

SELL (Unchanged)

TP: Bt 5.00 (Unchanged)

Change in Numbers

Downside : 19.4% 28 SEPTEMBER 2021

Plan B Media Pcl. (PLANB TB)

เพิ่มทุน

PLANB มีแผนเพิ่มทุน เนื่องจากเงินที่ได้ส่วนหนึ่งมีเป้าหมายที่จะนำไปลงทุนในสินทรัพย์สื่อออนไลน์มากขึ้น เราจึงไม่เห็นการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันพื้นฐานมากนัก เราคาดว่า EPS จะเพิ่มขึ้น 2-3% และเรายังคงราคาเป้าหมายที่ 5 บาท/หุ้น อย่างไรก็ตาม เราคงคำแนะนำ “ขาย” เนื่องจาก valuation ที่แพงที่ 54 เท่า 2022F PE



SAKSID PHADTHANANARAK

662 – 779 9112

saksid.pha@thanachartsec.co.th

ออกหุ้นเพิ่มทุนพร้อมฟรีไบสำคัญแสดงสิทธิ

PLANB ประกาศเสนอขายหุ้นเดิมอัตราส่วน 12.5 หุ้นเดิม ต่อ 1 หุ้นใหม่ ในราคา 5 บาท/หุ้น นอกจากนี้ยังตั้งใจที่จะออกใบสำคัญแสดงสิทธิ PLANB-W1 อายุ 3 ปี ฟรีในอัตรา 2 หุ้นใหม่ ต่อ 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิ ในราคาใช้สิทธิ 8 บาท/หุ้น PLANB มีแผนที่จะใช้เงินที่ได้ 640 ลบ. จากทั้งหมด 1.6 พันลบ. เพื่อซื้อสินทรัพย์สื่อจากบมจ. มาสเตอร์ แอด (ถือหุ้น 20%) (MACO) เงินที่เหลือจะถูกกำหนดไว้สำหรับการขยายธุรกิจและเป็นเงินทุนหมุนเวียนในอนาคต เราคาดว่ากำไรต่อหุ้นสุทธิจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 3-5% เนื่องจากสินทรัพย์สื่อของ MACO น่าจะช่วยเพิ่มผลกำไรให้กับ PLANB และเรายังคงราคาเป้าหมาย (ปีฐาน 2022F) ที่ 5 บาท/หุ้นเช่นเดิม แต่อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ “ขาย” เนื่องจากเรามองว่า PLANB ซื้อขายที่ PE ที่แพงที่ 54 เท่า ในปี 2022F

การแก้ไขข้อตกลงกับ MACO

PLANB ได้ทำสัญญาในเดือนมกราคม 2020 กับ MACO เพื่อบริหารจัดการสินทรัพย์สื่อออนไลน์ส่วนหนึ่งของ MACO ที่ความสามารถในการสร้างรายได้ (revenue capacity) ที่ 750 ลบ. ภายใต้สัญญา PLANB จะได้รับส่วนแบ่งรายได้ 15% โดยมีประกันรายได้ขั้นต่ำ 450 ลบ. ต่อปีที่จ่ายให้กับ MACO PLANB ทำกำไรจากสินทรัพย์เหล่านี้ราว 29 ลบ. ใน 1H21 แต่เราคาดว่าจะมีผลขาดทุน 60 ลบ. ใน 2H21F เนื่องจากผลกระทบที่รุนแรงจากโควิด PLANB มีแผนที่จะใช้เงินที่ได้จากการเพิ่มทุนจำนวน 640 ลบ. เพื่อซื้อสินทรัพย์เหล่านี้ ซึ่งที่จริงแล้วเป็นสัญญาเช่าระยะยาว และเพื่อที่จะไม่ต้องแบ่งรายได้หรือจ่ายประกันขั้นต่ำให้กับ MACO อีกต่อไป ปัจจุบันเราได้รวมกำไรเพิ่มเติมที่ 46-73 ลบ. ต่อปี ในปี 2022-23F

กำไรฟื้นตัวแข็งแกร่ง

PLANB ในฐานะบริษัทสื่อออนไลน์ที่ใหญ่เป็นอันดับสอง ได้รับผลกระทบจากวิกฤตโควิด เราคาดว่าจะมีผลขาดทุน 63 ลบ. ในปีนี้ แต่อย่างไรก็ตามด้วยความคาดหวังของเราว่าโควิด-19 จะคลี่คลายในปีหน้า เราจึงคาดว่าเม็ดเงินโฆษณาผ่านสื่อออนไลน์ในปีหน้าจะช่วยเพิ่มอัตรากำไรโฆษณาจาก 42% ในปีนี้ เป็น 51-58% ในปี 2022-23F โดยมีกำไร 481 ลบ. ในปี 2022F และเติบโต 49% ใน 2023F

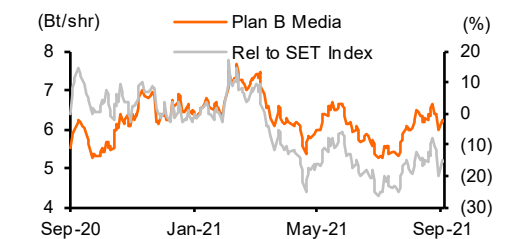
มีมูลค่าที่แพง

แม้กำไรจะฟื้นตัวแข็งแกร่ง แต่เรายังคงคำแนะนำ “ขาย” PLANB เนื่องจากเรามองว่ามีมูลค่าที่แพง ซื้อขายที่ PE ที่ 54 เท่า ในปี 2022F แม้ว่า PLANB จะซื้อขายที่ PE เฉลี่ยก่อนเกิดโควิดที่ 45 เท่า ในปี 2016-19 เมื่อ PLANB มีกำไรที่เติบโตแข็งแกร่งจากรอบการเติบโตของสื่อออนไลน์ และการทำ M&A แต่ปัจจุบันนี้เรามีความกังวลเกี่ยวกับการสูญเสียส่วนแบ่งตลาดอย่างต่อเนื่องของสื่อออนไลน์ให้กับสื่อออนไลน์ หากเป็นเช่นนั้น เราคาดว่า PLANB มีความเสี่ยงที่จะถูก de-rated

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2020A	2021F	2022F	2023F
Sales	3,724	4,198	4,744	5,528
Net profit	140	(63)	481	715
Consensus NP	—	49	697	894
Diff frm cons (%)	—	na	(31.1)	(20.1)
Norm profit	140	(63)	481	715
Prev. Norm profit	—	(63)	435	641
Chg frm prev (%)	—	(0.1)	10.6	11.4
Norm EPS (Bt)	0.0	(0.0)	0.1	0.2
Norm EPS grw (%)	(82.0)	na	na	48.7
Norm PE (x)	174.7	na	54.1	36.4
EV/EBITDA (x)	10.1	10.1	8.3	7.6
P/BV (x)	4.6	3.8	3.6	3.5
Div yield (%)	0.0	0.0	0.9	2.2
ROE (%)	2.4	na	6.9	9.8
Net D/E (%)	(11.4)	(32.7)	(27.1)	(27.6)

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 28-Sep-21 (Bt)	6.20
Market Cap (US\$ m)	713.0
Listed Shares (m shares)	3,882.6
Free Float (%)	49.6
Avg Daily Turnover (US\$ m)	2.8
12M Price H/L (Bt)	7.65/5.25
Sector	Media
Major Shareholder	Founders 37%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

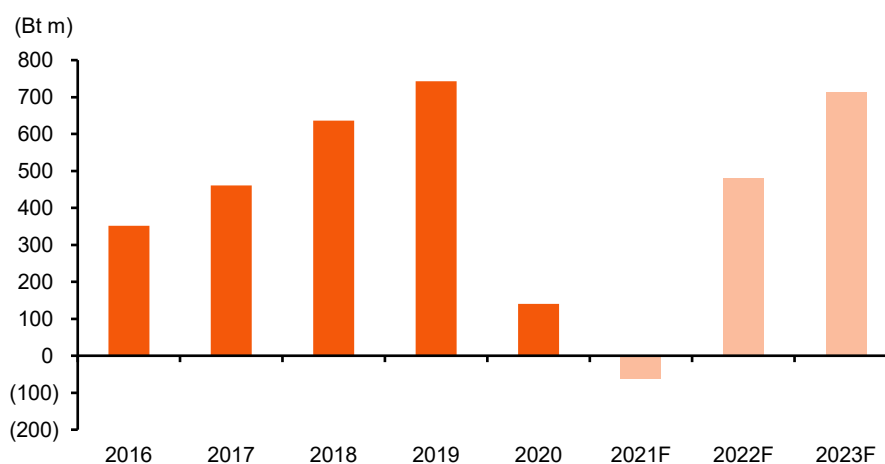
กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ



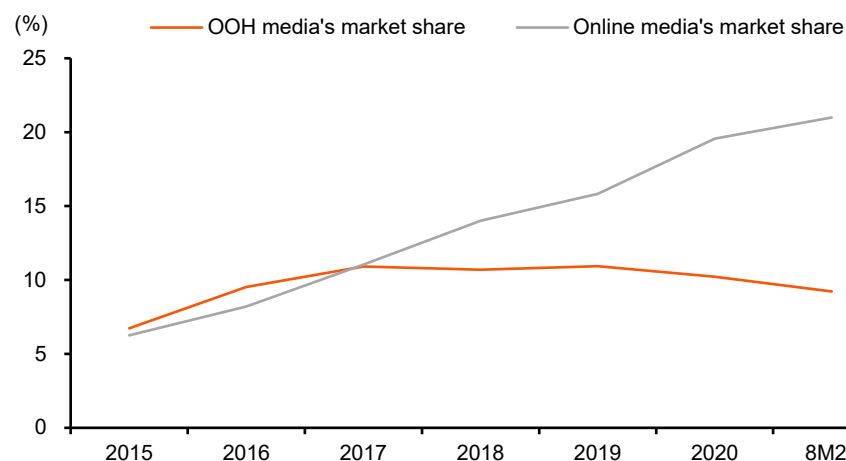
Ex 1: Key Assumption Changes

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Gross margin (%)					
New	34.7	21.0	13.2	27.5	29.5
Old			13.2	25.3	26.8
Change (pp)			—	2.2	2.7
Normalized profit (Bt m)					
New	743	140	(63)	481	715
Old			(63)	435	641
Change (%)			—	10.6	11.4
EPS (Bt)					
New	0.20	0.04	(0.02)	0.12	0.17
Old			(0.02)	0.11	0.17
Change (%)			(2.4)	2.4	3.2

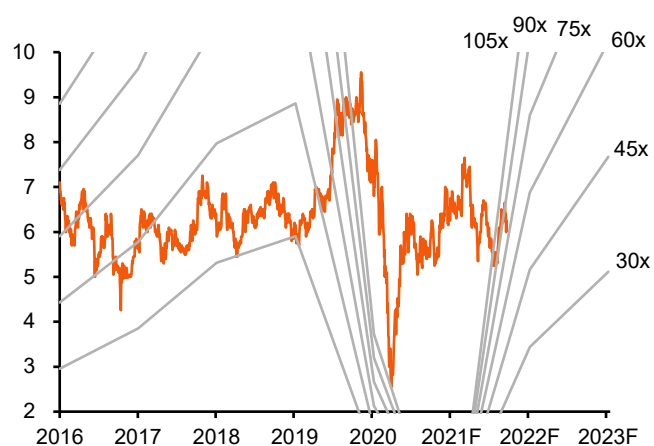
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: We Expect A Strong Earnings Rebound For PLANB From Its Low Earnings Base

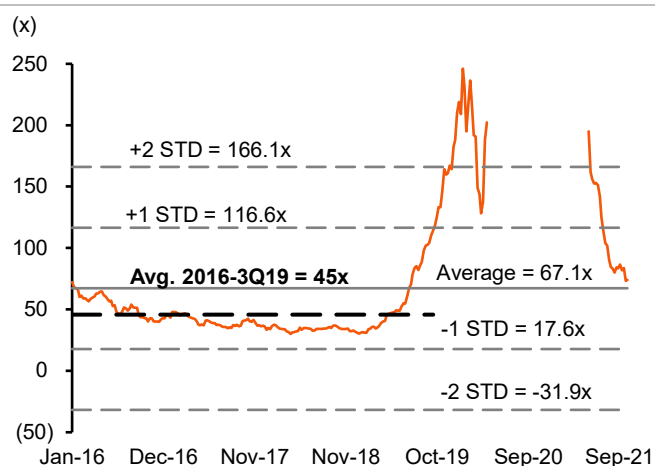
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 3: We Are Concerned About OOH Media Losing Market Share To Online Media...

Sources: Nielsen

Ex 4: ...And We See PLANB's Valuation As Expensive

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 5: ...And We See PLANB's Valuation As Expensive

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 6: Details of PLANB's Rights Offering

Type	Allocated to	No. of shares/units	Ratio	Offering/exercise price (Bt)
New shares	Existing shareholders	310.6m	12.5 shares : 1 new share	5.0/share
Warrants	Existing shareholders who subscribe to the new shares	155.3m	2 new shares : 1 warrant	8.0/share

Source: Company data

Ex 7: Objectives Of The Capital Increase

Objectives	Amount (Bt m)	Time Period
Acquiring MACO's media	474	By January 2022
Additional investment	1,000	By 1Q22
Working capital	79	By December 2022

Source: Company data

Ex 8: 12-month DCF-based TP Calculation, Using A Base Year Of 2022F

(Bt m)	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	Terminal Value
EBITDA	1,820	2,108	2,291	2,462	2,690	2,826	2,962	3,097	3,220	3,344	3,550	—
Free cash flow	(19)	1,091	1,264	1,400	1,583	1,730	1,839	1,976	2,077	2,171	2,346	27,999
PV of free cash flow	(19)	909	961	971	981	973	940	918	877	796	778	9,286
Risk-free rate (%)	2.5											
Market risk premium (%)	8.0											
Beta	1.0											
WACC (%)	9.6											
Terminal growth (%)	2.0											
Enterprise value - add investments	18,372											
Net debt (2021F)	(2,323)											
Minority interest	374											
Equity value	20,321											
# of shares (m)	4,193											
Target price/share (Bt)	4.8											
Investments:												
MACO (19.96% stake)	0.2											
PLANB's DCF-based SOTP	5.0											

Sources: Company data, Thanachart estimates

Valuation Comparison

Ex 9: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG code	Country	EPS growth		PE		P/BV		EV/EBITDA		Div. yield	
			21F (%)	22F (%)	21F (x)	22F (x)	21F (x)	22F (x)	21F (x)	22F (x)	21F (%)	22F (%)
Entertainment Ne	ENIL IN	India	na	na	na	24.9	1.1	1.1	11.9	6.2	0.7	1.2
Sun TV Network	SUNTV IN	India	5.6	9.8	12.2	11.1	2.6	2.4	6.9	6.2	4.6	5.2
Zee Entertainment	Z IN	India	63.7	22.8	22.7	18.5	2.7	2.4	14.4	12.1	1.1	1.4
Surya Citra Media	SCMA IJ	Indonesia	13.0	13.0	21.4	18.9	6.1	5.1	16.3	14.5	2.8	2.4
Media Nusantara	MNCN IJ	Indonesia	21.5	11.2	4.8	4.3	0.7	0.6	3.7	3.5	4.7	8.0
Beijing Gehua	600037 CH	China	196.6	14.3	22.6	19.8	0.9	0.8	4.8	3.9	0.8	1.1
Media Prima Bhd	MPR MK	Malaysia	na	33.1	14.0	10.7	0.9	0.8	3.3	3.1	0.0	0.0
BEC World*	BEC TB	Thailand	na	28.4	35.5	27.6	4.8	4.6	8.8	8.2	2.5	3.3
MAJOR Cineplex*	MAJOR TB	Thailand	na	34.1	24.5	18.3	2.7	2.6	13.9	11.0	2.5	4.4
Plan B Media*	PLANB TB	Thailand	na	na	na	54.1	3.8	3.6	10.1	8.3	0.0	0.9
RS Pcl*	RS TB	Thailand	(50.9)	146.1	65.9	26.8	7.9	7.1	25.7	15.1	1.2	3.2
VGI Pcl**	VGI TB	Thailand	144.5	113.3	118.8	55.7	3.2	3.0	92.6	49.7	0.2	0.4
Workpoint Ent**	WORK TB	Thailand	na	na	na	291.5	2.4	2.4	16.8	14.1	0.0	0.2
Average			56.3	42.6	34.2	44.8	3.1	2.8	17.6	12.0	1.6	2.4

Source: Bloomberg

Note: * Thanachart estimates using normalized EPS growth

** VGI's FY20 financial year ends in March 2021. Its first forecast year is FY22F.

Based on 28-Sep-2021 closing prices

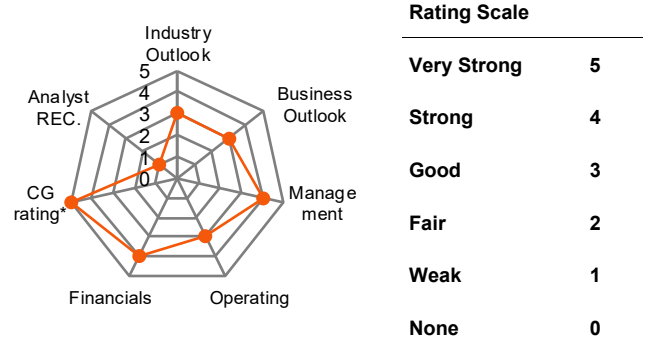
กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) (PLAN B) เป็นบริษัทสื่อโฆษณา บริษัทที่มีความเชี่ยวชาญในสื่อออนไลน์ ประเภทสื่อเคลื่อนที่ สื่อกลางแจ้ง ซึ่งได้แก่ สื่อคงที่ และสื่อดิจิทัล สื่อในศูนย์การค้า โมเดิร์นเทรด สหามบิน และออนไลน์ อีกทั้ง PLANB ยังทำธุรกิจบริหารคอนเทนต์ sport marketing, music marketing และ E-sports อีกด้วย นอกจากนี้ PLANB ยังเป็นผู้ประกอบการสื่อกลางแจ้งในประเทศไทย เอเชีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และลาว กับพันธมิตรท้องถิ่นอีกด้วย

Source: Thanachart

COMPANY RATING



Source: Thanachart; *CG Rating

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- เป็นผู้นำสื่อออนไลน์ โดยเฉพาะสื่อกลางแจ้ง
- ได้ประโยชน์จากการประหยัดจากขนาด ซึ่งจะทำให้มีความสามารถในการแข่งขันสูงเมื่อเทียบกับผู้ประกอบการสื่อกลางแจ้งอื่นๆ

O — Opportunity

- ความต้องการพื้นฐานในกลุ่มสื่อออนไลน์กำลังเติบโตอย่างมาก เนื่องจากผู้บริโภคในปัจจุบันใช้เวลาออนไลน์มากขึ้น
- ฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของ PLANB เปิดโอกาสในการเข้าซื้อกิจการและการขยายตัวในต่างประเทศ รวมถึงการขยายไปในธุรกิจ engagement marketing

W — Weakness

- มีความเสี่ยงที่จะไม่ได้ต่ออายุสัมปทานและสัญญา เนื่องจาก PLANB เช่าที่ดิน หรือได้สัญญาในการบริหารสื่อ

T — Threat

- การตัดเม็ดเงินโฆษณาเนื่องจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจและการบริโภคอาจก่อให้เกิดภัยคุกคามต่อ occupancy rate การปรับขึ้นอัตราค่าโฆษณา และการขยายพื้นที่โฆษณาของ PLANB
- การแข่งขันที่รุนแรงจากคู่แข่งโดยตรงในกลุ่มและคู่แข่งทางอ้อม เช่น ทีวีดิจิทัล
- การเปลี่ยนแปลงหลักเกณฑ์และกฎระเบียบของภาครัฐ

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	6.89	5.00	-27%
Net profit 21F (Bt m)	49	(63)	na
Net profit 22F (Bt m)	697	481	-31%
Consensus REC	BUY: 9	HOLD: 1	SELL: 2

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการกำไรสุทธิปี 2022F ของเรต่ำกว่าของตลาด 31% เนื่องจากเราคาดว่าเม็ดเงินโฆษณาของอุตสาหกรรมโดยรวมจะฟื้นตัวช้า
- ราคาเป้าหมายของเราต่ำกว่าของตลาด 27% ตามประเมินการของเราที่ต่ำกว่า

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- หากเม็ดเงินโฆษณาในประเทศฟื้นตัวเร็วกว่าคาด จะเป็น upside risk ต่อประมาณการของเรา
- หากการขยายกำลังการผลิตที่เร็วกว่าคาดจะเป็น upside risk ต่อประมาณการของเรา

Source: Thanachart

INCOME STATEMENT

We assume a slow recovery of the out-of-home media's ad spending in 2022F

FY ending Dec (Bt m)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Sales	4,861	3,724	4,198	4,744	5,528
Cost of sales	3,173	2,941	3,642	3,437	3,897
Gross profit	1,688	783	556	1,307	1,630
% gross margin	34.7%	21.0%	13.2%	27.5%	29.5%
Selling & administration expenses	688	573	525	569	636
Operating profit	999	210	31	737	995
% operating margin	20.6%	5.6%	0.7%	15.5%	18.0%
Depreciation & amortization	623	2,152	2,171	2,161	2,127
EBITDA	1,623	2,362	2,203	2,898	3,122
% EBITDA margin	33.4%	63.4%	52.5%	61.1%	56.5%
Non-operating income	58	44	50	57	66
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(1)	(90)	(205)	(176)	(142)
Pre-tax profit	1,056	164	(123)	618	919
Income tax	197	31	0	117	175
After-tax profit	859	133	(123)	501	744
% net margin	17.7%	3.6%	-2.9%	10.6%	13.5%
Shares in affiliates' Earnings	(2)	(11)	0	0	0
Minority interests	(114)	18	60	(20)	(29)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
NET PROFIT	743	140	(63)	481	715
Normalized profit	743	140	(63)	481	715
EPS (Bt)	0.2	0.0	(0.0)	0.1	0.2
Normalized EPS (Bt)	0.2	0.0	(0.0)	0.1	0.2

BALANCE SHEET

Strong balance sheet, based on our forecasts

FY ending Dec (Bt m)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
ASSETS:					
Current assets:	4,521	2,463	4,076	4,002	4,445
Cash & cash equivalent	2,373	651	2,328	2,038	2,168
Account receivables	1,560	1,428	1,323	1,495	1,742
Inventories	13	12	15	14	16
Others	576	372	411	455	519
Investments & loans	0	0	0	0	0
Net fixed assets	2,425	3,011	2,974	3,392	3,128
Other assets	1,033	6,776	6,151	5,614	5,247
Total assets	7,979	12,250	13,202	13,008	12,821
LIABILITIES:					
Current liabilities:	1,017	3,021	2,684	2,696	2,715
Account payables	739	971	1,197	1,130	1,281
Bank overdraft & ST loans	0	0	0	0	0
Current LT debt	20	2	2	3	2
Others current liabilities	258	2,048	1,484	1,563	1,432
Total LT debt	5	3	3	3	3
Others LT liabilities	67	3,572	3,419	2,821	2,278
Total liabilities	1,089	6,596	6,106	5,521	4,995
Minority interest	515	374	314	334	364
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	388	388	419	419	419
Share premium	4,516	4,516	6,038	6,038	6,038
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	28	(671)	(671)	(671)	(671)
Retained earnings	1,444	1,048	995	1,367	1,676
Shareholders' equity	6,375	5,280	6,781	7,153	7,461
Liabilities & equity	7,979	12,250	13,202	13,008	12,821

Sources: Company data, Thanachart estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Earnings before tax	1,056	164	(123)	618	919
Tax paid	(206)	(71)	17	(124)	(166)
Depreciation & amortization	623	2,152	2,171	2,161	2,127
Chg In working capital	(476)	365	329	(238)	(98)
Chg In other CA & CL / minorities	51	1,986	(642)	21	(220)
Cash flow from operations	1,049	4,596	1,752	2,438	2,562
Capex	(810)	(1,616)	(1,000)	(1,500)	(850)
Right of use	0	(6,251)	(300)	(300)	(300)
ST loans & investments	(69)	3	0	0	0
LT loans & investments	0	0	0	0	0
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	170	2,802	(340)	(820)	(875)
Cash flow from investments	(709)	(5,061)	(1,640)	(2,620)	(2,025)
Debt financing	9	(21)	1	1	(1)
Capital increase	2,258	0	1,553	0	0
Dividends paid	(674)	(540)	11	(109)	(406)
Warrants & other surplus	(1)	(695)	0	0	0
Cash flow from financing	1,592	(1,256)	1,565	(108)	(407)
Free cash flow	239	2,980	752	938	1,712

Capex in 2022F is mainly for acquiring media assets from MACO and 7-11 expansions

VALUATION

FY ending Dec	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Normalized PE (x)	31.5	174.7	na	54.1	36.4
Normalized PE - at target price (x)	25.4	140.9	na	43.6	29.3
PE (x)	31.5	174.7	na	54.1	36.4
PE - at target price (x)	25.4	140.9	na	43.6	29.3
EV/EBITDA (x)	13.0	10.1	10.1	8.3	7.6
EV/EBITDA - at target price (x)	10.2	8.1	8.0	6.5	6.0
P/BV (x)	3.8	4.6	3.8	3.6	3.5
P/BV - at target price (x)	3.1	3.7	3.1	2.9	2.8
P/CFO (x)	22.3	5.3	14.1	10.7	10.1
Price/sales (x)	5.0	6.5	5.7	5.1	4.4
Dividend yield (%)	2.4	0.0	0.0	0.9	2.2
FCF Yield (%)	1.0	12.2	3.1	3.6	6.6
(Bt)					
Normalized EPS	0.2	0.0	(0.0)	0.1	0.2
EPS	0.2	0.0	(0.0)	0.1	0.2
DPS	0.2	0.0	0.0	0.1	0.1
BV/share	1.6	1.3	1.6	1.7	1.8
CFO/share	0.3	1.2	0.4	0.6	0.6
FCF/share	0.1	0.8	0.2	0.2	0.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Growth Rate					
Sales (%)	21.2	(23.4)	12.7	13.0	16.5
Net profit (%)	16.8	(81.1)	na	na	48.7
EPS (%)	11.2	(82.0)	na	na	48.7
Normalized profit (%)	16.8	(81.1)	na	na	48.7
Normalized EPS (%)	11.2	(82.0)	na	na	48.7
Dividend payout ratio (%)	79.8	0.0	35.0	50.0	80.0
Operating performance					
Gross margin (%)	34.7	21.0	13.2	27.5	29.5
Operating margin (%)	20.6	5.6	0.7	15.5	18.0
EBITDA margin (%)	33.4	63.4	52.5	61.1	56.5
Net margin (%)	17.7	3.6	(2.9)	10.6	13.5
D/E (incl. minor) (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (incl. minor) (x)	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage - EBIT (x)	na	2.3	0.2	4.2	7.0
Interest coverage - EBITDA (x)	na	26.3	10.8	16.5	21.9
ROA - using norm profit (%)	10.7	1.4	na	3.7	5.5
ROE - using norm profit (%)	14.3	2.4	na	6.9	9.8
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	16.5	2.3	na	7.2	10.2
- asset turnover (x)	0.7	0.4	0.3	0.4	0.4
- operating margin (%)	21.8	6.8	na	16.7	19.2
- leverage (x)	1.3	1.7	2.1	1.9	1.8
- interest burden (%)	99.9	64.6	(151.1)	77.8	86.6
- tax burden (%)	81.3	81.1	na	81.0	81.0
WACC (%)	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6
ROIC (%)	22.4	4.2	0.5	13.4	15.7
NOPAT (Bt m)	813	170	25	597	806
invested capital (Bt m)	4,028	4,634	4,458	5,121	5,298

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

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

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:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 117 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2109A, AOT16C2112A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2109A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BCH16C2109A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCPG16C2111A, BDMS16C2109A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, BH16C2109A, CBG16C2109A, CBG16C2109B, CBG16C2201A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2109A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2109A, DELT16C2109A, DELT16C2112A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EGCO16C2110A, EPG16C2109A, GLOB16C2201A, GPSC16C2109A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GULF16C2112A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, INTU16C2201A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2109A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMT16C2110A, KBAN16C2109A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KCE16C2109A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, MEGA16C2112A, MINT16C2109A, MINT16C2112A, MTC16C2109A, MTC16C2112A, OR16C2109A, OR16C2112A, PRM16C2109A, PTG16C2109A, PTG16C2201A, PTT16C2109A, PTT16C2112A, PTT16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RS16C2109A, RS16C2112A, S5016C2109A, S5016C2109B, S5016C2109C, S5016C2109D, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016P2112C, S5016P2109A, S5016P2109B, S5016P2112A, S5016P2112B, SAWA16C2112A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCC16C2112A, SCGP16C2109A, SCGP16C2201A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, TASC16C2109A, TOP16C2112A, TU16C2110A, TU16C2111A (underlying securities are ACE, ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BCH, BCPG, BDMS, BGRIM, BH, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, EPG, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MEGA, MINT, MTC, OR, PRM, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, STA, STEC, STGT, TASC, TOP, TU). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้นบริษัท ราชอาณาจักรไทย จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชอาณาจักรไทย จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอติฉิน ใต้สังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเปอเมท จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเปอเมท จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย

พิมพ์ผกา นิจารุณ, CFA

Tel: 662-779-9199

pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

พลังงาน , บีโตร์เคมี, กระจดาษ

จักร เรื่องสินภัญญา

Tel: 662-779-9104

chak.reu@thanachartsec.co.th

สาธาณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุทัศน์

Tel: 662-483-8296

nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติบเรื่อ

พัทธดนย์ บุณนาค

Tel: 662-483-8298

pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชย

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์

Tel: 662-779-9109

phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รดา ลิ้มสุทธิวันภูมิ

Tel: 662-483-8297

rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน, ประกัน

สรชดา สรทรง

Tel: 662-779-9106

sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์

Tel: 662-779-9112

saksid.pha@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย

Tel: 662-779-9113

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พัฒนาหลักทรัพย์, CFA

Tel: 662-779-9120

adisak.phu@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลลี หวังมิ่งมาศ

Tel: 662-779-9105

pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง

Tel: 662-779-9123

witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล

Tel: 662-483-8304

thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัศมีพัฒน์

Tel: 662-483-8303

sittichet.run@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล

Tel: 662-779-9115

lapinee.dib@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล

Tel: 662-779-9108

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุลล

Tel: 662-779-9118

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วาราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

Tel: 662-779-9114

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัต

Tel: 662-779-9117

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปรานี

Tel: 662-779-9116

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สดภาพร

Tel: 662-779-9198

sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team

19 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th
