | 8.6     |
| A/C payable                  | 15,128 | 13,547 | 15,017 | 18,064 | 12,227  | D/E (x)                 | 0.2    | 0.2   | 0.1     | 0.1    | 0.1     |
| Other current liabilities    | 2,024  | 1,355  | 2,078  | 4,298  | 5,476   | Net D/E (x)             | 0.1    | 0.2   | 0.1     | 0.1    | (0.1)   |
| L-T debt                     | 2,844  | 2,713  | 1,750  |        | 3,079   | Interest coverage (x)   | 18.3   | 33.8  | 71.5    | 96.4   | 207.7   |
| Other liabilities            | 2,888  | 3,265  | 3,176  |        |         | Interest rate           | 4.4    | 3.8   | 4.8     | 3.7    | 4.0     |
| Minority interest            | 5      | 5      | 5      | 5      | 5       | Effective tax rate      | (49.4) | 30.1  | 6.9     | 52.0   | 20.2    |
| Shareholders' equity         | 36,884 | 37,581 | 37,915 | 46,708 | 53,129  | ROA                     | 4.1    | 5.6   | 19.2    | 9.9    | 36.9    |
| Working capital              | 19,290 | 20,217 | 17,542 | 29,478 | 29,754  | ROE                     | 6.8    | 9.4   | 31.5    | 16.3   | 57.5    |
| Total debt                   | 6,018  | 6,584  | 3,106  | 6,664  | 2,844   |                         |        |       |         |        |         |
| Net debt                     | 5,445  | 6,153  | 2,130  | 5,047  | (3,195) |                         |        |       |         |        |         |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

Stecon Group Pcl (STECON TB) - BUY, Price Bt16.60, TP Bt21.00

Results Comment

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

## กำไร 2Q26 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- STECON รายงานกำไรปกติ 910 ลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 78% y-y และ 160% q-q สูงกว่าที่เราคาด โดยการเติบโตที่แข็งแกร่งทั้ง y-y และ q-q ได้แรงหนุนจากการเติบโตของธุรกิจก่อสร้างและรายได้เงินปันผลจาก GULF ทั้งนี้ หากไม่รวมรายได้เงินปันผลและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม กำไรจากธุรกิจก่อสร้างยังเพิ่มขึ้น 67% y-y จากรายได้ก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นที่ทรงตัว และการประหยัดต่อขนาด
  - เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจก่อสร้างใน 2H26F จะสูงกว่า 1H26 จากแผนการรับรู้รายได้ที่กระจุกตัวในช่วงครึ่งปีหลัง
  - เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” STECON ซึ่งเป็น Top Pick ของกลุ่มก่อสร้าง โดยเรามองว่า STECON จะเป็นหนึ่งในบริษัทที่ได้รับประโยชน์สำคัญจากรอบการลงทุนก่อสร้างที่กำลังจะเกิดขึ้น โดยมีแรงหนุนจากโครงการโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ รวมถึงการลงทุนใน data centers และโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน
- รายได้ของ STECON เพิ่มขึ้น 8% y-y ใน 2Q26 โดยหลักมาจากการรับรู้รายได้จากงานในมือมูลค่า 1.23 แสนลบ. ณ สิ้น 1Q26 ที่เพิ่มขึ้น โดยโครงการสำคัญที่มีส่วนช่วย ได้แก่ รถไฟฟ้าสายสีส้ม สายสีม่วง รถไฟฟ้าทางคู่ โครงการ data center และโครงการพลังงานสะอาด
  - แม้ราคาวัสดุก่อสร้างจะปรับตัวสูงขึ้น แต่อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 7.4% ใน 2Q26 จาก 7.2% ใน 2Q25 เราเชื่อว่าได้แรงหนุนจากการมีสต็อกวัสดุที่ต้นทุนต่ำและการบริหารจัดการต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ
  - ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 19% y-y ขณะที่รายได้อื่นเพิ่มขึ้นอย่างมากถึง 3,314% จากรายได้เงินปันผลจาก GULF
  - STECON มีส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม (equity loss) 29 ลบ. ใน 2Q26 โดยหลักๆ มาจากส่วนแบ่งขาดทุนของ U-Tapao International Aviation (UTA ซึ่งไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์) ซึ่ง STECON ถือหุ้น 20%

| Income Statement (consolidated) |       |       |        |       |       | Income Statement 6M as  |       |       |         |        |        |
|---------------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|-------------------------|-------|-------|---------|--------|--------|
| Yr-end Dec (Bt m)               | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25   | 1Q26  | 2Q26  | (Bt m)                  | q-q%  | y-y%  | % 2026F | 2026F  | 2027F  |
| Revenue                         | 8,789 | 7,533 | 10,624 | 7,294 | 9,494 | Revenue                 | 30    | 8     | 47      | 35,789 | 39,628 |
| Gross profit                    | 632   | 543   | 791    | 571   | 700   | Gross profit            | 22    | 11    | 49      | 2,613  | 2,893  |
| SG&A                            | 373   | 261   | 288    | 296   | 301   | SG&A                    | 2     | (19)  | 51      | 1,181  | 1,308  |
| Operating profit                | 259   | 283   | 503    | 275   | 398   | Operating profit        | 45    | 54    | 47      | 1,432  | 1,585  |
| EBITDA                          | 407   | 504   | 702    | 479   | 608   | EBITDA                  | 27    | 50    | 50      | 2,190  | 2,434  |
| Other income                    | 23    | 5     | 63     | 30    | 775   | Other income            | 2,506 | 3,314 | 100     | 806    | 393    |
| Other expense                   | 0     | 0     | 0      | 0     | 0     | Other expense           |       |       |         |        |        |
| Interest expense                | 63    | 70    | 73     | 73    | 80    | Interest expense        | 9     | 26    | 57      | 267    | 239    |
| Profit before tax               | 219   | 218   | 493    | 231   | 1,094 | Profit before tax       | 373   | 401   | 67      | 1,970  | 1,739  |
| Income tax                      | 30    | 50    | 199    | 51    | 154   | Income tax              | 199   | 418   | 52      | 394    | 348    |
| Equity & invest. income         | (22)  | (10)  | (45)   | (30)  | (29)  | Equity & invest. income | na    | na    | na      | (150)  | (110)  |
| Minority interests              | (5)   | 5     | 5      | 4     | (1)   | Minority interests      | na    | na    | 18      | 20     | 22     |
| Extraordinary items             | 350   | 0     | 678    | 196   | 1     | Extraordinary items     | (100) | (100) | 98      | 200    | 0      |
| Net profit                      | 512   | 163   | 931    | 351   | 911   | Net profit              | 160   | 78    | 77      | 1,646  | 1,303  |
| Normalized profit               | 162   | 163   | 253    | 154   | 910   | Normalized profit       | 489   | 461   | 74      | 1,446  | 1,303  |
| EPS (Bt)                        | 0.34  | 0.11  | 0.61   | 0.23  | 0.60  | EPS (Bt)                | 160   | 78    | 76      | 1.08   | 0.86   |
| Normalized EPS (Bt)             | 0.11  | 0.11  | 0.17   | 0.10  | 0.60  | Normalized EPS (Bt)     | 489   | 461   | 73      | 0.95   | 0.86   |

| Balance Sheet (consolidated) |         |         |         |         |         | Financial Ratios (%)    |       |       |      |        |       |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------------|-------|-------|------|--------|-------|
| Yr-end Dec (Bt m)            | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26    |                         | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25 | 1Q26   | 2Q26  |
| Cash & ST investment         | 3,728   | 2,958   | 4,216   | 4,825   | 5,570   | Sales growth            | 3.9   | 2.5   | 37.7 | 11.8   | 8.0   |
| A/C receivable               | 12,438  | 12,368  | 14,524  | 14,294  | 15,293  | Operating profit growth | na    | 456.4 | na   | (5.5)  | 53.6  |
| Inventory                    | 3,803   | 4,157   | 3,886   | 4,352   | 4,712   | EBITDA growth           | 108.8 | 113.6 | na   | 2.7    | 49.7  |
| Other current assets         | 1,757   | 1,929   | 1,996   | 2,324   | 1,875   | Norm profit growth      | 568.9 | na    | na   | (54.8) | 460.5 |
| Investment                   | 3,129   | 3,117   | 8,318   | 8,313   | 8,353   | Norm EPS growth         | 568.9 | na    | na   | (54.8) | 460.5 |
| Fixed assets                 | 5,865   | 6,185   | 6,307   | 6,456   | 6,560   | Gross margin            | 7.2   | 7.2   | 7.4  | 7.8    | 7.4   |
| Other assets                 | 20,180  | 22,129  | 17,002  | 20,994  | 21,128  | Operating margin        | 2.9   | 3.8   | 4.7  | 3.8    | 4.2   |
| Total assets                 | 50,901  | 52,844  | 56,249  | 61,559  | 63,490  | EBITDA margin           | 4.6   | 6.7   | 6.6  | 6.6    | 6.4   |
| S-T debt                     | 7,328   | 7,179   | 7,903   | 8,341   | 8,143   | Norm net margin         | 1.8   | 2.2   | 2.4  | 2.1    | 9.6   |
| A/C payable                  | 21,382  | 22,353  | 23,774  | 24,547  | 24,768  | D/E (x)                 | 0.5   | 0.5   | 0.5  | 0.4    | 0.5   |
| Other current liabilities    | 3,659   | 3,521   | 3,648   | 3,418   | 3,359   | Net D/E (x)             | 0.3   | 0.3   | 0.2  | 0.2    | 0.2   |
| L-T debt                     | 408     | 385     | 425     | 406     | 1,579   | Interest coverage (x)   | 6.4   | 7.2   | 9.6  | 6.6    | 7.6   |
| Other liabilities            | 2,736   | 2,979   | 3,448   | 4,252   | 4,231   | Interest rate           | 3.3   | 3.7   | 3.7  | 3.4    | 3.4   |
| Minority interest            | 422     | 422     | 417     | 425     | 428     | Effective tax rate      | 13.6  | 23.0  | 40.4 | 22.2   | 14.1  |
| Shareholders' equity         | 14,967  | 16,005  | 16,634  | 20,172  | 20,982  | ROA                     | 1.3   | 1.3   | 1.9  | 1.0    | 5.8   |
| Working capital              | (5,141) | (5,828) | (5,364) | (5,901) | (4,763) | ROE                     | 4.2   | 4.2   | 6.2  | 3.4    | 17.7  |
| Total debt                   | 7,735   | 7,563   | 8,328   | 8,746   | 9,722   |                         |       |       |      |        |       |
| Net debt                     | 4,007   | 4,605   | 4,112   | 3,921   | 4,152   |                         |       |       |      |        |       |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

# Fundamental Story

VGI Global Media Pcl (VGI TB) - SELL, Price Bt0.99, TP U.R.

Results Comment

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

## 1QFY27 ฟิ้นตัว แต่ยังคงอ่อนแอ

- VGI รายงานกำไรปกติ 84 ลบ. ใน 1QFY27 เพิ่มขึ้น 136% y-y และ

พลิกจากขาดทุน 68 ลบ. แต่ต่ำกว่าที่เราคาด โดยการเติบโตหลักมา

จากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น หากรวมรายการพิเศษ

ได้แก่ การกลับรายการค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะ

เกิดขึ้น (ECL) 86 ลบ. รายได้ค่าธรรมเนียมบริหาร 37 ลบ. และ

กำไรจากการขายเงินลงทุน 55 ลบ. ทำให้กำไรสุทธิของ VGI อยู่ที่

261 ลบ. ใน 1QFY27

■ เราคาดว่ากำไรของ VGI จะฟื้นตัว จากการเติบโตของรายได้และ

อัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด โดย

กำไร 1QFY27 คิดเป็นเพียง 11% ของประมาณการกำไรทั้งปีของ

เรา ดังนั้นเราจึงมองว่ามี downside risk ต่อประมาณการกำไร ของ

เรา และเนื่องจากราคาหุ้นปัจจุบันต่ำกว่าราคาเป้าหมายของเรา เรา

จึงอยู่ระหว่างทบทวนราคาเป้าหมาย

■ เราคงคำแนะนำ “ขาย” VGI เนื่องจาก 1) ทิศทางธุรกิจหลักยัง

มีความไม่แน่นอน หลังสัญญาบริหารพื้นที่เชิงพาณิชย์ของสถานี

รถไฟฟ้ามหานครส่วนหลักจะหมดอายุในเดือนธันวาคม 2029 และ

2) แม้บริษัทมีเงินสดในมือ 21 พันลบ. หรือคิดเป็น 1.04 บาท/หุ้น

แต่ยังไม่ชัดเจนว่าจะนำเงินสดดังกล่าวไปใช้ในด้านใด
- รายได้รวมของ VGI เพิ่มขึ้น 2% y-y ใน 1QFY27 เนื่องจาก

1) รายได้ธุรกิจสื่อ (39% ของรายได้รวม) ลดลง 2% y-y เนื่องจาก

ภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง

เหลือ 49% จาก 51% ใน 1QFY26

2) รายได้จากธุรกิจบริการดิจิทัล (38% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น

8% y-y จากรายได้ค่าคอมมิชชั่นประกันและรายได้จากธุรกิจ

Lead Generation ของ Rcare ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงรายได้ดอกเบี้ย

จาก Rcash

3) รายได้จากธุรกิจจัดจำหน่าย (23% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 2%

y-y เนื่องจากรายได้จาก RBytes (เดิมคือ Fanslink) ที่เพิ่มขึ้น

ชดเชยรายได้จาก Turtle ที่ลดลง
- อัตรากำไรขั้นต้นหดตัวที่ 36% ใน 1QFY27 แต่ค่าใช้จ่าย SG&A
- เพิ่มขึ้น 9% y-y จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าธรรมเนียม
- บริหารสื่อที่สูงขึ้น ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้น 325%
- y-y จากกำไรที่เพิ่มขึ้นของ PLANB หลังการจัดประเภทเงินลงทุน
- ใหม่เป็น equity income และกำไรจาก JMART ที่เพิ่มขึ้น

| Income Statement        |        |        |        |         |        | (consolidated)          |       |      |         |       |       |
|-------------------------|--------|--------|--------|---------|--------|-------------------------|-------|------|---------|-------|-------|
| Yr-end Mar (Bt m)       | 1QFY26 | 2QFY26 | 3QFY26 | 4QFY26  | 1QFY27 | Income Statement        | 3M as |      |         |       |       |
|                         |        |        |        |         |        | (Bt m)                  | q-q%  | y-y% | % FY27F | FY27F | FY28F |
| Revenue                 | 1,115  | 1,123  | 1,284  | 1,123   | 1,140  | Revenue                 | 2     | 2    | 23      | 4,973 | 5,304 |
| Gross profit            | 401    | 380    | 462    | 352     | 413    | Gross profit            | 17    | 3    | 23      | 1,795 | 1,884 |
| SG&A                    | 517    | 550    | 558    | 601     | 564    | SG&A                    | (6)   | 9    | 25      | 2,238 | 2,360 |
| Operating profit        | (117)  | (170)  | (96)   | (248)   | (150)  | Operating profit        | na    | na   | 34      | (443) | (477) |
| EBITDA                  | 15     | (25)   | 49     | (107)   | (9)    | EBITDA                  | na    | na   | (7)     | 123   | 93    |
| Other income            | 118    | 111    | 117    | 95      | 108    | Other income            | 14    | (9)  | 16      | 681   | 712   |
| Other expense           | 0      | 0      | 0      | 0       | 0      | Other expense           |       |      |         |       |       |
| Interest expense        | 5      | 9      | 10     | 9       | 9      | Interest expense        | (6)   | 93   | 22      | 39    | 47    |
| Profit before tax       | (3)    | (67)   | 11     | (163)   | (52)   | Profit before tax       | na    | na   | (26)    | 198   | 189   |
| Income tax              | 33     | 26     | 46     | 3       | 14     | Income tax              | 440   | (58) | 34      | 40    | 38    |
| Equity & invest. income | 28     | 110    | 70     | (15)    | 118    | Equity & invest. income | na    | 325  | 36      | 330   | 370   |
| Minority interests      | 44     | 60     | 47     | 113     | 31     | Minority interests      | (72)  | (29) | 12      | 268   | 271   |
| Extraordinary items     | 9      | 2      | 0      | (1,202) | 177    | Extraordinary items     |       |      |         |       |       |
| Net profit              | 45     | 79     | 83     | (1,270) | 261    | Net profit              | na    | 484  | 35      | 756   | 792   |
| Normalized profit       | 36     | 76     | 83     | (68)    | 84     | Normalized profit       | na    | 136  | 11      | 756   | 792   |
| EPS (Bt)                | 0.002  | 0.004  | 0.004  | (0.060) | 0.012  | EPS (Bt)                | na    | 454  | 33      | 0.04  | 0.04  |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.002  | 0.004  | 0.004  | (0.003) | 0.004  | Normalized EPS (Bt)     | na    | 124  | 11      | 0.04  | 0.04  |

| Balance Sheet             |          |          |          |          |          | (consolidated)          |        |        |        |        |        |
|---------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Yr-end Mar (Bt m)         | 1QFY26   | 2QFY26   | 3QFY26   | 4QFY26   | 1QFY27   | Financial Ratios        | 3M as  |        |        |        |        |
|                           |          |          |          |          |          | (%)                     | 1QFY26 | 2QFY26 | 3QFY26 | 4QFY26 | 1QFY27 |
| Cash & ST investment      | 20,966   | 21,439   | 21,315   | 21,111   | 20,843   | Sales growth            | (7.4)  | (16.2) | (11.2) | (8.5)  | 2.3    |
| A/C receivable            | 1,146    | 1,049    | 1,164    | 1,032    | 1,281    | Operating profit growth | na     | na     | na     | na     | na     |
| Inventory                 | 172      | 198      | 180      | 153      | 224      | EBITDA growth           | (79)   | na     | (74)   | na     | na     |
| Other current assets      | 2,139    | 2,169    | 2,201    | 2,385    | 2,480    | Norm profit growth      | (43)   | (2)    | (73)   | na     | 136    |
| Investment                | 6,124    | 12,491   | 12,413   | 11,433   | 11,531   | Norm EPS growth         | (68)   | (48)   | (74)   | na     | 124    |
| Fixed assets              | 1,418    | 1,367    | 1,301    | 1,210    | 1,142    |                         |        |        |        |        |        |
| Other assets              | 7,407    | 3,046    | 2,819    | 2,539    | 2,786    | Gross margin            | 35.9   | 33.8   | 36.0   | 31.4   | 36.3   |
| Total assets              | 39,372   | 41,759   | 41,392   | 39,862   | 40,288   | Operating margin        | (10.5) | (15.1) | (7.5)  | (22.1) | (13.2) |
| S-T debt                  | 0        | 100      | 100      | 100      | 0        | EBITDA margin           | 1.3    | (2.2)  | 3.8    | (9.5)  | (0.8)  |
| A/C payable               | 654      | 633      | 579      | 609      | 783      | Norm net margin         | 3.2    | 6.8    | 6.5    | (6.0)  | 7.4    |
| Other current liabilities | 1,800    | 1,841    | 1,692    | 1,592    | 1,626    |                         |        |        |        |        |        |
| L-T debt                  | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | D/E (x)                 | -      | 0.0    | 0.0    | 0.0    | -      |
| Other liabilities         | 561      | 917      | 938      | 906      | 898      | Net D/E (x)             | (0.6)  | (0.6)  | (0.6)  | (0.6)  | (0.6)  |
| Minority interest         | 1,900    | 1,843    | 1,669    | 1,556    | 1,616    | Interest coverage (x)   | 3.2    | (2.7)  | 5.1    | (11.3) | (1.0)  |
| Shareholders' equity      | 34,459   | 36,424   | 36,414   | 35,100   | 35,364   | Interest rate           | na     | 72.9   | 38.5   | 37.7   | 70.5   |
| Working capital           | 664      | 614      | 765      | 575      | 722      | Effective tax rate      | na     | na     | na     | na     | na     |
| Total debt                | 0        | 100      | 100      | 100      | 0        | ROA                     | 0.4    | 0.8    | 0.8    | (0.7)  | 0.8    |
| Net debt                  | (20,966) | (21,339) | (21,215) | (21,011) | (20,843) | ROE                     | 0.4    | 0.9    | 0.9    | (0.8)  | 1.0    |



# Fundamental Story

Wice Logistics Pcl (WICE TB) - BUY, Price Bt3.22, TP Bt4.00

Results Comment

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

## กำไร 2Q26 แข็งแกร่ง แต่ต่ำกว่าคาด

- WICE รายงานกำไรปกติที่แข็งแกร่ง 33 ลบ. เพิ่มขึ้น 162% y-y และ 110% q-q อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการต่ำกว่าที่เราคาด เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าคาด

■ รายได้เพิ่มขึ้น 14% q-q และ 21% y-y สู่ 1.5 พันลบ. โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตที่แข็งแกร่งในทุกกลุ่มธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจขนส่งทางเรือ (sea freight) ที่เติบโต 32% y-y และ 24% q-q และธุรกิจขนส่งทางอากาศ (air freight) เติบโต 71% y-y และ 24% q-q
- กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 6% ทั้ง y-y และ q-q สู่ 172 ลบ. แต่อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 11.6% จาก 12.4% ใน 1Q26 และ 13.2% ใน 2Q25 โดยแรงกดดันต่ออัตรากำไร หลักๆ มาจากอัตรากำไรที่ลดลงในธุรกิจขนส่งทางเรือ ขนส่งทางอากาศ และโลจิสติกส์

■ กำไรปกติ 6M26 คิดเป็น 35% ของประมาณการกำไรปี 2026F ของเรา ทำให้เรามองว่ามีความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการกำไรของเรา

| Income Statement        |       |       |       |       |       | Income Statement        |      |      |         |       |       |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|------|------|---------|-------|-------|
| (consolidated)          |       |       |       |       |       | 6M as                   |      |      |         |       |       |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F | 2027F |
| Revenue                 | 1,229 | 1,207 | 1,160 | 1,311 | 1,490 | Revenue                 | 14   | 21   | 49      | 5,754 | 6,504 |
| Gross profit            | 162   | 155   | 126   | 163   | 172   | Gross profit            | 6    | 6    | 45      | 741   | 813   |
| SG&A                    | 136   | 123   | 147   | 143   | 152   | SG&A                    | 6    | 11   | 50      | 587   | 638   |
| Operating profit        | 26    | 32    | (21)  | 19    | 21    | Operating profit        | 6    | (22) | 26      | 153   | 175   |
| EBITDA                  | 64    | 72    | 30    | 69    | 71    | EBITDA                  | 3    | 11   | 42      | 333   | 391   |
| Other income            | 8     | 1     | 22    | 12    | 14    | Other income            | 13   | 74   | 72      | 36    | 40    |
| Other expense           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Other expense           |      |      | na      | 0     | 0     |
| Interest expense        | 4     | 3     | 2     | 3     | 4     | Interest expense        | 55   | 20   | 57      | 12    | 14    |
| Profit before tax       | 31    | 29    | (1)   | 29    | 30    | Profit before tax       | 4    | (2)  | 33      | 177   | 201   |
| Income tax              | 8     | 0     | (4)   | 7     | 12    | Income tax              | 81   | 55   | 54      | 35    | 40    |
| Equity & invest. income | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Equity & invest. income |      |      | na      | 0     | 0     |
| Minority interests      | (10)  | (4)   | 19    | (6)   | 15    | Minority interests      | na   | na   | na      | (3)   | (4)   |
| Extraordinary items     | 11    | 1     | (6)   | 4     | (4)   | Extraordinary items     | na   | na   | na      | 0     | 0     |
| Net profit              | 23    | 27    | 16    | 19    | 29    | Net profit              | 49   | 25   | 35      | 138   | 157   |
| Normalized profit       | 13    | 26    | 22    | 16    | 33    | Normalized profit       | 110  | 162  | 35      | 138   | 157   |
| EPS (Bt)                | 0.04  | 0.04  | 0.02  | 0.03  | 0.04  | EPS (Bt)                | 49   | 25   | 34      | 0.22  | 0.25  |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.02  | 0.04  | 0.03  | 0.02  | 0.05  | Normalized EPS (Bt)     | 110  | 162  | 35      | 0.22  | 0.25  |

| Balance Sheet             |       |       |       |       |       | Financial Ratios        |        |       |       |        |        |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|--------|-------|-------|--------|--------|
| (consolidated)            |       |       |       |       |       | 6M as                   |        |       |       |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | (%)                     | 2Q25   | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26   | 2Q26   |
| Cash & ST investment      | 608   | 574   | 561   | 542   | 441   | Sales growth            | 14.3   | 6.7   | 24.6  | 23.7   | 21.3   |
| A/C receivable            | 1,019 | 1,168 | 1,125 | 1,194 | 1,453 | Operating profit growth | (71.7) | 9.8   | na    | (69.4) | (21.8) |
| Inventory                 | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | EBITDA growth           | (50.5) | (0.7) | na    | (34.4) | 11.3   |
| Other current assets      | 133   | 126   | 217   | 250   | 223   | Norm profit growth      | (80.7) | (0.4) | na    | (71.2) | 162.1  |
| Investment                | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Norm EPS growth         | (80.7) | (0.4) | na    | (71.2) | 162.1  |
| Fixed assets              | 403   | 395   | 388   | 396   | 418   | Gross margin            | 13.2   | 12.8  | 10.9  | 12.4   | 11.6   |
| Other assets              | 657   | 686   | 745   | 758   | 714   | Operating margin        | 2.1    | 2.6   | (1.8) | 1.5    | 1.4    |
| Total assets              | 2,820 | 2,950 | 3,037 | 3,139 | 3,249 | EBITDA margin           | 5.2    | 6.0   | 2.6   | 5.3    | 4.8    |
| S-T debt                  | 32    | 26    | 21    | 17    | 14    | Norm net margin         | 1.0    | 2.1   | 1.9   | 1.2    | 2.2    |
| A/C payable               | 738   | 826   | 866   | 931   | 1,124 | D/E (x)                 | 0.1    | 0.0   | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| Other current liabilities | 123   | 129   | 163   | 178   | 166   | Net D/E (x)             | (0.3)  | (0.3) | (0.3) | (0.3)  | (0.2)  |
| L-T debt                  | 58    | 52    | 49    | 47    | 44    | Interest coverage (x)   | 17.7   | 25.1  | 17.0  | 25.0   | 16.5   |
| Other liabilities         | 166   | 186   | 234   | 234   | 228   | Interest rate           | 14.9   | 13.6  | 9.4   | 16.5   | 28.2   |
| Minority interest         | 399   | 365   | 340   | 329   | 316   | Effective tax rate      | 26.1   | 0.1   | 365.9 | 23.8   | 41.4   |
| Shareholders' equity      | 1,304 | 1,366 | 1,363 | 1,403 | 1,357 | ROA                     | 1.8    | 3.5   | 2.9   | 2.0    | 4.1    |
| Working capital           | 281   | 343   | 259   | 262   | 329   | ROE                     | 3.7    | 7.7   | 6.4   | 4.5    | 9.5    |
| Total debt                | 90    | 78    | 71    | 64    | 58    |                         |        |       |       |        |        |
| Net debt                  | (518) | (496) | (490) | (478) | (383) |                         |        |       |       |        |        |

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

109,109

107,973

114,533

72,188

### Short Covering

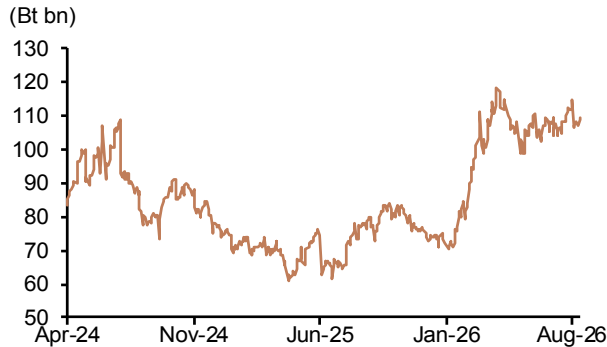
126

1,136

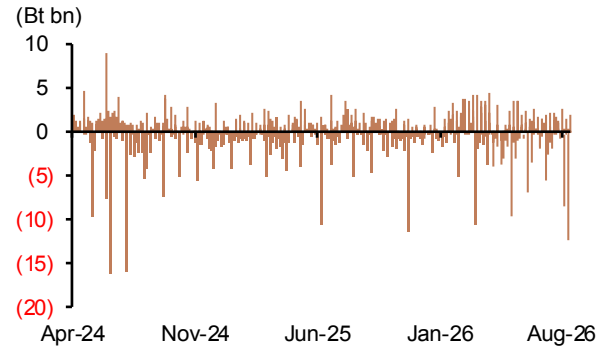
(5,424)

36,920

### Market Outstanding Short Sale Value



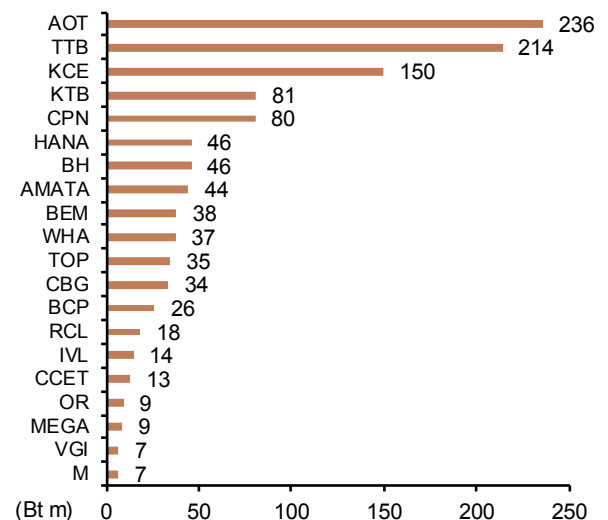
### Daily Short-Sale / (Short-Covering)



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

| Top 20 | Outstanding Current | Net Change (m shares) |        |         | Volume Week end |
|--------|---------------------|-----------------------|--------|---------|-----------------|
|        |                     | Daily                 | Weekly | Monthly |                 |
| TTB    | 495.4               | 82.8                  | 138.0  | 105.2   | 357.4           |
| AWC    | 246.0               | 0.4                   | (0.1)  | (24.7)  | 246.2           |
| WHA    | 228.6               | 4.9                   | 16.1   | 25.4    | 212.5           |
| BTS    | 227.6               | (0.8)                 | (4.4)  | (11.8)  | 232.0           |
| BDMS   | 221.9               | 1.0                   | (4.2)  | (26.6)  | 226.1           |
| HMPRO  | 158.0               | 0.7                   | (2.7)  | (12.4)  | 160.7           |
| LH     | 157.4               | 4.4                   | 3.9    | 0.5     | 153.5           |
| BEM    | 156.2               | 4.3                   | 8.3    | 7.8     | 147.9           |
| MINT   | 123.1               | 0.3                   | (1.3)  | (2.7)   | 124.3           |
| EA     | 113.6               | 0.9                   | (7.0)  | (12.9)  | 120.5           |
| TRUE   | 112.3               | (2.3)                 | 5.5    | 20.9    | 106.8           |
| CPF    | 98.4                | 0.4                   | 2.0    | 5.1     | 96.4            |
| AOT    | 96.6                | 1.4                   | (2.0)  | (10.9)  | 98.6            |
| CPALL  | 95.4                | 0.9                   | 4.9    | (6.3)   | 90.5            |
| KTB    | 93.3                | 2.4                   | 5.9    | (2.6)   | 87.4            |
| PTT    | 74.7                | (1.1)                 | (1.9)  | (3.7)   | 76.6            |
| GULF   | 68.3                | 0.5                   | 4.9    | (3.6)   | 63.4            |
| MTC    | 51.5                | 0.1                   | 3.3    | 4.4     | 48.2            |
| DELTA  | 48.3                | (0.4)                 | 0.4    | (5.6)   | 47.8            |
| CRC    | 43.2                | 0.2                   | (0.6)  | (0.2)   | 43.8            |

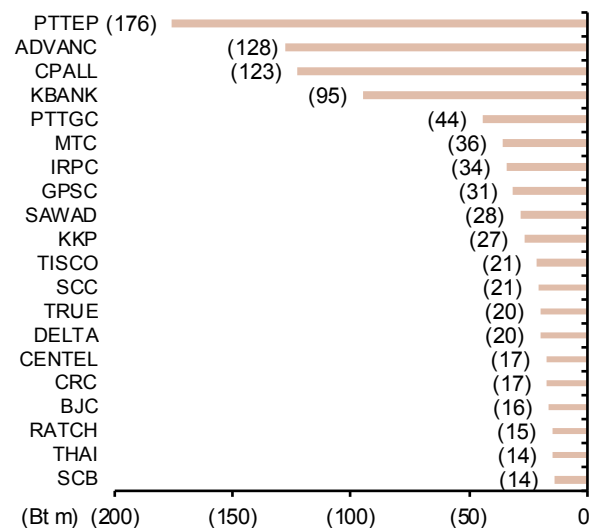
### Top 20 Increase Short Position (Daily)



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

| Top 20 | Outstanding Current | Change (Bt m) | Net Change (%) |        |         |
|--------|---------------------|---------------|----------------|--------|---------|
|        |                     |               | Daily          | Weekly | Monthly |
| DELTA  | 13,029              | (20)          | (0.2)          | 3.9    | (12.9)  |
| AOT    | 6,278               | 236           | 3.9            | 1.1    | (8.4)   |
| PTTEP  | 5,329               | (176)         | (3.2)          | (0.6)  | (10.8)  |
| CPALL  | 4,483               | (123)         | (2.7)          | 1.1    | (8.1)   |
| GULF   | 4,407               | (5)           | (0.1)          | 4.2    | (8.2)   |
| BDMS   | 4,326               | (2)           | (0.0)          | (4.8)  | (9.3)   |
| KBANK  | 4,233               | (95)          | (2.2)          | 0.4    | 3.8     |
| KTB    | 4,082               | 81            | 2.0            | 3.8    | (3.8)   |
| ADVANC | 3,586               | (128)         | (3.4)          | (12.3) | (12.5)  |
| PTT    | 2,970               | (7)           | (0.2)          | 0.0    | (1.7)   |
| MINT   | 2,831               | (6)           | (0.2)          | (2.7)  | (4.6)   |
| BBL    | 2,812               | (12)          | (0.4)          | (4.6)  | (3.6)   |
| SCC    | 2,722               | (21)          | (0.8)          | 0.3    | (15.4)  |
| BH     | 2,721               | 46            | 1.7            | (7.1)  | (12.7)  |
| SCB    | 2,358               | (14)          | (0.6)          | 1.4    | 3.9     |
| CPF    | 2,145               | (1)           | (0.1)          | 3.0    | 2.2     |
| KCE    | 2,122               | 150           | 7.6            | 17.3   | 15.6    |
| MTC    | 1,699               | (36)          | (2.1)          | 0.7    | 5.4     |
| TOP    | 1,609               | 35            | 2.2            | 21.6   | 30.0    |
| TRUE   | 1,527               | (20)          | (1.3)          | 6.7    | 16.1    |

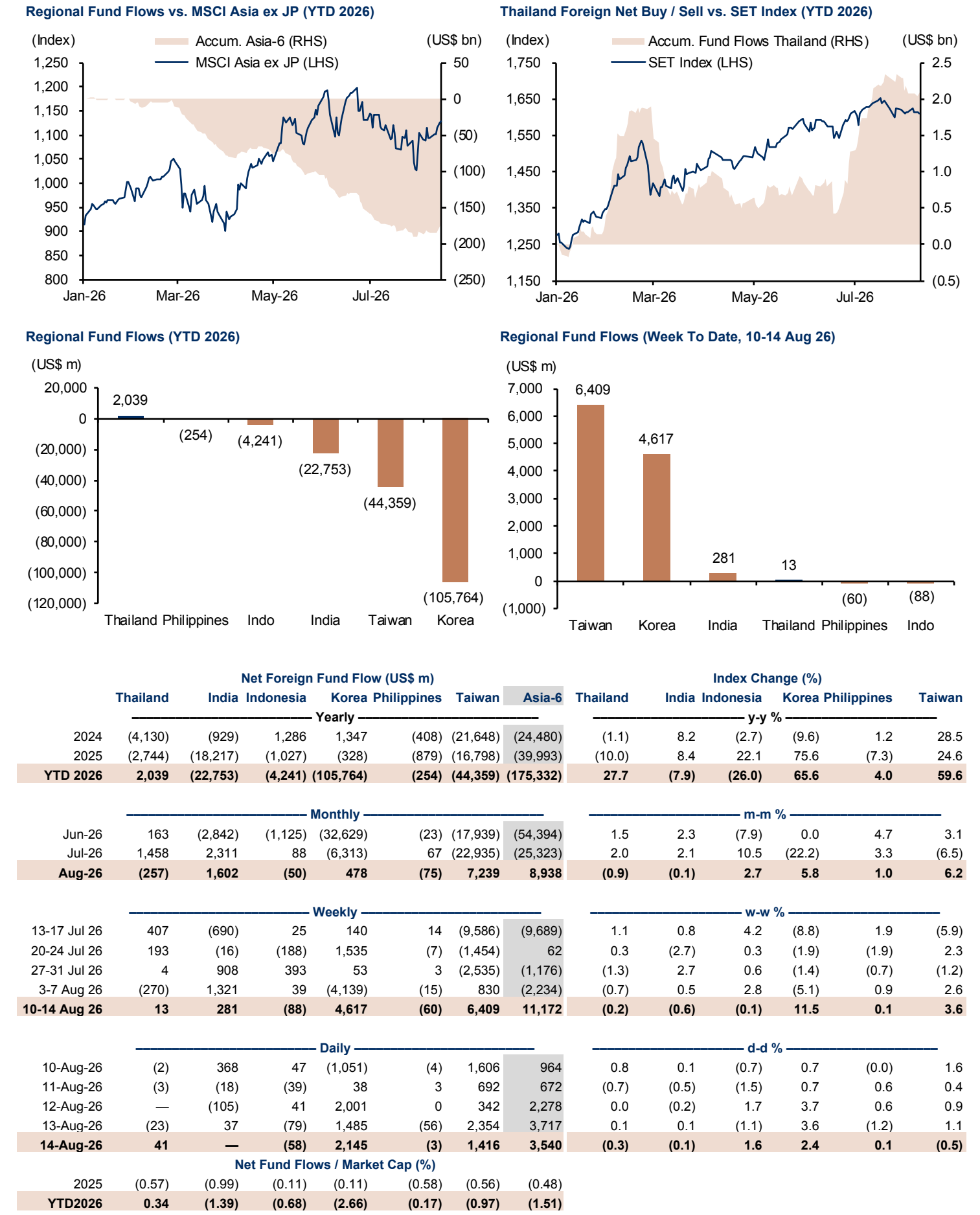
### Top 20 Short Covering (Daily)



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

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

Regional Fund Flows



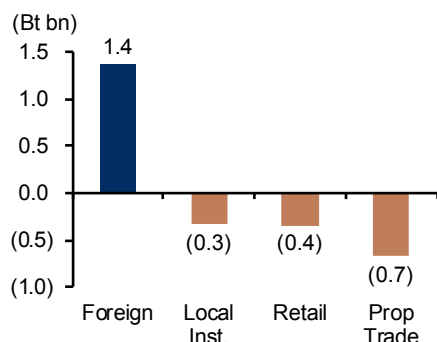
Sources: Bloomberg, ttb wealth compilation

# Thailand Fund Flows

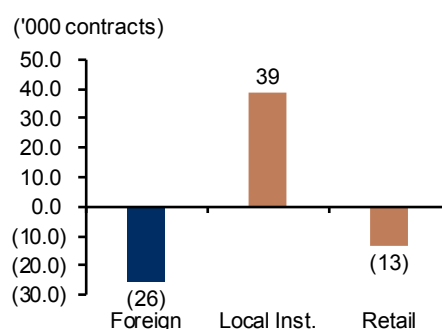
## Daily Fund Flows

| As of 14-Aug-26<br>(Bt m) | Equity Market |        |       | Futures Market (contracts) |         |          | Bond Market |        |         |
|---------------------------|---------------|--------|-------|----------------------------|---------|----------|-------------|--------|---------|
|                           | Buy           | Sell   | Net   | Buy                        | Sell    | Net      | Buy         | Sell   | Net     |
| Foreign Investors         | 42,609        | 41,255 | 1,354 | 129,882                    | 155,420 | (25,538) | 1,419       | 8,040  | (6,621) |
| Institution Investors     | 5,418         | 5,748  | (331) | 157,155                    | 118,263 | 38,892   | 22,538      | 17,874 | 4,664   |
| Retail Investors          | 28,082        | 28,436 | (354) | 197,035                    | 210,389 | (13,354) | 1,945       | 605    | 1,340   |
| Proprietary Trading       | 5,650         | 6,320  | (670) | —                          | —       | —        | —           | —      | —       |

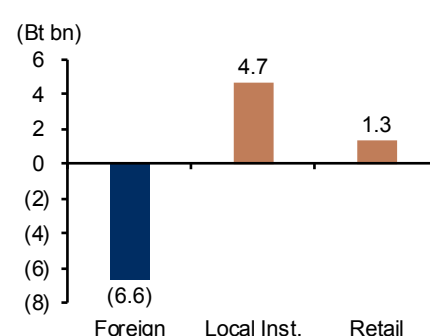
Equity Market (SET)



Futures Market



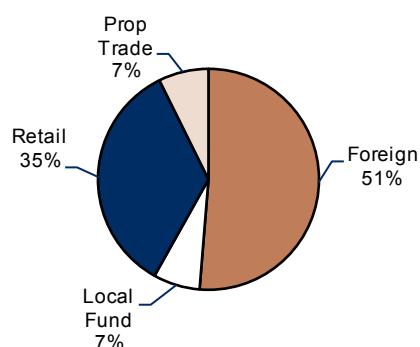
Bond Market



## Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

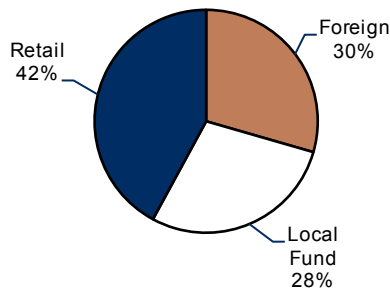
Equity Market

Turnover: Bt81,759m



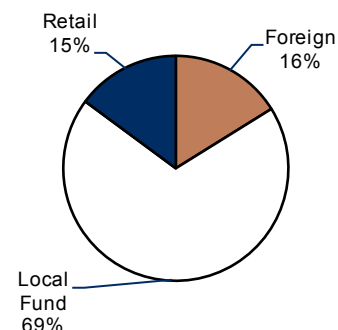
Futures Market

Volume: 484,072 contracts



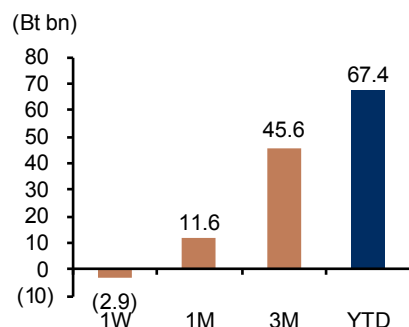
Bond Market

Turnover: Bt52,422m (2 sides B&amp;S)

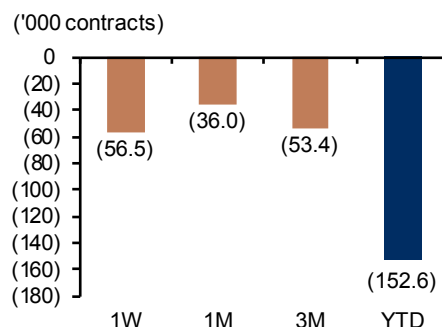


## Net Foreign Fund Flows By Market

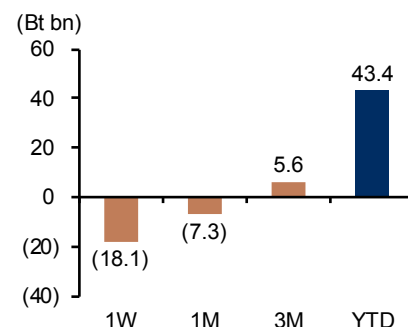
Equity Market



Futures Market



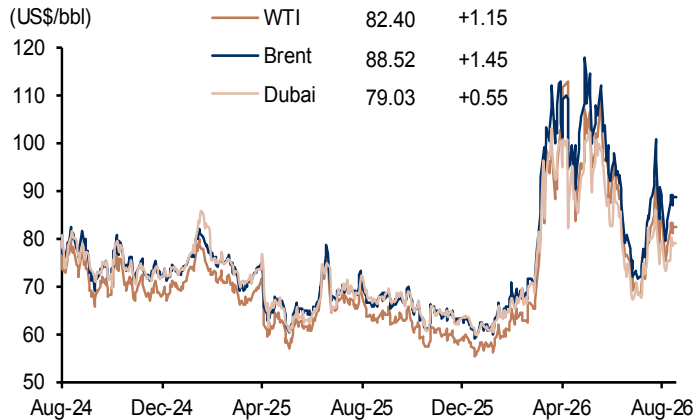
Bond Market



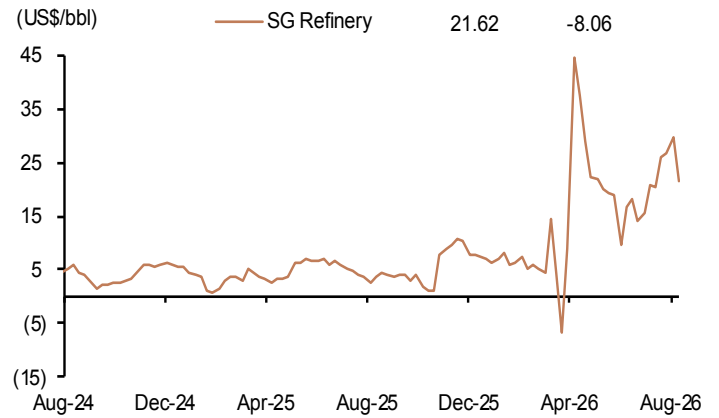
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

# Commodities Update (I)

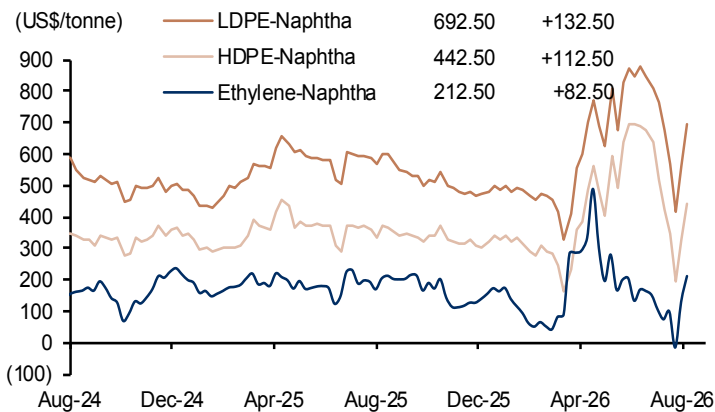
WTI, Dubai, Brent



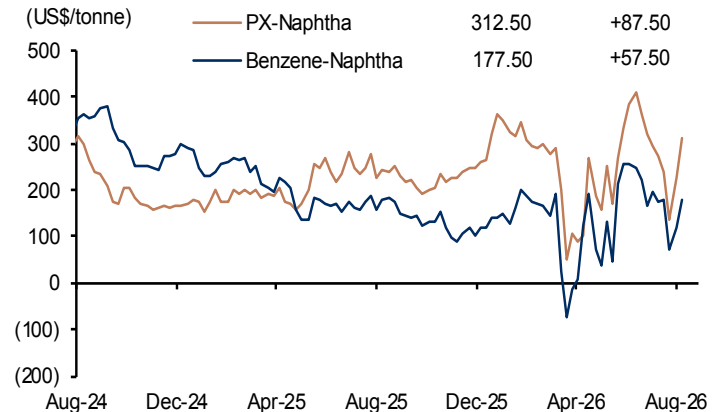
SG Refinery



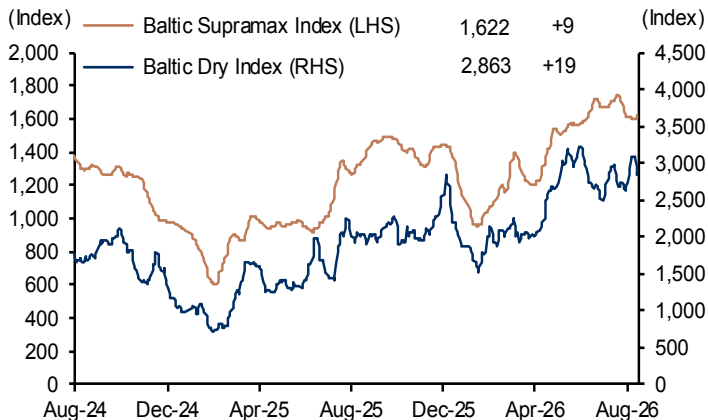
HDPE, LDPE, Ethylene



Paraxylene, Benzene



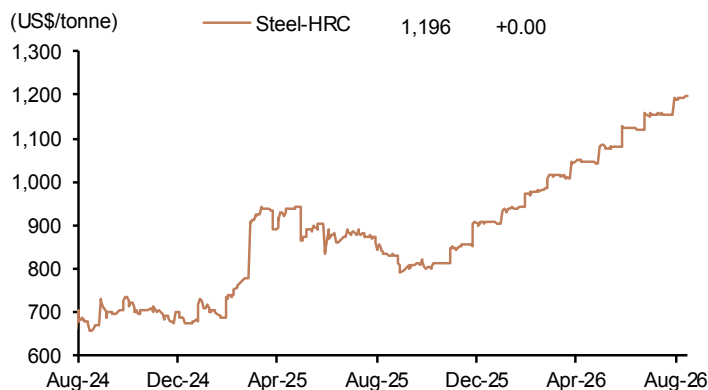
Baltic Supramax &amp; Baltic Dry Index



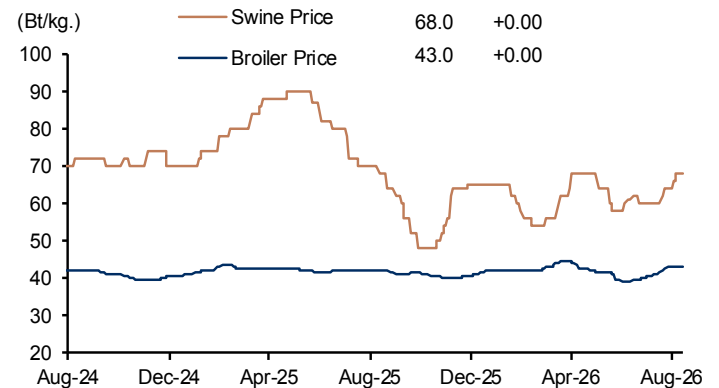
Coal – Newcastle



Steel-HRC



Broiler, Swine

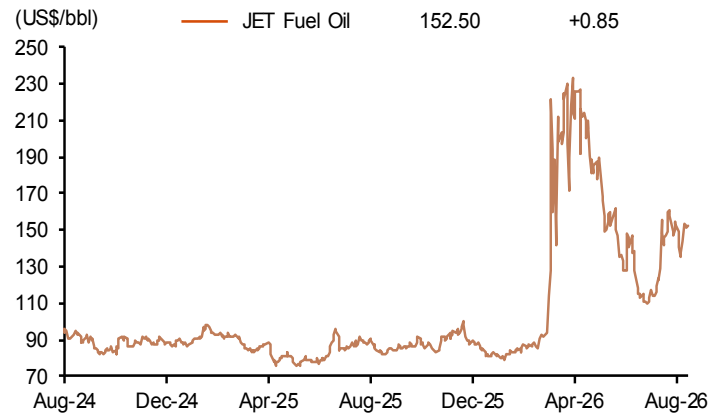


Sources: Bloomberg, TOP, OAE



# Commodities Update (II)

JET Fuel Oil



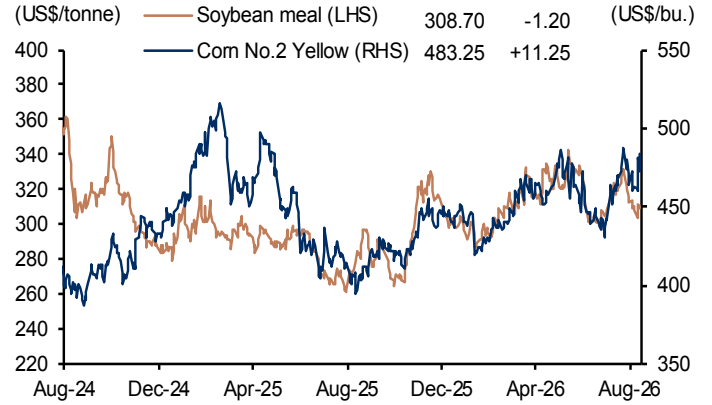
Gold



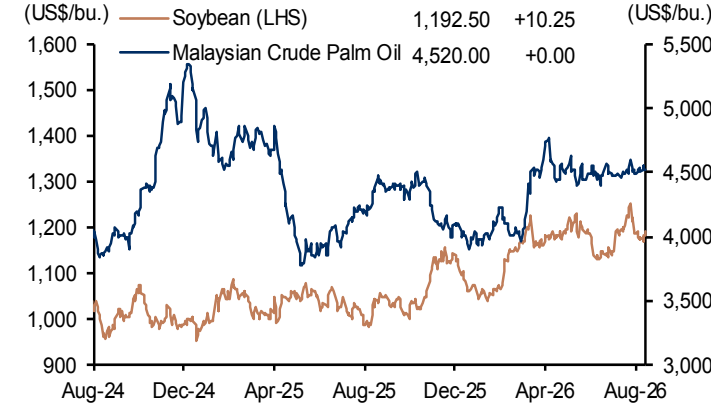
Rubber



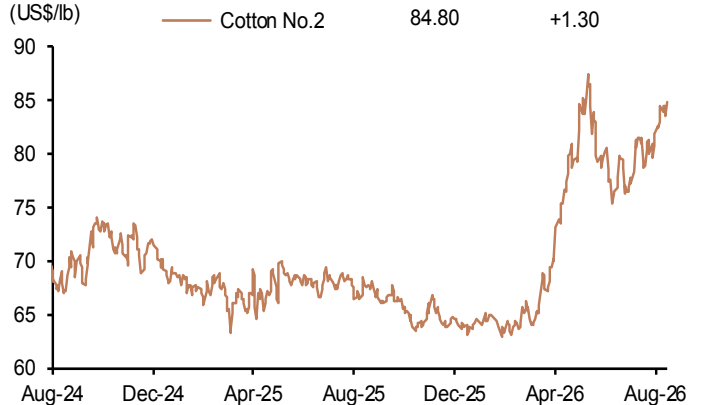
Soybean meal & Corn



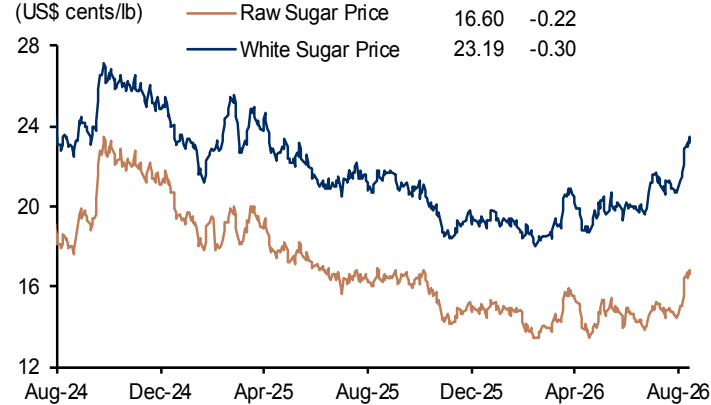
Soybean & Palm Oil



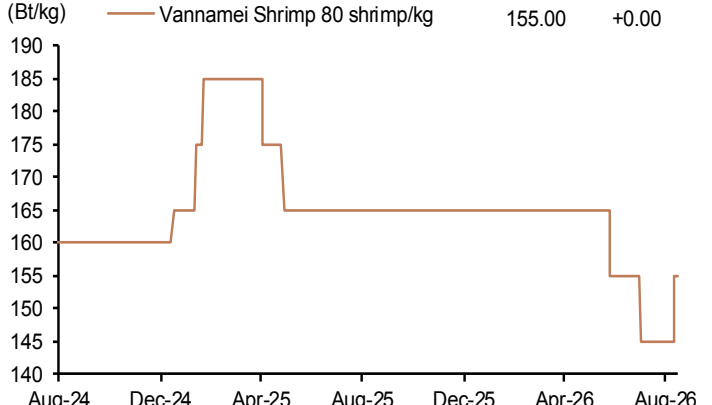
Cotton



Sugar



Shrimp



Sources: Bloomberg, OAE

# Margin Loan & Concentration Risk

Top 50 หุ้นที่ถูกวางไว้เป็นหลักประกันในบัญชีมาร์จินทั้งหมดเรียงตาม มูลค่า และ % จำนวนหุ้นจดทะเบียน

| Rank | Stock  | ----- Register Share (%) ----- |        |        |        |        | Rank | Stock  | ----- Value (Bt m) ----- |        |        |        |        |
|------|--------|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|------|--------|--------------------------|--------|--------|--------|--------|
|      |        | Feb-26                         | Mar-26 | Apr-26 | May-26 | Jun-26 |      |        | Feb-26                   | Mar-26 | Apr-26 | May-26 | Jun-26 |
| 1    | NOBLE  | 36.0                           | 36.0   | 36.0   | 36.0   | 36.0   | 1    | KCE    | 3,816                    | 4,372  | 6,312  | 7,189  | 8,037  |
| 2    | SAAM   | 34.7                           | 32.8   | 32.8   | 32.8   | 32.8   | 2    | GULF   | 4,049                    | 3,319  | 3,435  | 3,997  | 6,748  |
| 3    | A5     | 30.7                           | 30.7   | 30.7   | 30.7   | 30.7   | 3    | KTC    | 5,578                    | 5,318  | 5,129  | 5,267  | 5,368  |
| 4    | EP     | 19.7                           | 19.6   | 21.5   | 21.5   | 21.5   | 4    | SCC    | 4,813                    | 5,932  | 2,845  | 4,996  | 5,207  |
| 5    | TAPAC  | 20.1                           | 20.1   | 20.1   | 20.1   | 20.1   | 5    | BEM    | 5,119                    | 4,399  | 4,505  | 4,413  | 4,818  |
| 6    | ACE    | 20.0                           | 20.0   | 20.0   | 20.0   | 20.0   | 6    | CPALL  | 2,563                    | 2,854  | 3,461  | 3,493  | 4,054  |
| 7    | SFLEX  | 19.2                           | 19.7   | 19.6   | 20.0   | 19.9   | 7    | TFG    | 4,107                    | 5,915  | 4,097  | 3,968  | 3,620  |
| 8    | APCS   | 19.1                           | 19.1   | 19.1   | 19.1   | 19.1   | 8    | TRUE   | 2,605                    | 3,510  | 3,014  | 3,063  | 2,940  |
| 9    | LPN    | 18.6                           | 18.5   | 18.5   | 18.5   | 18.5   | 9    | BDMS   | 3,242                    | 2,397  | 2,290  | 2,410  | 2,881  |
| 10   | DITTO  | 16.7                           | 16.7   | 16.9   | 18.0   | 18.4   | 10   | GUNKUL | 1,075                    | 1,050  | 1,471  | 2,628  | 2,781  |
| 11   | IMH    | 16.7                           | 16.7   | 17.6   | 17.6   | 17.6   | 11   | SCB    | 2,790                    | 2,738  | 2,626  | 2,676  | 2,760  |
| 12   | NNCL   | 17.1                           | 17.1   | 17.1   | 17.1   | 17.1   | 12   | CK     | 2,541                    | 2,220  | 2,431  | 2,566  | 2,732  |
| 13   | STPI   | 15.6                           | 14.8   | 14.8   | 16.1   | 16.5   | 13   | BBL    | 4,140                    | 2,564  | 2,633  | 2,463  | 2,635  |
| 14   | KCE    | 16.6                           | 16.3   | 17.1   | 16.2   | 16.3   | 14   | ACE    | 2,603                    | 2,576  | 2,576  | 2,617  | 2,597  |
| 15   | 88TH   | 14.9                           | 15.1   | 15.0   | 14.8   | 15.1   | 15   | CCET   | 1,592                    | 1,433  | 1,832  | 2,585  | 2,476  |
| 16   | TAKUNI | 20.3                           | 20.3   | 15.9   | 15.9   | 15.1   | 16   | BCP    | 2,682                    | 2,677  | 2,448  | 2,298  | 2,349  |
| 17   | PDJ    | 14.8                           | 14.8   | 14.8   | 14.8   | 14.8   | 17   | COM7   | 1,478                    | 1,497  | 1,693  | 1,969  | 2,315  |
| 18   | SA     | 14.5                           | 14.5   | 14.5   | 14.6   | 14.4   | 18   | AMATA  | 1,751                    | 1,725  | 1,835  | 2,098  | 2,273  |
| 19   | MK     | 14.0                           | 14.0   | 14.0   | 14.0   | 14.0   | 19   | SPALI  | 2,069                    | 1,900  | 1,910  | 2,010  | 2,240  |
| 20   | SINGER | 10.6                           | 10.8   | 11.4   | 12.7   | 14.0   | 20   | PLANB  | 2,249                    | 1,866  | 2,044  | 1,997  | 2,231  |
| 21   | AQUA   | 13.9                           | 13.9   | 13.9   | 13.9   | 13.9   | 21   | PTTGC  | 868                      | 1,221  | 1,519  | 1,477  | 2,029  |
| 22   | III    | 13.8                           | 13.7   | 13.7   | 13.6   | 13.6   | 22   | DITTO  | 1,457                    | 1,237  | 1,267  | 1,713  | 1,786  |
| 23   | BR     | 13.4                           | 13.4   | 13.5   | 13.6   | 13.6   | 23   | STPI   | 1,694                    | 1,117  | 1,078  | 1,513  | 1,603  |
| 24   | SKY    | 13.7                           | 13.8   | 13.7   | 13.7   | 13.6   | 24   | HMPRO  | 1,850                    | 1,499  | 1,424  | 1,457  | 1,569  |
| 25   | IRCP   | 13.6                           | 13.6   | 13.6   | 13.6   | 13.6   | 25   | PRM    | 1,819                    | 1,450  | 1,477  | 1,464  | 1,453  |
| 26   | SAMART | 18.1                           | 12.7   | 12.7   | 13.1   | 13.5   | 26   | EA     | 1,489                    | 1,335  | 1,305  | 1,843  | 1,446  |
| 27   | TEAMG  | 12.3                           | 12.1   | 12.6   | 13.0   | 13.0   | 27   | SKY    | 1,463                    | 1,235  | 1,171  | 1,409  | 1,415  |
| 28   | XO     | 12.0                           | 12.2   | 12.4   | 12.5   | 12.4   | 28   | PTT    | 1,579                    | 1,788  | 1,473  | 1,393  | 1,400  |
| 29   | LPH    | 12.2                           | 12.2   | 12.2   | 12.2   | 12.2   | 29   | DELTA  | 712                      | 697    | 454    | 778    | 1,375  |
| 30   | SNNP   | 10.1                           | 10.7   | 10.7   | 10.7   | 10.7   | 30   | SGP    | 1,295                    | 1,372  | 1,439  | 1,549  | 1,355  |
| 31   | AMC    | 10.6                           | 10.6   | 10.6   | 10.6   | 10.6   | 31   | ADVANC | 1,102                    | 927    | 1,587  | 1,250  | 1,325  |
| 32   | MAJOR  | 12.2                           | 10.1   | 10.3   | 10.4   | 10.5   | 32   | KBANK  | 1,820                    | 1,681  | 1,441  | 1,245  | 1,306  |
| 33   | PLANB  | 10.3                           | 10.3   | 10.3   | 10.4   | 10.5   | 33   | SAWAD  | 864                      | 865    | 1,060  | 1,036  | 1,251  |
| 34   | PREB   | 11.8                           | 11.8   | 11.8   | 11.8   | 10.4   | 34   | KTB    | 887                      | 1,032  | 1,054  | 1,241  | 1,250  |
| 35   | PCE    | 10.4                           | 10.4   | 10.3   | 10.3   | 10.4   | 35   | RATCH  | 1,028                    | 1,010  | 1,054  | 1,169  | 1,240  |
| 36   | NETBAY | 11.6                           | 10.8   | 10.9   | 10.2   | 10.3   | 36   | TU     | 1,394                    | 1,317  | 1,209  | 1,218  | 1,230  |
| 37   | JUBILE | 10.0                           | 10.0   | 10.0   | 10.0   | 10.2   | 37   | SA     | 1,251                    | 1,244  | 1,244  | 1,248  | 1,227  |
| 38   | ONEE   | 10.2                           | 10.1   | 10.1   | 10.1   | 10.1   | 38   | OSP    | 1,411                    | 1,420  | 1,435  | 1,335  | 1,220  |
| 39   | CGD    | 10.0                           | 10.0   | 10.0   | 10.0   | 10.0   | 39   | LH     | 1,330                    | 1,140  | 1,079  | 1,099  | 1,171  |
| 40   | SUSCO  | 14.1                           | 14.1   | 10.1   | 10.1   | 10.0   | 40   | TCAP   | 1,050                    | 974    | 964    | 1,027  | 1,139  |
| 41   | ADVICE | 9.5                            | 9.4    | 9.7    | 9.8    | 9.9    | 41   | SINGER | 520                      | 439    | 506    | 733    | 1,104  |
| 42   | XPG    | 9.8                            | 9.8    | 9.7    | 9.6    | 9.7    | 42   | BH     | 926                      | 1,036  | 1,100  | 1,190  | 1,103  |
| 43   | SGP    | 9.2                            | 9.2    | 9.2    | 9.2    | 9.2    | 43   | HANA   | 447                      | 1,164  | 1,244  | 1,475  | 1,086  |
| 44   | IP     | 9.3                            | 9.3    | 9.3    | 9.2    | 9.2    | 44   | CPAXT  | 1,943                    | 1,344  | 1,076  | 1,087  | 1,062  |
| 45   | BTC    | 9.2                            | 9.2    | 9.2    | 9.2    | 9.1    | 45   | CPF    | 784                      | 1,168  | 802    | 1,047  | 1,020  |
| 46   | JSP    | 8.9                            | 8.9    | 9.0    | 8.9    | 8.9    | 46   | XO     | 757                      | 711    | 722    | 695    | 1,012  |
| 47   | AMANA  | 8.8                            | 9.1    | 9.0    | 8.6    | 8.6    | 47   | JMT    | 1,039                    | 780    | 840    | 914    | 1,003  |
| 48   | BVG    | 7.5                            | 7.5    | 7.6    | 8.5    | 8.5    | 48   | KKP    | 686                      | 755    | 772    | 1,008  | 992    |
| 49   | CGH    | 9.5                            | 9.5    | 9.5    | 8.8    | 8.3    | 49   | STA    | 1,043                    | 1,166  | 1,061  | 1,147  | 989    |
| 50   | PPS    | 8.3                            | 8.3    | 8.3    | 8.3    | 8.3    | 50   | BA     | 768                      | 654    | 663    | 798    | 893    |

Source: SEC

Note: มูลค่าหุ้น = จำนวนหุ้นที่วางในบัญชีมาร์จิน x ราคาหุ้น ณ สิ้นเดือน

# Management Stock Trading

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

| ชื่อบริษัท | ชื่อผู้บริหาร          | วันที่ได้มา<br>/จำหน่าย | วิธีการได้มา<br>/จำหน่าย | ประเภท<br>หลักทรัพย์ | จำนวน<br>(หุ้น) | ราคา<br>(บาท) | มูลค่า<br>(บาท) |
|------------|------------------------|-------------------------|--------------------------|----------------------|-----------------|---------------|-----------------|
| BGC        | นาย ปวิณ ภิรมย์ภักดี   | 13/08/69                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ            | 100,000         | 6.69          | 669,000         |
| BKIH       | นาย ชัย โสภณพนิช       | 13/08/69                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ            | 600             | 379.67        | 227,802         |
| HTECH      | นาย นรวิธ ช้างหล้า     | 13/08/69                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ            | 20,000          | 4.84          | 96,800          |
| KAMART     | นาย วิวัฒน์ ทีฆศิริกุล | 13/08/69                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ            | 500,000         | 6.76          | 3,380,000       |
| SGC        | นาย พิรนาถ โชควัฒนา    | 13/08/69                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ            | 59,000          | 1.62          | 95,580          |
| SPC        | นาย ธีรพล เดชวิทักษ์   | 13/08/69                | ขาย                      | หุ้นสามัญ            | 5,000           | 56.00         | 280,000         |
| SPC        | นาย ธีรพล เดชวิทักษ์   | 13/08/69                | ขาย                      | หุ้นสามัญ            | 5,400           | 55.75         | 301,050         |
| THG        | นาย ไพบุลย์ เอกแสงศรี  | 14/08/69                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ            | 200,000         | 7.85          | 1,570,000       |
| TMC        | นาย วรินทร์ ผดุงสินธุ์ | 14/08/69                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ            | 10,000          | 0.68          | 6,800           |
| TRT        | นาย สัมพันธ์ วงษ์ปาน   | 14/08/69                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ            | 170,000         | 13.30         | 2,261,000       |
| TRT        | นาย สัมพันธ์ วงษ์ปาน   | 14/08/69                | ซื้อ                     | หุ้นสามัญ            | 130,000         | 13.40         | 1,742,000       |

Source: www.sec.or.th

# Cash Balance Lists (I)

## หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

| หุ้น | ช่วงวันที่    | หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการ | หุ้น | ช่วงวันที่   | หลักทรัพย์ที่เข้าข่าย   |
|------|---------------|------------------------------|------|--------------|-------------------------|
|      | Cash balance  | กักกับการซื้อขาย             |      | Cash balance | มาตรการกักกับการซื้อขาย |
| SMT  | 10-28 ส.ค. 26 | ระดับ 1                      |      |              |                         |

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

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

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

## หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

| หลักทรัพย์ในประเทศ | หลักทรัพย์ต่างดาว | ตลาด | เครื่องหมาย | สาเหตุ                                                                                | วันที่เริ่มต้น |
|--------------------|-------------------|------|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| AE                 | AE-F              | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 03 มี.ค. 2568  |
| AKS                | AKS-F             | SET  | CB          | ศาลรับคำฟ้องล้มละลาย                                                                  | 25 ส.ค. 2568   |
| B52                | B52-F             | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 03 มี.ค. 2568  |
| BROCK              | BROCK-F           | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 26 ก.พ. 2568   |
| BYD                | BYD-F             | SET  | CB          | รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)                      | 05 มี.ค. 2568  |
| CITY               | CITY-F            | SET  | CB          | รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)                      | 01 ต.ค. 2567   |
| EMC                | EMC-F             | SET  | CB          | ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว                                                | 18 พ.ค. 2565   |
| EVER               | EVER-F            | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 05 มี.ค. 2568  |
| FANCY              | FANCY-F           | SET  | CB          | รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ลบ. (SET) หรือ < 50 ลบ. (mai)                      | 02 มี.ค. 2569  |
| FNS                | FNS-F             | SET  | CB          | ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว                                                | 05 มี.ค. 2569  |
| GEL                | GEL-F             | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 05 มี.ค. 2568  |
| GGC                | GGC-F             | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 11 ก.พ. 2569   |
| GJS                | GJS-F             | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 03 มี.ค. 2568  |
| GRAND              | GRAND-F           | SET  | CB          | ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว                                                | 15 ส.ค. 2568   |
| KC                 | KC-F              | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 04 มี.ค. 2568  |
| MADAME             | MADAME-F          | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 04 มี.ค. 2568  |
| MILL               | MILL-F            | SET  | CB          | ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว                                                | 02 เม.ย. 2568  |
| MONO               | MONO-F            | SET  | CB          | บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิดนัดชำระหนี้ตามกฎหมายที่กำหนด                               | 10 พ.ย. 2568   |
| NATION             | NATION-F          | SET  | CB          | ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว                                                | 14 ธ.ค. 2561   |
| NEP                | NEP-F             | SET  | CB          | รายได้จากการดำเนินงานประจำปี < 100 ล้านบาท (SET) หรือ < 50 ล้านบาท (mai)              | 04 มี.ค. 2568  |
| NRF                | NRF-F             | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 17 มี.ค. 2569  |

หมายเหตุ: ตลาดหลักทรัพย์จึงออกหลักเกณฑ์การขึ้นเครื่องหมาย “C” (Caution) บนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน เพื่อเตือนผู้ลงทุนกรณีบริษัทจดทะเบียนมีเหตุการณ์ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและการดำเนินงาน ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวด้วยบัญชีเงินสด (Cash Balance) เท่านั้น

Source: www.set.or.th

# Cash Balance Lists (II)

## หลักทรัพย์ภายใต้เครื่องหมาย C (Caution)

| หลักทรัพย์ในประเทศ | หลักทรัพย์ต่างดาว | ตลาด | เครื่องหมาย | สาเหตุ                                                                                | วันที่เริ่มต้น |
|--------------------|-------------------|------|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| PERM               | PERM-F            | SET  | CB          | ส่วนของผู้ถือหุ้น < 50% ของทุนชำระแล้ว                                                | 18 ส.ค. 2568   |
| PF                 | PF-F              | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 08 เม.ย. 2569  |
| 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  |
| RS                 | RS-WF             | SET  | CB          | บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิวดินชำระหนี้ตามกฎหมายที่กำหนด                               | 19 พ.ค. 2569   |
| 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   |
| SQ                 | SQ-F              | SET  | CB          | บริษัท/บริษัทย่อย/กองทุนผิวดินชำระหนี้ตามกฎหมายที่กำหนด                               | 29 พ.ค. 2569   |
| STELLA             | STELLA-F          | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 03 มี.ค. 2568  |
| TBSP               | TBSP-F            | SET  | CB          | ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ 3 ปีติดต่อกันจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น < 100% ของทุนชำระแล้ว | 04 มี.ค. 2569  |
| 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 Aug  | 13 Aug  | 11 Aug    | 10 Aug | 7 Aug   |
| 1 PTT                               | 2,319.3 | 119.2   | 1,308.2   | 392.7  | 362.7   |
| 2 AOT                               | 1,064.4 | 266.5   | (238.0)   | 77.9   | (195.6) |
| 3 HANA                              | 758.3   | 234.0   | (8.0)     | 21.1   | (71.6)  |
| 4 KCE                               | 701.5   | 374.7   | 53.1      | 1.3    | (168.2) |
| 5 BH                                | 653.3   | (97.5)  | (95.5)    | 146.7  | 114.5   |
| 6 CBG                               | 263.1   | 8.3     | (0.4)     | (6.1)  | 16.4    |
| 7 AMATA                             | 255.5   | (7.0)   | (12.2)    | (43.4) | (25.0)  |
| 8 TOP                               | 186.9   | 256.3   | 523.8     | 294.0  | 210.0   |
| 9 BCP                               | 142.0   | (37.3)  | 253.1     | 284.7  | 242.9   |
| 10 CCET                             | 108.3   | 31.6    | (62.7)    | 66.8   | (10.7)  |
| 11 TCAP                             | 107.6   | 43.6    | 102.7     | 87.2   | 17.3    |
| 12 TASCO                            | 95.9    | 122.4   | 21.5      | 10.0   | (16.9)  |
| 13 GUNKUL                           | 60.3    | 31.5    | 67.1      | 10.4   | 3.4     |
| 14 TRUE                             | 51.5    | (224.7) | (136.1)   | (17.8) | (123.8) |
| 15 DELTA                            | 43.1    | (555.9) | (1,243.5) | 620.3  | (363.7) |
| 16 RCL                              | 42.3    | 33.3    | 213.3     | 139.6  | 44.8    |
| 17 XO                               | 39.6    | 10.6    | 12.1      | 2.6    | (0.9)   |
| 18 SPRC                             | 37.0    | (3.4)   | 132.9     | (23.9) | (13.9)  |
| 19 M                                | 34.5    | 0.9     | (3.0)     | 0.3    | (0.2)   |
| 20 IVL                              | 33.7    | (158.5) | 117.2     | (8.0)  | (80.1)  |

| NVDR Most Active Values (Bt m) |         |         |         |         |            |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|------------|
| Symbol                         | BUY     | SELL    | TOTAL   | NET     | % Turnover |
| 1 PTT                          | 3,740.4 | 1,421.1 | 5,161.6 | 2,319.3 | 37.5       |
| 2 AOT                          | 1,947.8 | 883.3   | 2,831.1 | 1,064.4 | 33.0       |
| 3 DELTA                        | 996.2   | 953.2   | 1,949.4 | 43.1    | 27.7       |
| 4 KBANK                        | 678.4   | 1,038.5 | 1,716.8 | (360.1) | 35.9       |
| 5 KTB                          | 654.3   | 1,055.2 | 1,709.5 | (401.0) | 33.8       |
| 6 SCB                          | 623.4   | 1,013.6 | 1,637.0 | (390.2) | 40.9       |
| 7 TTB                          | 810.6   | 814.6   | 1,625.2 | (3.9)   | 33.0       |
| 8 TRUE                         | 691.9   | 640.4   | 1,332.2 | 51.5    | 36.0       |
| 9 TOP                          | 749.1   | 562.1   | 1,311.2 | 186.9   | 38.5       |
| 10 GULF                        | 383.5   | 879.8   | 1,263.3 | (496.3) | 24.5       |
| 11 PTTEP                       | 326.8   | 851.5   | 1,178.2 | (524.7) | 27.8       |
| 12 BH                          | 911.5   | 258.1   | 1,169.6 | 653.3   | 30.2       |
| 13 KCE                         | 897.4   | 196.0   | 1,093.4 | 701.5   | 22.4       |
| 14 HANA                        | 922.5   | 164.2   | 1,086.7 | 758.3   | 21.2       |
| 15 BBL                         | 296.6   | 681.1   | 977.7   | (384.5) | 32.2       |
| 16 CPALL                       | 235.3   | 691.8   | 927.2   | (456.5) | 24.5       |
| 17 BDMS                        | 369.8   | 498.7   | 868.5   | (128.8) | 31.2       |
| 18 PTTGC                       | 348.3   | 473.5   | 821.8   | (125.2) | 36.1       |
| 19 SCC                         | 204.6   | 472.8   | 677.4   | (268.3) | 35.7       |
| 20 BCP                         | 390.5   | 248.5   | 639.0   | 142.0   | 39.3       |

Source: SET

| NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m) |         |         |         |         |         |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Symbol                               | 14 Aug  | 13 Aug  | 11 Aug  | 10 Aug  | 7 Aug   |
| 1 PTTEP                              | (524.7) | (867.9) | 634.5   | 273.6   | 27.7    |
| 2 GULF                               | (496.3) | (265.0) | (169.4) | (83.5)  | (508.3) |
| 3 CPALL                              | (456.5) | 38.7    | (199.3) | (287.8) | 81.5    |
| 4 KTB                                | (401.0) | (139.2) | (158.4) | (265.9) | (579.3) |
| 5 SCB                                | (390.2) | (72.7)  | 181.7   | (39.0)  | (459.9) |
| 6 BBL                                | (384.5) | (39.1)  | (114.3) | (554.2) | (377.1) |
| 7 KBANK                              | (360.1) | 759.6   | (134.8) | 23.0    | 264.9   |
| 8 CPN                                | (274.8) | 3.8     | (185.7) | (61.6)  | 34.2    |
| 9 SCC                                | (268.3) | 49.3    | 25.2    | (17.3)  | (42.4)  |
| 10 KTC                               | (184.4) | (211.1) | (420.9) | (139.0) | (45.2)  |
| 11 CRC                               | (161.4) | (43.9)  | (5.5)   | 66.2    | (7.1)   |
| 12 BDMS                              | (128.8) | 0.1     | 228.8   | (16.2)  | (14.3)  |
| 13 PTTGC                             | (125.2) | 100.7   | 250.5   | (7.9)   | 9.5     |
| 14 CPF                               | (124.1) | (134.4) | (63.9)  | 56.1    | (161.9) |
| 15 ADVANC                            | (101.0) | (561.3) | (82.6)  | (132.7) | (438.0) |
| 16 THAI                              | (94.6)  | 193.4   | (22.6)  | 125.2   | (42.2)  |
| 17 HMPRO                             | (87.5)  | (39.5)  | (0.8)   | 90.8    | 53.7    |
| 18 BEM                               | (78.3)  | (3.8)   | (25.0)  | (16.2)  | (27.2)  |
| 19 IRPC                              | (78.1)  | 292.0   | 158.5   | 30.7    | 36.0    |
| 20 RATCH                             | (76.1)  | 44.3    | 5.8     | 20.2    | (74.9)  |

| 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 F&D                             | 8.7                   | 17.6                   | 49.5                 |
| 3 MORE                            | 2,115.2               | 7,176.7                | 29.5                 |
| 4 BBL                             | 430.1                 | 1,908.8                | 22.5                 |
| 5 KBANK                           | 437.5                 | 2,369.3                | 18.5                 |
| 6 AMATA                           | 205.3                 | 1,150.0                | 17.9                 |
| 7 TOP                             | 374.4                 | 2,233.8                | 16.8                 |
| 8 BCP                             | 242.1                 | 1,472.6                | 16.4                 |
| 9 RCL                             | 121.5                 | 828.8                  | 14.7                 |
| 10 NDR                            | 66.1                  | 456.9                  | 14.5                 |
| 11 KKP                            | 125.6                 | 895.4                  | 14.0                 |
| 12 GBX                            | 148.0                 | 1,089.1                | 13.6                 |
| 13 PSL                            | 210.9                 | 1,559.3                | 13.5                 |
| 14 THIP                           | 12.1                  | 90.0                   | 13.5                 |
| 15 SPRC                           | 570.5                 | 4,335.9                | 13.2                 |
| 16 TISCO                          | 103.8                 | 800.6                  | 13.0                 |
| 17 SIRI                           | 2,034.1               | 17,578.7               | 11.6                 |
| 18 TRUE                           | 3,977.4               | 34,552.1               | 11.5                 |
| 19 KCE                            | 122.0                 | 1,182.1                | 10.3                 |
| 20 BH                             | 80.3                  | 795.0                  | 10.1                 |

Short Sale (I)

|            |        | ปริมาณ<br>การขาย<br>ชอร์ต<br>(หุ้น) | มูลค่าการ<br>ขายชอร์ต<br>(บาท) | Avg<br>Price<br>(Bt) | Last<br>Price<br>(Bt) | % Price<br>change<br>from avg<br>price |            |        | ปริมาณ<br>การขาย<br>ชอร์ต<br>(หุ้น) | มูลค่าการ<br>ขายชอร์ต<br>(บาท) | Avg<br>Price<br>(Bt) | Last<br>Price<br>(Bt) | % Price<br>change<br>from avg<br>price |
|------------|--------|-------------------------------------|--------------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------------------------|------------|--------|-------------------------------------|--------------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------------------------|
| หลักทรัพย์ |        |                                     |                                |                      |                       |                                        | หลักทรัพย์ |        |                                     |                                |                      |                       |                                        |
| 1          | TTB    | 95,074,400                          | 283,357,964                    | 2.98                 | 2.98                  | 0.01%                                  | 46         | TFG    | 782,000                             | 7,607,720                      | 9.73                 | 9.70                  | 0.29%                                  |
| 2          | DELTA  | 881,200                             | 238,759,200                    | 270.95               | 270.00                | 0.35%                                  | 47         | MTC    | 223,000                             | 7,487,625                      | 33.58                | 33.00                 | 1.75%                                  |
| 3          | GULF   | 2,975,900                           | 192,594,325                    | 64.72                | 64.50                 | 0.34%                                  | 48         | RCL    | 181,000                             | 7,380,375                      | 40.78                | 41.00                 | -0.54%                                 |
| 4          | AOT    | 2,573,200                           | 166,033,475                    | 64.52                | 65.00                 | -0.73%                                 | 49         | TISCO  | 57,500                              | 7,370,000                      | 128.17               | 127.00                | 0.92%                                  |
| 5          | KTB    | 3,351,000                           | 147,281,550                    | 43.95                | 43.75                 | 0.46%                                  | 50         | KTC    | 185,400                             | 7,090,650                      | 38.25                | 37.50                 | 1.99%                                  |
| 6          | CPALL  | 2,635,100                           | 124,900,750                    | 47.40                | 47.00                 | 0.85%                                  | 51         | ITC    | 402,800                             | 6,818,890                      | 16.93                | 16.90                 | 0.17%                                  |
| 7          | TOP    | 1,885,900                           | 122,984,225                    | 65.21                | 66.25                 | -1.57%                                 | 52         | GPSC   | 130,600                             | 6,349,875                      | 48.62                | 48.25                 | 0.77%                                  |
| 8          | CPN    | 1,460,200                           | 96,869,875                     | 66.34                | 66.50                 | -0.24%                                 | 53         | BCH    | 548,700                             | 6,047,900                      | 11.02                | 11.00                 | 0.20%                                  |
| 9          | SCC    | 372,400                             | 95,541,200                     | 256.56               | 254.00                | 1.01%                                  | 54         | CBG    | 110,700                             | 6,033,200                      | 54.50                | 55.00                 | -0.91%                                 |
| 10         | BOMS   | 4,778,300                           | 93,670,610                     | 19.60                | 19.50                 | 0.53%                                  | 55         | AP     | 724,700                             | 5,978,095                      | 8.25                 | 8.35                  | -1.21%                                 |
| 11         | KBANK  | 317,900                             | 79,359,600                     | 249.64               | 248.00                | 0.66%                                  | 56         | AWC    | 1,817,400                           | 5,603,256                      | 3.08                 | 3.02                  | 2.09%                                  |
| 12         | PTTEP  | 463,300                             | 67,528,900                     | 145.76               | 145.50                | 0.18%                                  | 57         | BAM    | 828,200                             | 5,341,890                      | 6.45                 | 6.45                  | 0.00%                                  |
| 13         | IVL    | 3,046,800                           | 65,688,910                     | 21.56                | 21.20                 | 1.70%                                  | 58         | ICHI   | 337,000                             | 4,958,140                      | 14.71                | 14.70                 | 0.09%                                  |
| 14         | SCB    | 400,300                             | 60,783,250                     | 151.84               | 151.00                | 0.56%                                  | 59         | TOA    | 315,200                             | 4,745,100                      | 15.05                | 15.10                 | -0.30%                                 |
| 15         | CPF    | 1,967,800                           | 43,094,820                     | 21.90                | 21.80                 | 0.46%                                  | 60         | BTG    | 214,600                             | 4,443,830                      | 20.71                | 20.60                 | 0.52%                                  |
| 16         | PTTGC  | 1,058,500                           | 41,018,075                     | 38.75                | 38.25                 | 1.31%                                  | 61         | STECON | 262,900                             | 4,392,210                      | 16.71                | 16.60                 | 0.64%                                  |
| 17         | MINT   | 1,671,500                           | 38,406,350                     | 22.98                | 23.00                 | -0.10%                                 | 62         | BLA    | 176,600                             | 4,316,120                      | 24.44                | 24.20                 | 0.99%                                  |
| 18         | ADVANC | 102,500                             | 38,109,100                     | 371.80               | 371.00                | 0.21%                                  | 63         | SPRC   | 352,800                             | 3,989,970                      | 11.31                | 11.40                 | -0.79%                                 |
| 19         | BEM    | 5,315,300                           | 36,788,240                     | 6.92                 | 7.00                  | -1.13%                                 | 64         | HANA   | 100,000                             | 3,975,000                      | 39.75                | 39.75                 | 0.00%                                  |
| 20         | KCE    | 678,400                             | 34,514,025                     | 50.88                | 51.75                 | -1.69%                                 | 65         | BJC    | 251,100                             | 3,942,850                      | 15.70                | 15.30                 | 2.63%                                  |
| 21         | WHA    | 7,015,000                           | 34,314,214                     | 4.89                 | 4.86                  | 0.65%                                  | 66         | THAI   | 663,000                             | 3,911,700                      | 5.90                 | 5.90                  | 0.00%                                  |
| 22         | IRPC   | 13,476,300                          | 32,923,030                     | 2.44                 | 2.42                  | 0.95%                                  | 67         | GLOBAL | 532,900                             | 3,895,920                      | 7.31                 | 7.30                  | 0.15%                                  |
| 23         | BCP    | 660,000                             | 32,446,275                     | 49.16                | 49.50                 | -0.68%                                 | 68         | OSP    | 214,800                             | 3,766,700                      | 17.54                | 17.60                 | -0.36%                                 |
| 24         | AMATA  | 989,300                             | 30,995,875                     | 31.33                | 31.25                 | 0.26%                                  | 69         | STA    | 175,700                             | 3,251,620                      | 18.51                | 18.60                 | -0.50%                                 |
| 25         | BH     | 147,600                             | 28,853,350                     | 195.48               | 195.00                | 0.25%                                  | 70         | M      | 144,600                             | 3,142,170                      | 21.73                | 21.60                 | 0.60%                                  |
| 26         | PTT    | 603,800                             | 24,151,475                     | 40.00                | 39.75                 | 0.63%                                  | 71         | PTG    | 420,500                             | 3,090,675                      | 7.35                 | 7.30                  | 0.68%                                  |
| 27         | SAWAD  | 980,300                             | 23,458,530                     | 23.93                | 23.60                 | 1.40%                                  | 72         | SPALI  | 166,200                             | 2,744,210                      | 16.51                | 16.50                 | 0.07%                                  |
| 28         | LH     | 5,382,800                           | 20,083,008                     | 3.73                 | 3.70                  | 0.84%                                  | 73         | DOHOME | 702,900                             | 2,646,846                      | 3.77                 | 3.72                  | 1.23%                                  |
| 29         | TIDLOR | 1,026,700                           | 19,326,910                     | 18.82                | 18.90                 | -0.40%                                 | 74         | BANPU  | 180,400                             | 2,597,930                      | 14.40                | 14.40                 | 0.01%                                  |
| 30         | BBL    | 101,000                             | 19,148,400                     | 189.59               | 189.50                | 0.05%                                  | 75         | MBK    | 112,100                             | 2,588,650                      | 23.09                | 23.30                 | -0.89%                                 |
| 31         | TU     | 1,334,200                           | 17,162,990                     | 12.86                | 12.70                 | 1.29%                                  | 76         | BTS    | 1,107,500                           | 2,303,600                      | 2.08                 | 2.08                  | 0.00%                                  |
| 32         | SCGP   | 497,600                             | 15,100,325                     | 30.35                | 30.50                 | -0.50%                                 | 77         | CENTEL | 54,000                              | 2,291,400                      | 42.43                | 42.00                 | 1.03%                                  |
| 33         | TCAP   | 162,800                             | 14,237,275                     | 87.45                | 87.50                 | -0.05%                                 | 78         | ERW    | 621,200                             | 2,282,766                      | 3.67                 | 3.70                  | -0.68%                                 |
| 34         | OR     | 1,103,000                           | 13,677,200                     | 12.40                | 12.30                 | 0.81%                                  | 79         | JMT    | 175,300                             | 2,031,310                      | 11.59                | 11.40                 | 1.65%                                  |
| 35         | BGRIM  | 721,600                             | 12,962,760                     | 17.96                | 17.70                 | 1.49%                                  | 80         | TASCO  | 124,000                             | 1,985,560                      | 16.01                | 15.70                 | 1.99%                                  |
| 36         | MEGA   | 341,700                             | 12,920,675                     | 37.81                | 38.00                 | -0.49%                                 | 81         | SAT    | 106,500                             | 1,746,600                      | 16.40                | 16.40                 | 0.00%                                  |
| 37         | COM7   | 437,800                             | 12,704,525                     | 29.02                | 29.00                 | 0.07%                                  | 82         | CK     | 94,800                              | 1,716,790                      | 18.11                | 18.00                 | 0.61%                                  |
| 38         | HMPRO  | 1,817,900                           | 12,138,635                     | 6.68                 | 6.70                  | -0.34%                                 | 83         | EGCO   | 12,800                              | 1,683,650                      | 131.54               | 130.50                | 0.79%                                  |
| 39         | CRC    | 447,500                             | 11,625,475                     | 25.98                | 25.75                 | 0.89%                                  | 84         | BCPG   | 224,700                             | 1,595,370                      | 7.10                 | 7.00                  | 1.43%                                  |
| 40         | TRUE   | 712,100                             | 9,717,580                      | 13.65                | 13.60                 | 0.34%                                  | 85         | PLANB  | 276,200                             | 1,568,355                      | 5.68                 | 5.75                  | -1.25%                                 |
| 41         | RATCH  | 249,400                             | 9,388,925                      | 37.65                | 37.50                 | 0.39%                                  | 86         | STPI   | 254,300                             | 1,542,940                      | 6.07                 | 6.10                  | -0.53%                                 |
| 42         | SIRI   | 6,147,400                           | 9,304,289                      | 1.51                 | 1.51                  | 0.23%                                  | 87         | THCOM  | 132,300                             | 1,421,900                      | 10.75                | 10.70                 | 0.44%                                  |
| 43         | EA     | 2,892,200                           | 8,385,156                      | 2.90                 | 2.88                  | 0.67%                                  | 88         | CHG    | 769,200                             | 1,239,270                      | 1.61                 | 1.59                  | 1.33%                                  |
| 44         | KKP    | 71,300                              | 7,780,100                      | 109.12               | 108.50                | 0.57%                                  | 89         | WHAUP  | 145,800                             | 1,146,725                      | 7.87                 | 7.75                  | 1.48%                                  |
| 45         | VGI    | 7,708,100                           | 7,693,339                      | 1.00                 | 0.99                  | 0.82%                                  | 90         | TTW    | 101,500                             | 1,055,600                      | 10.40                | 10.50                 | -0.95%                                 |

Source: SET

Short Sale (II)

| หลักทรัพย์ |          | ปริมาณ<br>การขาย<br>ชอร์ต<br>(หุ้น) | มูลค่าการ<br>ขายชอร์ต<br>(บาท) | Avg<br>Price<br>(Bt) | Last<br>Price<br>(Bt) | % Price<br>change<br>from avg<br>price |
|------------|----------|-------------------------------------|--------------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------------------------|
| 91         | CCET     | 112,300                             | 976,895                        | 8.70                 | 8.75                  | -0.58%                                 |
| 92         | EPG      | 150,700                             | 906,760                        | 6.02                 | 6.00                  | 0.28%                                  |
| 93         | AURA     | 64,400                              | 903,260                        | 14.03                | 14.10                 | -0.53%                                 |
| 94         | GUNKUL   | 178,800                             | 892,160                        | 4.99                 | 5.10                  | -2.16%                                 |
| 95         | MRDNYT   | 77,900                              | 759,525                        | 9.75                 | 9.70                  | 0.52%                                  |
| 96         | PR9      | 40,600                              | 729,480                        | 17.97                | 17.90                 | 0.38%                                  |
| 97         | AMAT01   | 146,929                             | 689,770                        | 4.69                 | 4.66                  | 0.74%                                  |
| 98         | THANI    | 310,100                             | 678,034                        | 2.19                 | 2.20                  | -0.61%                                 |
| 99         | BA       | 31,300                              | 613,450                        | 19.60                | 19.40                 | 1.03%                                  |
| 100        | MAJOR    | 76,700                              | 541,935                        | 7.07                 | 7.15                  | -1.18%                                 |
| 101        | TTA      | 92,900                              | 520,235                        | 5.60                 | 5.50                  | 1.82%                                  |
| 102        | STGT     | 46,500                              | 496,120                        | 10.67                | 10.70                 | -0.29%                                 |
| 103        | TKN      | 97,800                              | 430,018                        | 4.40                 | 4.38                  | 0.39%                                  |
| 104        | CKP      | 160,400                             | 401,000                        | 2.50                 | 2.50                  | 0.00%                                  |
| 105        | GFPT     | 29,700                              | 288,090                        | 9.70                 | 9.50                  | 2.11%                                  |
| 106        | TIPL     | 291,500                             | 268,180                        | 0.92                 | 0.89                  | 3.37%                                  |
| 107        | GOLDM01  | 55,477                              | 226,346                        | 4.08                 | 4.10                  | -0.49%                                 |
| 108        | TVO      | 8,000                               | 220,000                        | 27.50                | 27.50                 | 0.00%                                  |
| 109        | GOOGL01  | 5,424                               | 183,167                        | 33.77                | 34.00                 | -0.68%                                 |
| 110        | SISB     | 14,900                              | 139,840                        | 9.39                 | 9.35                  | 0.38%                                  |
| 111        | EASTW    | 24,700                              | 135,850                        | 5.50                 | 5.75                  | -4.35%                                 |
| 112        | JAS      | 120,400                             | 127,624                        | 1.06                 | 1.05                  | 0.95%                                  |
| 113        | SAPPE    | 3,500                               | 118,525                        | 33.86                | 34.00                 | -0.40%                                 |
| 114        | BIDU01   | 8,300                               | 80,925                         | 9.75                 | 9.75                  | 0.00%                                  |
| 115        | ORI      | 32,300                              | 64,152                         | 1.99                 | 1.96                  | 1.33%                                  |
| 116        | S        | 116,400                             | 61,308                         | 0.53                 | 0.51                  | 3.27%                                  |
| 117        | TQM      | 3,200                               | 52,810                         | 16.50                | 16.40                 | 0.63%                                  |
| 118        | PSH      | 7,400                               | 29,598                         | 4.00                 | 4.00                  | -0.01%                                 |
| 119        | CNTECH01 | 1,006                               | 25,653                         | 25.50                | 25.50                 | 0.00%                                  |
| 120        | AEQNTS   | 200                                 | 20,500                         | 102.50               | 100.50                | 1.99%                                  |
| 121        | LVMH01   | 1,454                               | 16,139                         | 11.10                | 11.20                 | -0.89%                                 |
| 122        | SCCC     | 100                                 | 15,350                         | 153.50               | 153.50                | 0.00%                                  |
| 123        | CN01     | 415                                 | 9,877                          | 23.80                | 23.80                 | 0.00%                                  |
| 124        | TLI      | 500                                 | 5,620                          | 11.24                | 11.10                 | 1.26%                                  |
| 125        | JMART    | 400                                 | 4,340                          | 10.85                | 10.80                 | 0.46%                                  |
| 126        | SPCG     | 300                                 | 2,790                          | 9.30                 | 9.20                  | 1.09%                                  |
| 127        | WORLD01  | 110                                 | 594                            | 5.40                 | 5.35                  | 0.93%                                  |
| 128        | QH       | 100                                 | 146                            | 1.46                 | 1.47                  | -0.68%                                 |

Source: SET

# Foreign Board & Big Lot

## Foreign Board

| Securities | Volume<br>(shares) | Value<br>(Bt) | Foreign Price<br>(Bt) | Local Price<br>(Bt) | % Premium/Discount<br>From Local Price |
|------------|--------------------|---------------|-----------------------|---------------------|----------------------------------------|
| SCB-F      | 20,000             | 3,030,000     | 151.50                | 151.00              | 0.33                                   |
| TOP-F      | 40,300             | 2,623,250     | 64.75                 | 66.25               | (2.26)                                 |
| KTC-F      | 63,400             | 2,413,650     | 37.50                 | 37.50               | 0.00                                   |
| PTT-F      | 5,900              | 236,000       | 40.00                 | 39.75               | 0.63                                   |
| SCC-F      | 300                | 76,700        | 255.00                | 254.00              | 0.39                                   |
| TTB-F      | 4,700              | 14,100        | 3.00                  | 2.98                | 0.67                                   |
| COM7-F     | 300                | 8,625         | 28.75                 | 29.00               | (0.86)                                 |
| FTREIT-F   | 100                | 1,430         | 14.30                 | 12.80               | 11.72                                  |

Source: SET

## Big Lot

| Securities    | Volume<br>(shares) | Value<br>(Bt) | Avg. Price<br>(Bt) | Last Price<br>(Bt) | % Price Change<br>From Average Price | Transaction |
|---------------|--------------------|---------------|--------------------|--------------------|--------------------------------------|-------------|
| NDX01         | 7,561,250          | 195,722,956   | 25.89              | 26.00              | (0.42)                               | 2.00        |
| ASEMI23       | 2,600,000          | 19,760,000    | 7.60               | 7.55               | 0.66                                 | 1.00        |
| TMT           | 2,000,000          | 8,080,000     | 4.04               | 4.24               | (4.72)                               | 1.00        |
| SAWAD         | 150,000            | 3,555,000     | 23.70              | 23.60              | 0.42                                 | 1.00        |
| NVDA06        | 672,000            | 3,347,568     | 4.98               | 5.00               | (0.40)                               | 1.00        |
| DELTA13P2610A | 4,885,500          | 2,442,750     | 0.50               | 0.50               | 0.00                                 | 1.00        |
| KTB13C2701A   | 5,000,000          | 1,225,000     | 0.25               | 0.24               | 4.17                                 | 1.00        |

Source: SET

Warrant Table (I)

As of 14/8/26

|           | Strike -<br>In/Out The<br>Money * | Exercise<br><br>price | Conversion<br><br>ratio (W:S) | All In Premium<br>Premium /<br>(Discount) ** | Expiry<br><br>date | Last Price(B)<br><br>underlying | Warrant<br><br>Price (Bt) | Volatility<br><br>of stocks | B&S<br><br>price(B) | Premium<br><br>to B&S | Gearing | Implied<br><br>volatility | Exercise<br><br>period                                                      |
|-----------|-----------------------------------|-----------------------|-------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|---------------------------------|---------------------------|-----------------------------|---------------------|-----------------------|---------|---------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| A5-W5     | Out                               | 2.000                 | 1:1.0000                      | 14.4%                                        | 13/05/2027         | 1.81                            | 0.07                      | 21.7%                       | 0.05                | 42.8%                 | 25.86   | 26.3%                     | 30 June 2026, 13 May 2027                                                   |
| ACC-W2    | Out                               | 0.818                 | 1:1.2228                      | 188.9%                                       | 16/05/2027         | 0.30                            | 0.06                      | 76.6%                       | 0.01                | 584.9%                | 6.11    | 142.1%                    | 30 Nov 2024, 30 Nov 2025, 30 Nov 2026, 16 May 2027                          |
| ASW-W3    | Out                               | 9.000                 | 1:1.0000                      | 28.2%                                        | 22/05/2028         | 7.90                            | 1.13                      | 17.6%                       | 0.15                | 643.9%                | 6.99    | 48.6%                     | 22 May, 22 Nov (1st on 22 Nov 2025)                                         |
| BC-W4     | Out                               | 2.500                 | 1:1.0000                      | 370.4%                                       | 29/02/2028         | 0.54                            | 0.04                      | 59.0%                       | 0.00                | 747.9%                | 13.50   | 90.6%                     | Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 Aug 2025)                |
| BC-W5     | Out                               | 1.000                 | 1:1.0000                      | 107.4%                                       | 26/02/2027         | 0.54                            | 0.12                      | 59.0%                       | 0.01                | n.m.                  | 4.50    | 148.1%                    | Last business day of every month (1st on 31 Aug 2026)                       |
| BRI-W1    | Out                               | 3.000                 | 1:1.0000                      | 183.5%                                       | 15/06/2028         | 1.34                            | 0.80                      | 20.9%                       | 0.00                | n.m.                  | 1.68    | 184.8%                    | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)                |
| BR-W1     | Out                               | 5.000                 | 1:1.0000                      | 156.9%                                       | 01/09/2026         | 1.95                            | 0.01                      | 10.8%                       | 0.00                | n.m.                  | 195.00  | 224.6%                    | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2022)                |
| BTS-W8    | Out                               | 14.387                | 1:1.0360                      | 592.1%                                       | 21/11/2026         | 2.08                            | 0.01                      | 26.2%                       | 0.00                | n.m.                  | 215.49  | 154.9%                    | Last business day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 30 Dec 2021)    |
| B-W8      | Out                               | 0.300                 | 1:1.0000                      | 933.3%                                       | 14/11/2026         | 0.03                            | 0.01                      | 373.6%                      | 0.01                | 92.6%                 | 3.00    | 482.8%                    | 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                      | 84.0%                                        | 28/05/2027         | 0.25                            | 0.01                      | 60.3%                       | 0.01                | 3.3%                  | 25.00   | 60.3%                     | 15Aug25, 14Nov25, 13Feb26, 15May26, 14Aug26, 13Nov26, 15Feb27, 28May27      |
| BWG-W8    | Out                               | 0.450                 | 1:1.0000                      | 92.0%                                        | 18/05/2028         | 0.25                            | 0.03                      | 60.3%                       | 0.03                | 13.3%                 | 8.33    | 63.8%                     | 14Aug26, 13Nov26, 12Feb27, 14May27, 13Aug27, 12Nov27, 14Feb28, 18May28      |
| CAZ-W1    | In                                | 0.800                 | 1:1.0000                      | -9.7%                                        | 15/12/2030         | 2.26                            | 1.24                      | 50.6%                       | 1.16                | 6.5%                  | 1.82    | 67.7%                     | Every 15th of month (1st on 15 Jan 2026)                                    |
| CHASE-W1  | Out                               | 0.500                 | 1:1.0000                      | 43.5%                                        | 06/06/2027         | 0.46                            | 0.16                      | 75.6%                       | 0.10                | 60.0%                 | 2.88    | 117.5%                    | Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2024)                          |
| CHAYO-W4  | Out                               | 2.500                 | 1:1.0000                      | 94.3%                                        | 14/05/2027         | 1.40                            | 0.22                      | 49.2%                       | 0.03                | 658.4%                | 6.36    | 102.4%                    | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)                |
| CIG-W10   | Out                               | 0.500                 | 1:1.0000                      | 1733.3%                                      | 06/07/2028         | 0.03                            | 0.05                      | 430.0%                      | 0.03                | 72.2%                 | 0.60    | na                        | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 15 Sep 2026)                |
| CIG-W9    | Out                               | 0.500                 | 1:1.0000                      | 1600.0%                                      | 09/05/2028         | 0.03                            | 0.01                      | 430.0%                      | 0.03                | -63.5%                | 3.00    | 186.7%                    | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2026)                |
| COMAN-W1  | Out                               | 3.000                 | 1:1.0000                      | 486.5%                                       | 24/06/2027         | 0.52                            | 0.05                      | 29.6%                       | 0.00                | n.m.                  | 10.40   | 150.7%                    | 24 Jun 2026, 24 Jun 2027                                                    |
| CV-W1     | Out                               | 1.000                 | 1:0.5000                      | 3366.7%                                      | 22/02/2029         | 0.03                            | 0.02                      | 227.6%                      | 0.01                | 94.6%                 | 0.75    | na                        | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)                |
| CWT-W8    | Out                               | 1.000                 | 1:1.0000                      | 31.4%                                        | 27/05/2028         | 0.86                            | 0.13                      | 26.5%                       | 0.05                | 140.2%                | 6.62    | 50.2%                     | 27 May 2027, 27 May 2028                                                    |
| DCON-W4   | Out                               | 0.300                 | 1:1.0000                      | 106.7%                                       | 17/03/2027         | 0.15                            | 0.01                      | 101.2%                      | 0.01                | -25.9%                | 15.00   | 91.0%                     | 17 Sep 25, 17 Mar 26, 17 Sep 26, 17 Mar 27                                  |
| DEMCO-W8  | In                                | 2.000                 | 1:1.0000                      | -5.6%                                        | 20/05/2027         | 3.02                            | 0.85                      | 31.2%                       | 0.85                | 0.0%                  | 3.55    | 31.2%                     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)                |
| EA-W1     | Out                               | 4.000                 | 1:1.0000                      | 59.4%                                        | 13/02/2028         | 2.88                            | 0.59                      | 39.3%                       | 0.21                | 177.7%                | 4.88    | 71.2%                     | 14 Aug 25, 16 Feb 26, 17 Aug 26, 17 Feb 27, 17 Aug 27, 13 Feb 28            |
| EMC-W7    | Out                               | 0.130                 | 1:1.0000                      | 600.0%                                       | 16/06/2027         | 0.02                            | 0.01                      | 304.0%                      | 0.01                | -8.6%                 | 2.00    | 304.0%                    | Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct (1st on 31 Jul 2024)                |
| EMPIRE-W1 | Out                               | 2.812                 | 1:1.0670                      | 1032.3%                                      | 28/01/2027         | 0.25                            | 0.02                      | 197.8%                      | 0.01                | 90.5%                 | 13.34   | 227.1%                    | 28 Jan 2027                                                                 |
| EMPIRE-W2 | Out                               | 5.623                 | 1:1.0670                      | 2179.2%                                      | 28/01/2028         | 0.25                            | 0.08                      | 197.8%                      | 0.08                | 2.4%                  | 3.33    | 199.7%                    | Last business day of Jan, Jul (1st on 29 Jul 2025)                          |
| GLORY-W1  | In                                | 1.000                 | 1:1.0000                      | 21.4%                                        | 16/11/2027         | 1.03                            | 0.25                      | 42.9%                       | 0.14                | 75.3%                 | 4.12    | 80.7%                     | Last business day of Nov (1st on 30 Nov 2023)                               |
| HYDRO-W2  | Out                               | 0.188                 | 1:2.1273                      | 323.0%                                       | 05/02/2027         | 0.05                            | 0.05                      | 205.0%                      | 0.02                | 132.6%                | 2.13    | 312.7%                    | Last business day of May, Nov (1st on 31 May 2024)                          |
| IROYAL-W1 | In                                | 2.920                 | 1:1.0257                      | -12.7%                                       | 28/10/2026         | 4.72                            | 1.23                      | 28.9%                       | 1.40                | -12.4%                | 3.94    | na                        | 28 Oct 2026                                                                 |
| IROYAL-W2 | Out                               | 5.850                 | 1:1.0257                      | 37.8%                                        | 28/10/2027         | 4.72                            | 0.67                      | 28.9%                       | 0.12                | 437.8%                | 7.23    | 63.7%                     | 28 Oct 2027                                                                 |
| ITEL-W6   | Out                               | 3.000                 | 1:1.0000                      | 118.5%                                       | 27/06/2028         | 1.46                            | 0.19                      | 53.5%                       | 0.11                | 69.3%                 | 7.68    | 66.1%                     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)                |
| ITTHI-W1  | In                                | 0.500                 | 1:1.0000                      | -12.1%                                       | 29/04/2028         | 1.24                            | 0.59                      | 28.2%                       | 0.47                | 24.8%                 | 2.10    | 102.1%                    | 29 Oct 2026, 29 Apr 2027, 29 Oct 2027, 28 Apr 2028                          |
| IVF-W1    | In                                | 0.700                 | 1:1.0000                      | 15.4%                                        | 18/05/2029         | 0.78                            | 0.20                      | 39.1%                       | 0.18                | 9.4%                  | 3.90    | 44.2%                     | Last business day of Jan, Jul (1st on 31 Jul 2026)                          |
| JAS-W4    | Out                               | 3.000                 | 1:1.0000                      | 198.1%                                       | 10/10/2031         | 1.05                            | 0.13                      | 19.1%                       | 0.00                | n.m.                  | 8.08    | 50.9%                     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)                |
| KASET-W1  | Out                               | 1.200                 | 1:1.0000                      | 115.3%                                       | 14/01/2027         | 0.59                            | 0.07                      | 41.5%                       | 0.00                | n.m.                  | 8.43    | 140.7%                    | Every 9th of month (1st on 9 Feb 2026)                                      |
| KUN-W3    | Out                               | 1.250                 | 1:1.0400                      | 136.8%                                       | 23/03/2027         | 0.54                            | 0.03                      | 39.0%                       | 0.00                | n.m.                  | 18.72   | 89.6%                     | 23 Sep 25, 23 Mar 26, 23 Sep 26, 23 Mar 27                                  |
| KUN-W4    | Out                               | 0.800                 | 1:1.0000                      | 61.1%                                        | 11/11/2028         | 0.54                            | 0.07                      | 39.0%                       | 0.05                | 47.9%                 | 7.71    | 48.1%                     | Every 11th of May, Nov (1st on 11 Nov 2026)                                 |
| MADAME-W6 | Out                               | 1.250                 | 1:0.2000                      | 103.7%                                       | 25/05/2029         | 1.08                            | 0.19                      | 80.6%                       | 0.07                | 165.0%                | 1.14    | na                        | 26 Feb, 26 May, 26 Aug, 26 Nov (1st on 26 Aug 2025)                         |
| MGI-W1    | Out                               | 10.000                | 1:1.0000                      | 87.1%                                        | 22/08/2026         | 5.35                            | 0.01                      | 36.7%                       | 0.00                | n.m.                  | 535.00  | 214.2%                    | 21 Aug 2026                                                                 |
| MMW-W1    | In                                | 2.600                 | 1:2.0000                      | 22.9%                                        | 02/06/2028         | 2.82                            | 1.73                      | 32.3%                       | 0.78                | 122.8%                | 3.26    | 76.8%                     | Every 12th of Feb, May, Aug, Nov (1st on 13 Aug 2026)                       |
| NOBLE-W3  | Out                               | 2.320                 | 1:1.0000                      | 30.6%                                        | 18/05/2027         | 1.83                            | 0.07                      | 8.6%                        | 0.00                | n.m.                  | 26.14   | 39.4%                     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)                |
| NRF-W2    | Out                               | 1.000                 | 1:1.0000                      | 372.7%                                       | 30/09/2028         | 0.22                            | 0.04                      | 81.4%                       | 0.02                | 111.0%                | 5.50    | 104.6%                    | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2025)                |
| ORI-W2    | Out                               | 4.000                 | 1:1.0000                      | 115.3%                                       | 18/05/2028         | 1.96                            | 0.22                      | 28.0%                       | 0.01                | n.m.                  | 8.91    | 70.2%                     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2025)                |
| PANEL-W1  | Out                               | 1.300                 | 1:1.0000                      | 20.3%                                        | 07/05/2027         | 1.18                            | 0.12                      | 13.7%                       | 0.01                | n.m.                  | 9.83    | 51.0%                     | Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 29 May 2026)                |
| PANEL-W2  | Out                               | 3.680                 | 1:1.0000                      | 225.4%                                       | 07/05/2029         | 1.18                            | 0.16                      | 13.7%                       | 0.00                | n.m.                  | 7.38    | 72.5%                     | 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                      | 106.4%                      | 0.00                | n.m.                  | 8.00    | 320.8%                    | 17 Dec 2025, 17 Dec 2026                                                    |
| PLANET-W2 | Out                               | 1.000                 | 1:1.0000                      | 101.8%                                       | 11/03/2027         | 0.56                            | 0.13                      | 27.1%                       | 0.00                | n.m.                  | 4.31    | 139.7%                    | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)                |
| PLANET-W3 | Out                               | 1.000                 | 1:1.0000                      | 105.4%                                       | 03/09/2027         | 0.56                            | 0.15                      | 27.1%                       | 0.00                | n.m.                  | 3.73    | 110.1%                    | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)                |
| PPPM-W6   | In                                | 0.220                 | 1:1.0000                      | -8.0%                                        | 20/08/2026         | 0.25                            | 0.01                      | 102.5%                      | 0.03                | -66.2%                | 25.00   | na                        | Every 15th of month (1st on 13 Sep 2024)                                    |
| PRG-W4    | In                                | 4.813                 | 1:1.0389                      | -5.5%                                        | 17/05/2027         | 11.20                           | 6.00                      | 30.4%                       | 6.09                | -1.6%                 | 1.94    | na                        | Every 15th of month (1st on 17 Jul 2024)                                    |
| PRG-W5    | In                                | 4.922                 | 1:1.0159                      | -1.6%                                        | 15/11/2027         | 11.20                           | 6.20                      | 30.4%                       | 5.53                | 12.2%                 | 1.84    | 80.2%                     | Every 15th of month (1st on 15 Jan 2025)                                    |
| PROEN-W2  | Out                               | 1.000                 | 1:1.0000                      | 12.2%                                        | 14/10/2026         | 0.90                            | 0.01                      | 31.5%                       | 0.01                | -12.2%                | 90.00   | 29.9%                     | 14 Oct 2026                                                                 |
| PROUD-W3  | Out                               | 2.000                 | 1:1.0000                      | 88.7%                                        | 13/05/2028         | 1.15                            | 0.17                      | 26.8%                       | 0.00                | n.m.                  | 6.76    | 78.8%                     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2026)                |
| POWER-W3  | Out                               | 0.500                 | 1:1.0000                      | 50.0%                                        | 29/04/2027         | 0.36                            | 0.04                      | 37.9%                       | 0.01                | 293.3%                | 9.00    | 68.6%                     | 29 Apr 2025, 29 Apr 2026, 28 Apr 2027                                       |
| POWER-W4  | In                                | 0.350                 | 1:1.0000                      | 22.2%                                        | 20/04/2028         | 0.36                            | 0.09                      | 37.9%                       | 0.07                | 25.9%                 | 4.00    | 49.2%                     | 20 Apr, 20 Oct (1st on 20 Oct 2026)                                         |
| TBSP-W1   | Out                               | 4.000                 | 1:1.0000                      | 320.6%                                       | 30/09/2028         | 1.02                            | 0.29                      | 67.8%                       | 0.05                | 432.6%                | 3.52    | 125.1%                    | Last business day of Mar, Sep (1st on 31 Mar 2026)                          |
| QDC-W3    | In                                | 0.030                 | 1:1.0000                      | 33.3%                                        | 18/02/2027         | 0.06                            | 0.05                      | 180.9%                      | 0.03                | 53.3%                 | 1.20    | 648.6%                    | Every end of month (1st on 31 Mar 2026)                                     |
| ROCTEC-W5 | Out                               | 1.500                 | 1:1.0000                      | 125.4%                                       | 05/02/2027         | 0.67                            | 0.01                      | 28.3%                       | 0.00                | n.m.                  | 67.00   | 74.8%                     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 29 Mar 2024)                |
| SAAM-W3   | Out                               | 8.000                 | 1:1.0000                      | 74.2%                                        | 22/03/2027         | 4.66                            | 0.12                      | 5.0%                        | 0.00                | n.m.                  | 38.83   | 58.1%                     | 22 Mar 2027                                                                 |
| SAAM-W4   | Out                               | 12.000                | 1:1.0000                      | 160.3%                                       | 22/09/2027         | 4.66                            | 0.13                      | 5.0%                        | 0.00                | n.m.                  | 35.85   | 63.1%                     | 22 Sep 2027                                                                 |
| SAMTEL-W2 | Out                               | 8.000                 | 1:1.0000                      | 167.0%                                       | 15/01/2027         | 3.06                            | 0.17                      | 23.3%                       | 0.00                | n.m.                  | 18.00   | 123.0%                    | 31 Jul 2025, 15 Jan 2027                                                    |
| SGC-W2    | Out                               | 1.600                 | 1:1.0000                      | 46.4%                                        | 12/09/2027         | 1.53                            | 0.64                      | 56.8%                       | 0.28                | 127.5%                | 2.39    | 131.8%                    | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2024)                |
| 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                      | 100.0%                                       | 27/07/2027         | 0.26                            | 0.02                      | 53.7%                       | 0.01                | 122.9%                | 13.00   | 70.4%                     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 31 Mar 2025)                |
| TAKUNI-W2 | In                                | 0.300                 | 1:1.0000                      | 40.0%                                        | 29/07/2028         | 0.40                            | 0.26                      | 40.7%                       | 0.10                | 164.3%                | 1.54    | 250.2%                    | 29 Jan, 29 Apr, 29 Jul, 29 Oct (1st on 29 Jan 2026)                         |
| TCC-W5    | Out                               | 0.500                 | 1:1.0000                      | 106.7%                                       | 24/05/2028         | 0.30                            | 0.12                      | 39.0%                       | 0.02                | 614.2%                | 2.50    | 110.8%                    | Last business day of Jul                                                    |
| TFG-W4    | In                                | 3.800                 | 1:1.0000                      | -6.2%                                        | 15/05/2027         | 9.70                            | 5.30                      | 24.0%                       | 5.04                | 5.1%                  | 1.83    | 90.4%                     | Last business day of May, Nov (1st on 29 Nov 2024)                          |
| TGE-W2    | Out                               | 3.000                 | 1:1.0000                      | 185.8%                                       | 15/01/2027         | 1.06                            | 0.03                      | 54.3%                       | 0.00                | n.m.                  | 35.33   | 104.4%                    | 15 Jan 2027                                                                 |
| TL-W2     | Out                               | 1.000                 | 1:1.0000                      | 154.8%                                       | 24/03/2028         | 0.42                            | 0.07                      | 37.6%                       | 0.00                | n.m.                  | 6.00    | 86.4%                     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Jun 2026)                |
| TNDT-W2   | Out                               | 0.500                 | 1:1.0000                      | 194.4%                                       | 14/06/2028         | 0.18                            | 0.03                      | 183.1%                      | 0.09                | -66.4%                | 6.00    | 92.6%                     | 30 Dec 2026, 30 Jun 2027, 14 Jun 2028                                       |
| TNITY-W2  | Out                               | 5.000                 | 1:1.0000                      | 98.8%                                        | 08/06/2027         | 2.56                            | 0.09                      | 51.0%                       | 0.04                | 106.8%                | 28.44   | 61.9%                     | Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Jun 2025)                          |
| TPL-W1    | Out                               | 0.700                 | 1:1.0000                      | 77.1%                                        | 19/03/2027         | 0.48                            | 0.15                      | 57.6%                       | 0.02                | 503.3%                | 3.20    | 157.6%                    | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)                |
| TRUBB-W3  | Out                               | 1.460                 | 1:1.0300                      | 85.5%                                        | 06/07/2028         | 0.97                            | 0.35                      | 28.0%                       | 0.04                | 881.5%                | 2.85    | 90.2%                     | Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Sep 2025)                |
| TVDH-W5   | Out                               | 0.500                 | 1:1.0000                      | 766.7%                                       | 15/06/2028         | 0.06                            | 0.02                      | 136.8%                      | 0.01                | 42.0%                 | 3.00    | 157.0%                    | Last business day of Jun, Dec (1st on 30 Dec 2025)                          |
| TVDH-W6   | Out                               | 0.070                 | 1:1.0000                      | 33.3%                                        | 09/04/2027         | 0.06                            | 0.01                      | 136.8%                      | 0.02                | -43.3%                | 6.00    | 83.8%                     | 9 Apr 2026, 9 Oct 2026, 9 Apr 2027                                          |
| TWZ-W9    | Out                               | 0.200                 | 1:1.0000                      | 2000.0%                                      | 25/07/2029         | 0.01                            | 0.01                      | 735.0%                      | 0.01                | 11.3%                 | 1.00    | na                        | 25 Jul 2025, 25 Jul 2026, 25 Jul 2027, 25 Jul 2028, 25 Jul 2029             |
| UREKA-W3  | Out                               | 2.000                 | 1:1.0000                      | 457.5%                                       | 08/10/2027         | 0.40                            | 0.23                      | 50.6%                       | 0.00                | n.m.                  | 1.74    | 236.1%                    | 8 Apr 2026, 8 Oct 2026, 8 Apr 2027, 8 Oct 2027                              |
| VGI-W3    | Out                               | 9.637                 | 1:1.2349                      | 874.3%                                       | 23/05/2027         | 0.99                            | 0.01                      | 25.0%                       | 0.00                | n.m.</                |         |                           |                                                                             |

Warrant Table (II)

As of 14/8/26

|         | Strike -<br>In/Out The<br>Money * | Exercise<br>price | Conversion<br>ratio (W:S) | All In Premium<br>Premium /<br>(Discount) ** | Expiry<br>date | Last Price(B)<br>underlying | Warrant<br>Price (Bt) | Volatility<br>of stocks | B&S<br>price(B) | Premium<br>to B&S | Gearing | Implied<br>volatility | Exercise<br>period                                    |
|---------|-----------------------------------|-------------------|---------------------------|----------------------------------------------|----------------|-----------------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------|-------------------|---------|-----------------------|-------------------------------------------------------|
| XBIO-W7 | Out                               | 0.466             | 1:2.1471                  | 572.0%                                       | 23/12/2027     | 0.07                        | 0.01                  | 158.0%                  | 0.04            | -74.3%            | 15.03   | 106.3%                | 22 Dec 2027                                           |
| XBIO-W8 | In                                | 0.016             | 1:2.5522                  | 6.3%                                         | 14/01/2028     | 0.07                        | 0.15                  | 158.0%                  | 0.15            | 2.5%              | 1.19    | 175.4%                | Last business day of every month (1st on 27 Feb 2026) |
| ZIGA-W2 | Out                               | 4.250             | 1:1.0000                  | 360.2%                                       | 31/03/2027     | 0.93                        | 0.03                  | 38.8%                   | 0.00            | n.m.              | 31.00   | 119.7%                | 31 Mar 2027                                           |

Sources: Companies data, ttb wealth

Note:

\*\* All in Premium คือ คือ ค่าที่แสดงให้นักลงทุน มองเห็น ถ้าไร/ขาดทุน เมื่อนักลงทุนซื้อแล้วไปแปลงสิทธิเป็นหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาด

ถ้า ค่า All in Premium ที่ได้เป็น สีเขียว 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 ซึ่งถ้าผลแสดงเป็น In Money แสดงว่า เมื่อแปลงสภาพสิทธิ Warrant เรียบร้อยแล้ว จะได้กำไรจากการแปลงสภาพ ไม่รวมราคาทุน Warrant เช่นกรณีได้หุ้น warrant มาฟรี

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

\* Strike Price หรือ Exercise Price คือ ราคาใช้สิทธิที่นักลงทุนมีสิทธิซื้อหรือขายหุ้นที่พ่วงมาฟรี



Calendar

| AUGUST 2026                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Mon                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Tue                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Wed                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Thu                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Fri                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 17                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 18                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 19                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 20                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 21                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <div><div>New listing: DW</div><div>AMATA13C2701A<br/>AMATA13P2701A<br/>BCP01C2702A<br/>BH13C2701B<br/>BH13P2701A<br/>CENTEL13C2701A<br/>CK01C2702A<br/>COM701C2702A<br/>DELTA01C2701W<br/>GULF01C2702W<br/>HANA01C2701W<br/>IRPC01C2701A<br/>KCE01C2702W<br/>KCE13C2701A<br/>KCE19C2701A<br/>MINT01C2702A<br/>MTC01C2702W<br/>PTTEP01C2702W<br/>RCL01C2702A<br/>RCL01P2702A<br/>SAWAD13C2701A<br/>TASCO19C2701A<br/>TCAP01C2708T<br/>THAI01C2701A<br/>TOP01C2701A</div><div><div>XD:</div><div>3BBIF@0.140000<br/>DCC@0.020000<br/>KLAC01@0.003000<br/>KLAC19@0.003200<br/>TRUE@0.150000<br/>UOB19@0.224200</div></div><div><div>Events:</div><div>TH–สภาพัฒน์ แถลงตัวเลข GDP 2Q26<br/>US–ดัชนีภาคการผลิต (Empire State Manufacturing Index) เดือนส.ค.<br/>US–ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือน ส.ค.จากสมาคมผู้สร้างบ้านแห่งชาติ (NAHB)</div></div></div> | <div><div>XD:</div><div>CEG23@0.003027<br/>SCCC@4.000000<br/>TAIWANAI13@0.123156<br/>WUXIAT80@0.024810</div></div> <div><div>Events:</div><div>US–ADP รายงานตัวเลขการจ้างงานของภาคเอกชนรายสัปดาห์<br/>US–ตัวเลขการเริ่มสร้างบ้านและการอนุญาตก่อสร้างเดือนก.ค.<br/>US–ราคาน้ำมันและราคาส่งออกเดือนก.ค.<br/>US–การผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือนก.ค.<br/>US–ยอดทำสัญญาขายบ้านที่รอปิดการขาย (Pending Home Sales) เดือนก.ค.</div></div> | <div><div>XD:</div><div>AAI@0.141600<br/>ADVANC@8.690000<br/>GPSC@0.550000<br/>KJL@0.150000<br/>PDG@0.110000<br/>SYNEX@0.100000<br/>THIP@0.550000<br/>TKS@0.120000<br/>WHABT@0.150000<br/>WHART@0.193000</div></div> <div><div>Events:</div><div>US–EIA petroleum report<br/>US–FOMC เปิดเผยรายงานการประชุมวันที่ 28-29 ก.ค.</div></div> | <div><div>XD:</div><div>2S@0.120000<br/>ADB@0.030000<br/>AIT@0.150000<br/>AMAT01@0.003100<br/>AMAT19@0.003700<br/>AMAT23@0.005945<br/>ASIAN@0.198000<br/>AUCT@0.073000<br/>BKIH@4.500000<br/>CPAXT@0.180000<br/>CPW@0.080000<br/>KIAT@0.020000<br/>MGT@0.030000<br/>MRDIYT@0.065000<br/>MSFT01@0.006400<br/>MSFT03@0.004771<br/>MSFT06@0.006350<br/>MSFT19@0.008400<br/>MSFT23@0.004726<br/>MSFT80@0.014900<br/>NER@0.050000<br/>PACO@0.050000<br/>READY@0.150000<br/>SAV@0.400000<br/>SINO@0.014423<br/>SPRIME@0.100000<br/>TPRIME@0.103000</div><div><div>Delisted:</div><div>PPPM-W6</div></div><div><div>Events:</div><div>US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์<br/>US–ดัชนีภาคการผลิตเดือน ส.ค.จากเฟดฟิลาเดลเฟีย</div></div></div> | <div><div>XD:</div><div>AIMIRT@0.205000<br/>ALLY@0.110000<br/>AMGN06@0.017600<br/>BLC@0.050000<br/>B-WORK@0.159000<br/>CPNREIT@0.280000<br/>DDD@0.120000<br/>DMT@0.223000<br/>FTREIT@0.195500<br/>FUTURERT@0.265600<br/>ISSARA@0.050000<br/>NUT@0.400000<br/>PRTR@0.100000<br/>PSL@0.100000<br/>RCL@0.500000<br/>SEMB19@0.093300<br/>SIRIPRT@0.080000<br/>STEG19@0.127200<br/>WMT06@0.007030<br/>WMT80@0.008210</div><div><div>Events:</div></div></div> |

### Events:

| SEPTEMBER 2026                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                 |                                                                                                                |                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Mon                                                                                                                                                             | Tue                                                                                                                                             | Wed                                                                                                            | Thu                                                                                                                                   | Fri                                                                                                                                                                                |
| 31 Aug                                                                                                                                                          | 1                                                                                                                                               | 2                                                                                                              | 3                                                                                                                                     | 4                                                                                                                                                                                  |
| <b>XD:</b><br>CCET@0.070000<br>CPF@0.450000<br>FM@0.150000<br>GLW80@0.009290<br>VENTURE19@0.076600<br><br><b>XR:</b><br>PROS 2:1@0.130000<br><br><u>Events:</u> | <b>XD:</b><br>GSUS06@0.020290<br>JEPI19@0.035000<br>NIKE80@0.006750<br>SPBOND80@0.028020<br><br><b>Delisted:</b><br>BR-W1<br><br><u>Events:</u> | <b>XD:</b><br>AMKR03@0.002197<br><br><br><br><br><br><br><br><br><br><u>Events:</u><br>US–EIA petroleum report | <b>XD:</b><br>QCOM06@0.012850<br><br><br><br><br><br><br><br><br><br><u>Events:</u><br>US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ<br>ว่างงานรายสัปดาห์ | <b>XD:</b><br>BAC03@0.017222<br>GOOG80@0.003700<br>GOOGL01@0.014200<br>GOOGL19@0.003100<br>PEP80@0.009900<br>PYPL06@0.007820<br><br><br><br><br><br><br><br><br><br><u>Events:</u> |

| SEPTEMBER 2026                                                                                                                                         |                              |                                           |                                                                  |                                                                                                                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Mon                                                                                                                                                    | Tue                          | Wed                                       | Thu                                                              | Fri                                                                                                            |
| 7                                                                                                                                                      | 8                            | 9                                         | 10                                                               | 11                                                                                                             |
| <b>XD:</b><br>GOOGL03@0.002960                                                                                                                         | <b>XD:</b><br>WDC03@0.000494 | <b>XD:</b><br>CME03@0.011426              | <b>XD:</b><br>OXY03@0.007406                                     | <b>XD:</b><br>BANPU@0.400000<br>BKNG03@0.004629<br>BKNG80@0.006940<br>SP500US19@0.030500<br>SP500US80@0.006300 |
| <b>Events:</b>                                                                                                                                         | <b>Events:</b>               | <b>Events:</b><br>US–EIA petroleum report | <b>Events:</b><br>US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ<br>ว่างงานรายสัปดาห์ | <b>Events:</b>                                                                                                 |
| 14                                                                                                                                                     | 15                           | 16                                        | 17                                                               | 18                                                                                                             |
| <b>XD:</b><br>HPT@0.015000<br>UNH19@0.003200                                                                                                           | <b>XD:</b><br>KO80@0.017670  |                                           |                                                                  | <b>XR:</b><br>PRECHA 1:2.5@0.200000                                                                            |
| <b>Events:</b>                                                                                                                                         | <b>Events:</b>               | <b>Events:</b><br>US–EIA petroleum report | <b>Events:</b><br>US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ<br>ว่างงานรายสัปดาห์ | <b>Events:</b>                                                                                                 |
| 21                                                                                                                                                     | 22                           | 23                                        | 24                                                               | 25                                                                                                             |
| <b>XD:</b><br>QQQM19@0.019100<br>SPCOM80@0.011580<br>SPENGY80@0.016310<br>SPFIN80@0.124930<br>SPHLTH80@0.019290<br>SPTECH80@0.010870<br>VST03@0.002448 | <b>XD:</b><br>STM03@0.002394 | <b>XD:</b><br>GFS03@0.002645              |                                                                  | <b>XD:</b><br>NCP@0.004500<br>NCP 25:2@0.040000                                                                |
| <b>XR:</b><br>STPI 11:1@5.550000                                                                                                                       |                              | <b>XR:</b><br>WAVE 3:1@0.040000           |                                                                  |                                                                                                                |
| <b>XW:</b><br>ADB 2:1@Free                                                                                                                             |                              | <b>XW:</b><br>WAVE 2:1@Free               |                                                                  |                                                                                                                |
| <b>Events:</b>                                                                                                                                         | <b>Events:</b>               | <b>Events:</b><br>US–EIA petroleum report | <b>Events:</b><br>US–จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ<br>ว่างงานรายสัปดาห์ | <b>Events:</b>                                                                                                 |

## Disclaimers

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

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

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (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)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบิร์ท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิการณ, CFA  
pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

อาหาร, เครื่องดื่ม, สาธารณูปโภค, สื่อสาร  
ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์  
nuttapop.Pra@ttbwealth.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน  
รวิสร่า สุวรรณอำไพ  
rawisara.suw@ttbwealth.co.th

พลังงาน , ปิโตรเคมี  
ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ  
yupapan.pol@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน  
นลักรณ คลังเปรมจิตต์, CISA  
nariporn.kla@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ  
สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์  
sittichet.run@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน  
อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล, CFA  
adisak.phu@ttbwealth.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, ค่าปลีก, เงินเชื่อ  
พัทธดนย์ บุณนาค  
pattadol.bun@ttbwealth.co.th

ขนส่ง, รับเหมา  
ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์  
saksid.pha@ttbwealth.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
โชติ เจริญกิตติวัฒน์, CFA  
chod.rea@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน  
เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล  
thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เทคนิค  
ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ  
pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, อสังหาริมทรัพย์, REITs, บันเทิง  
รตา ลิมสุทธีวันภูมิ  
rata.lim@ttbwealth.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม  
ศิริพร อรุณทัย  
siriporn.aru@ttbwealth.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม  
ลาภินี ทิพยมณฑล  
lapinee.dib@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค  
วิชานันท์ ธรรมบำรุง  
witchanan.tam@ttbwealth.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงสกุล  
monrudee.pet@ttbwealth.co.th

สุนทร รักษาวัต  
sunet.rak@ttbwealth.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล  
kasemrat.jit@ttbwealth.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี  
suksawat.lim@ttbwealth.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์  
varathip.run@ttbwealth.co.th

สุจินตนา สดภาพร  
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