Siam Senses

เงินกำลังจะสะพัด

PIMPAKA NICHGAROON, CFA
Head of Research
662-779-9199
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

เงินกำลังจะสะพัดจากการเตรียมการเลือกตั้ง และการใช้เงินที่เหลือจากโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจ และรัฐบาลน่าจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจออกมาเพิ่มเติมอีก Sian Senses ปรับเป้าดัชนี SET ปี 2022F เป็น 1,850 จุด และยังคงใช้ธีมการลงทุนเป็นการเลือกตั้ง ความต้องการที่อั้นไว้ การกลับมาเปิดประเทศ และสภาพคล่องที่สูงที่ค้ำ valuation

การเลือกตั้งมากับเงินเดินสะพัด

นักการเมืองเริ่มลงพื้นที่เลือกตั้งกันแล้ว พรรคการเมืองก็เริ่มเสนอชื่อนายกรัฐมนตรีของตัวเอง เรายังคาดว่าการเลือกตั้งจะมีขึ้นในกลางปี 2022F และคาดว่าทั้งเงินจากนักการเมืองและการใช้จ่ายสำหรับกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลจะกระตุ้นการบริโภคตั้งแต่ 4Q21F ต่อเนื่องไปยังปีหน้า นอกจาก พ.ร.ก.กู้เงิน 5 แสนลบ. (3% GDP) ที่ยังไม่ได้ใช้แล้ว อาจมีงบเพิ่มเติมอีกหากรัฐบาลประกาศ พ.ร.ก.เงินกู้ ฉบับที่ 3 ในปีหน้า หลังจากที่เพดานหนี้สาธารณะได้ถูกปรับขึ้นเป็น 70% ของ GDP จาก 60% ซึ่งหมายความว่ามีโอกาสที่จะกู้เพิ่มได้อีกราว 1.1 ล้านลบ. ดังนั้นการใช้จ่ายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจจึงไม่น่าจะลดลงในปีหน้า

เดินทางภายในประเทศกลับมาเร็ว

เราไม่ตื่นเต้นกับแผนการเปิดประเทศของรัฐบาลสำหรับ 10+ ประเทศที่มีความเสี่ยงต่ำในเดือนพ.ย. เนื่องจากทั้งไทยและประเทศเหล่านี้ไม่ได้มีความเสี่ยงต่ำจริง ดังนั้นปริมาณนักท่องเที่ยวน่าจะยังคงน้อยอยู่มาก อีกทั้งหากผู้ป่วยโควิดเริ่มกลับมาเพิ่มขึ้น ความเสี่ยงในเรื่องการกักกัน (quarantine) ก็อาจจะกลับมาอีกครั้ง เราไม่ได้คาดหวังจะมีจำนวนนักท่องเที่ยวกลับมาอย่างมีนัยสำคัญก่อนกลางปีหน้า ซึ่งเราหวังว่าจีนในตอนนั้นจะเริ่มอนุญาตให้ประชาชนเดินทางไปต่างประเทศได้ แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าการเดินทางภายในประเทศจะฟื้นตัวเร็วกว่ามาก จากความต้องการที่ถูกอั้นไว้ และแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้านการท่องเที่ยวที่น่าจะออกมาอีก เราคาดว่ารายได้จากการท่องเที่ยวในประเทศในปี 2022F ว่าจะกลับมาฟื้นตัวไปที่ 4.3% ของ GDP ปี 2019 เทียบกับ 6.4% ในปี 2019

ยังมองดอกเบี้ยต่ำอีกหลายปี

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี เพิ่มขึ้นนี้จากเพียง 1.5% เป็น 2.0% ในปัจจุบัน เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น และเพดานหนี้สาธารณะของไทยที่สูงขึ้น การเพิ่มขึ้นเนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่สูงขึ้นนั้นสมเหตุสมผล แต่เรายังคงคิดว่าส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของไทยและของสหรัฐฯ น่าจะแคบลง เนื่องจากสภาพคล่องส่วนเกินของไทยที่มีอยู่จำนวนมาก สำหรับอัตราผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากเพดานหนี้ที่สูงขึ้น เราคิดว่าไม่สมเหตุสมผล เพราะหนี้ของรัฐบาลที่จะสูงขึ้นน่าจะถูกชดเชยด้วยการลดลงของปริมาณพันธบัตรของธนาคารแห่งประเทศไทย หรือ sterilized money ซึ่งอยู่ที่ 19% ของ GDP ด้วยเหตุนี้ดอกเบี้ยในระบบไม่น่าจะถูกดันขึ้น เนื่องจากเราคาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะยังคงอยู่ในระดับต่ำ เราจึงยังคงมองว่า valuation จะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง

ปรับเป้าดัชนี SET เป็น 1,850 จุด ในปี 2022F

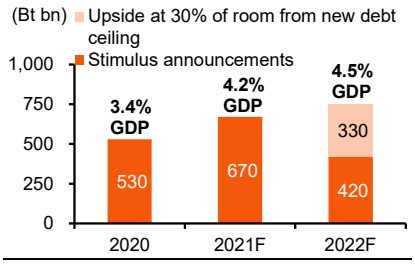
เรายังคงมองบวกต่อ SET โดยมองว่าไม่แพง ซื้อขายที่ PE ที่ 17.5 เท่า ในปี 2022F และเพียง 14.9 เท่า ในปี 2023F เทียบกับค่าเฉลี่ยก่อนเกิดโควิดที่ 18.4 เท่า เราปรับเพิ่มเป้าดัชนี SET ปี 2022F เป็น 1,850 จุด (จาก 1,700 จุด) เนื่องจากการปรับเพิ่มประมาณการกำไรในช่วง 1-2 เดือนที่ผ่านมา อีกทั้งเรายังได้มองล่วงหน้าถึงผลกระทบบวกจากการใช้จ่ายที่จะเพิ่มขึ้นจากการปรับเพิ่มเพดานหนี้สาธารณะ และราคาน้ำมันที่สูงกว่าที่คาดไว้อีกด้วย เป้าดัชนีของเราคิดเป็น PE ที่สูงที่ 19.9 เท่า ในปี 2022F และลดลงเหลือเพียง 17.0 เท่า ในปี 2023F เราเล่นธีมของเราผ่านหุ้นในกลุ่มค้าปลีกและธนาคาร และเราได้เปลี่ยนหุ้น Top Pick ของเราหนึ่งตัว โดยแทนที่ BEC ด้วยบมจ.เซ็นทรัลพัฒนา (CPN)

Top Picks

	-EPS growth-		— PE —		Yield
	21F	22F	21F	22F	22F
	(%)	(%)	(x)	(x)	(%)
COM7	44.3	39.6	41.6	29.8	2.8
CPALL	(37.9)	84.8	63.3	34.2	1.5
CPN *	(49.9)	163.1	99.1	37.7	1.3
EA	15.3	32.6	40.7	30.7	1.0
GLOBAL	62.8	20.1	31.2	26.0	1.5
HMPRO	(1.0)	19.8	36.6	30.5	2.6
KBANK	18.7	10.6	9.6	8.7	2.3
KCE	133.3	59.1	40.5	25.4	2.8
M	(73.2)	602.1	207.4	29.5	3.4
STARK	57.5	39.3	40.3	28.9	1.7
Stock taken out					
BEC	na	28.4	34.0	26.4	3.4

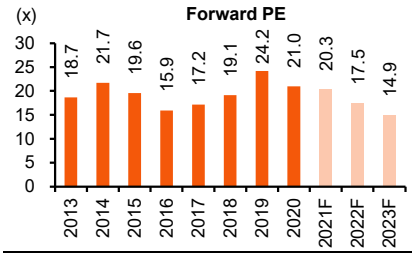
Source: Thanachart estimates
Note: *New addition.
Based on 19 October 2021 closing prices

Stimulus Shouldn't Fall Next Year



Source: Thanachart estimates

Very Low PE To Us In 2023F

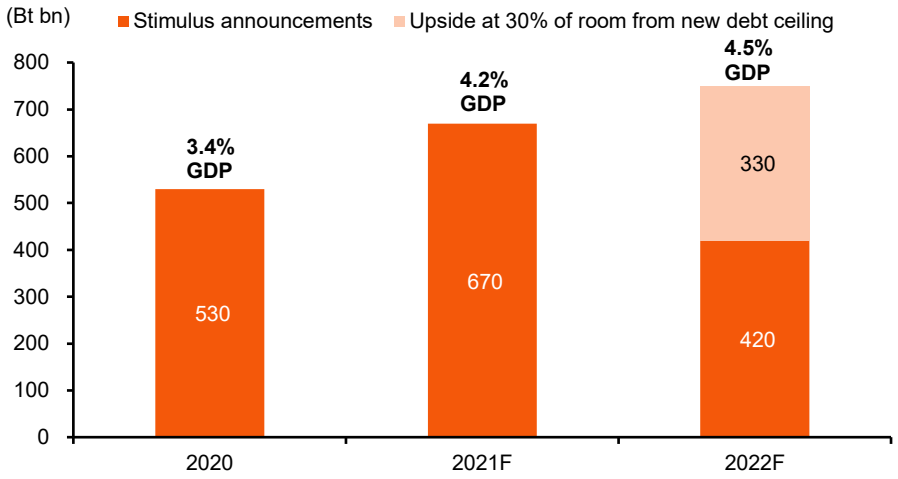


Source: SET, Bloomberg, Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

Ex 1: Estimated Stimulus Spending



Source: Thanachart estimates

Note: The numbers shown in the charts are announced stimulus packages during the year. Real spending of some of the packages can cross over to another year.

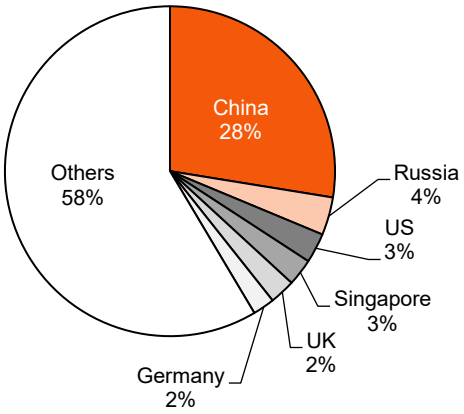
Ex 2: Stimulus Announcements

Key Covid Stimulus Measures	Budget (Bt bn)
Bt5,000 per month for 3 months for 25m people	375
Bt1,000 per month for 3 months for 7m elderly, children and disabled people	21
50% co-pay of Bt3,000 for consumer products at small shops for 10m people	30
Additional Bt500 per month for 3 months for 14m poor people holding welfare cards	21
Shopping tax allowance of Bt30,000	22
2020 announced spending	**530**
50% co-pay phase 2 for 5m people	22
Extra Bt500 per month for 3 months in 1Q21 for 14m welfare card holders	21
Bt3,500 per month for 2 months for 30m people outside social security scheme	210
Bt1,000 per week for 4 weeks for 10m people under social security scheme	40
1Q21 announced spending	**293**
50% co-pay phase 3 for 27m people (3,000 each) to spend during Jul-Dec 2021	81
Extra Bt200 per month for 6 months in Jul-Dec 2021 for 16m welfare card holders and vulnerable people	19
Bt1,000 per week for 2 weeks for 33m people to spend within Jun-21	66
Bt1,000 per week for 2 weeks for 9.3m people under social security scheme to spend within Jun-21	19
Bt7,000 E-Voucher for consumer goods spending during Aug-Dec 2021	10
2Q21 announced spending	**195**
One-month cash handouts for people affected by 3rd wave COVID-19 in 10 provinces	30
- Employees under Social Security Scheme (SS) 33 to get 50% of salary (max Bt7,500)	
- Employers under SS 33 to get Bt3,000 for every employee it has (max 200 employees per firm)	
- Workers under SS 39-40 to get Bt5,000 handout	
- Casual workers without SS have to register to be under SS 40 to get Bt5,000	
Additional handouts above for additional 16 affected provinces	30
Bt2,000 per student tuition subsidy	23
Tuition fee discounts for undergrad students and Bt5,000 per student subsidization for universities	10
3Q21 announced spending	**93**
Bt3,000/month/worker for 3 months in November 2021 to January 2022 and pay the same for each new hire.	47
Bt10,000 in Nov-21 for total 16,700 (65+ year-old) taxi and motorcycle taxi drivers not under SS 39/40	0.2
Additional 50% co-pay phase 3 for 28m people (1,500 each) to spend during Nov-Dec 2021	42
4Q21 announced packages so far	**89**
2020 as % of GDP	**3.4%**
2021 announced so far as % of GDP	**4.2%**

Sources: Thanachart compilation

Ex 3: Without Chinese Travelers, A Tourism Turnaround Unlikely To Be Meaningful

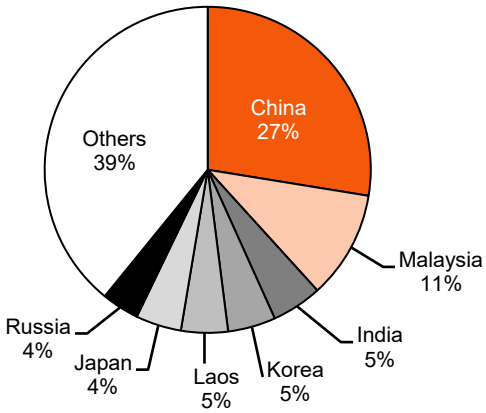
Defined low-risk countries tourist breakdown



Source: Tourism Authority of Thailand
Note: figures are for 2019 tourist arrivals

Ex 4: Countries That Matter

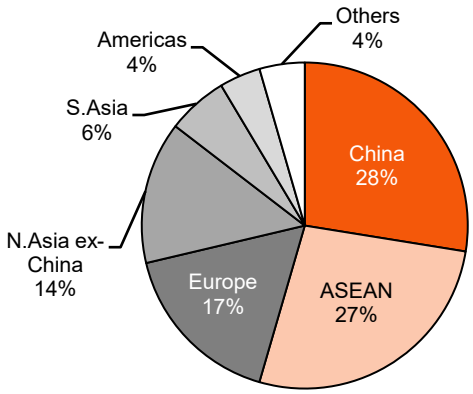
2019 top tourist countries



Source: Tourism Authority of Thailand

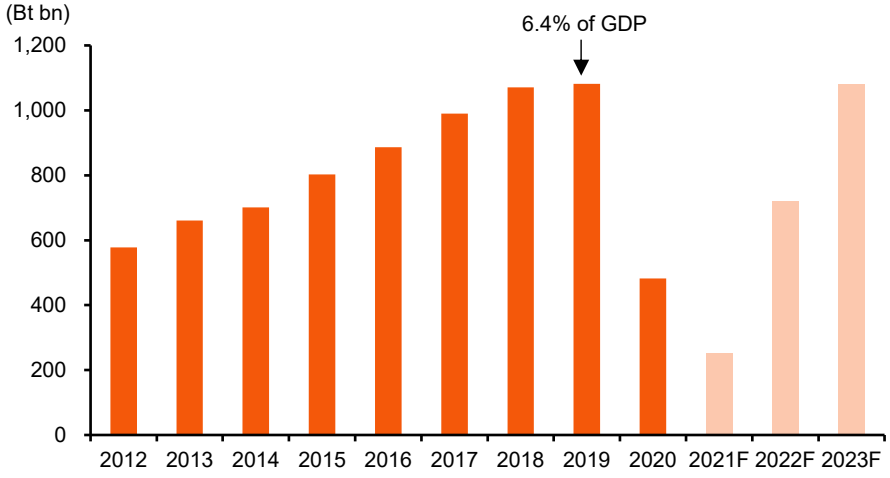
Ex 5: Regions That Matter

2019 tourist arrivals by region



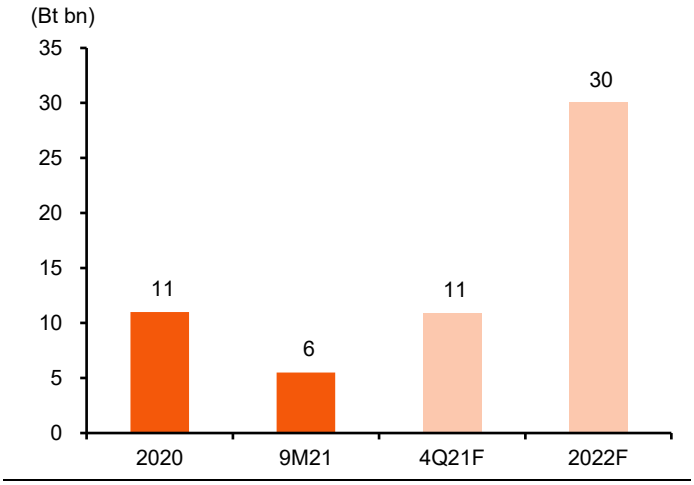
Source: Tourism Authority of Thailand

Ex 6: Domestic Tourism Income Can Come Back Fast



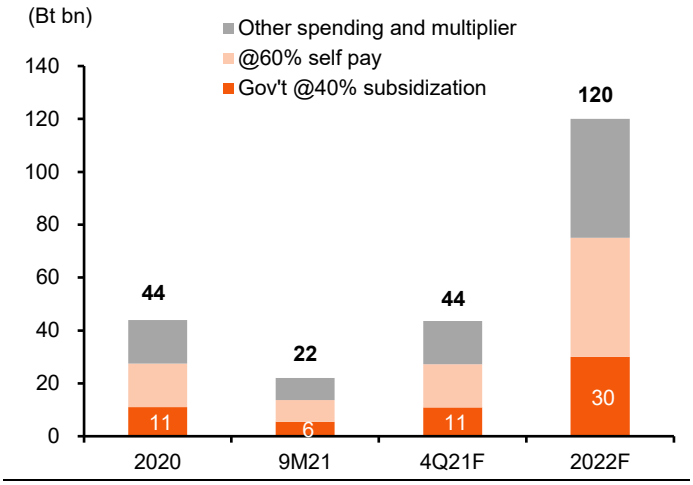
Sources: Tourism Authority of Thailand, Thanachart estimates

Ex 7: Estimated Tourism Stimulus Spending



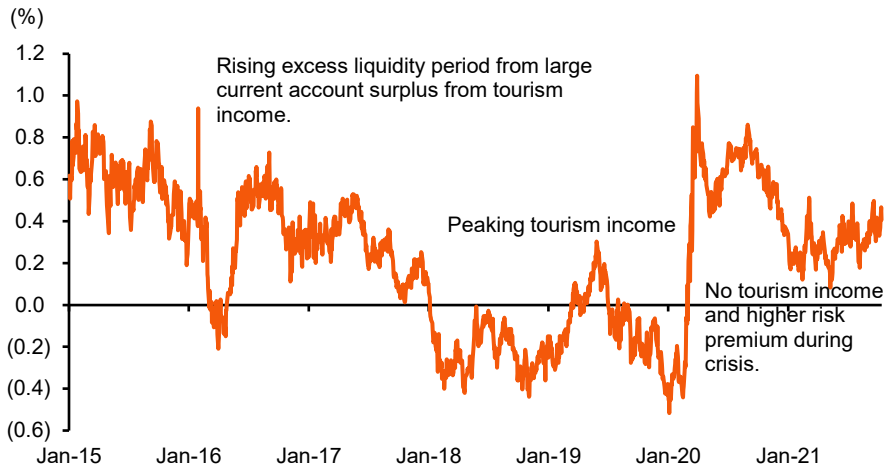
Source: Thanachart estimates

Ex 8: Estimated Total Economic Benefits



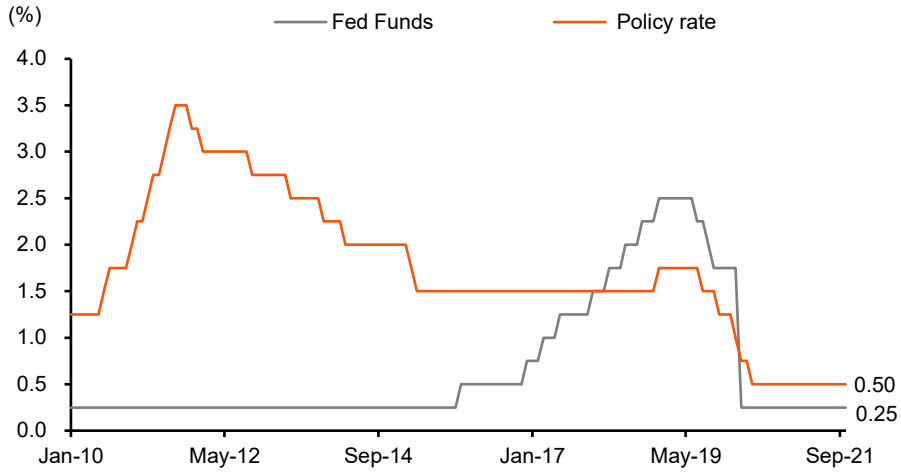
Source: Thanachart estimates

Ex 9: Thai Vs US 10-Year Benchmark Bond Yield



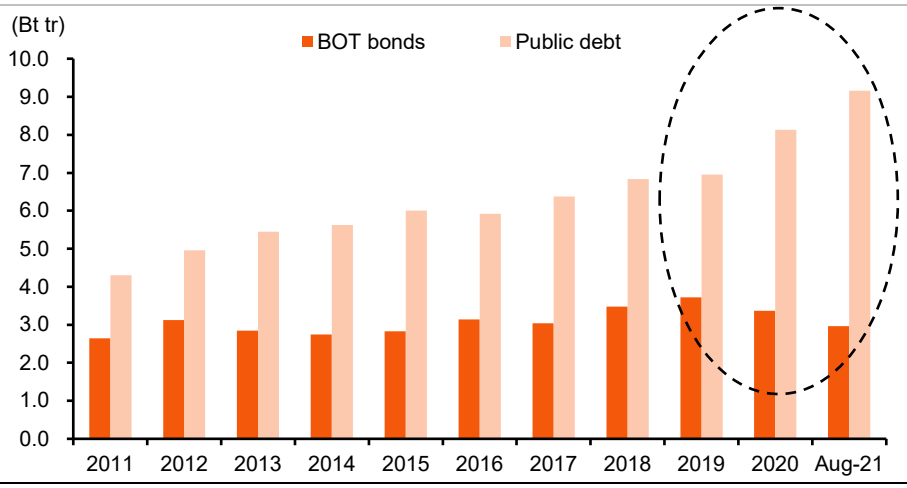
Source: Bloomberg, Thanachart

Ex 10: Thai Vs. US Policy Rate



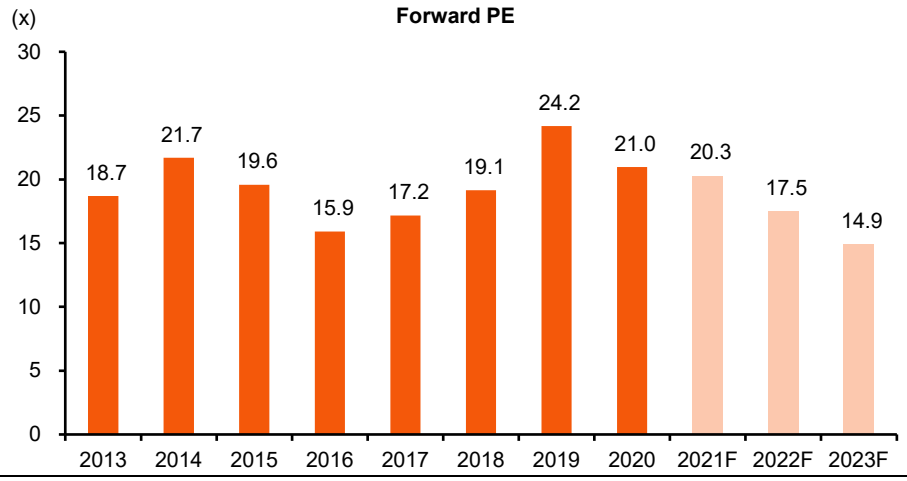
Source: Bloomberg

Ex 11: Rising Government Debt Is Financed By Falling Sterilized Money (BOT Bonds)



Sources: Bank of Thailand, Public Debt Management Office, Thanachart

Ex 12: SET Looks Inexpensive To Us, Especially In 2023F



Sources: SET, Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 13: Thanachart's Top Picks

Ticker	Rating	Current price	Target price	*Upside*	Market cap	Norm EPS growth		— Norm PE —		EV/EBITDA or P/BV of Bank		— Yield —	
						2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
		(Bt/shr)	(Bt/shr)	*(%)*	(US$ m)	(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
COM7 TB	BUY	72.50	87.00	20.0	2,610	44.3	39.6	41.6	29.8	27.7	20.7	1.9	2.8
CPALL TB	BUY	65.00	75.00	15.4	17,520	(37.9)	84.8	63.3	34.2	18.1	15.3	0.8	1.5
CPN TB *	BUY	58.25	64.00	9.9	7,844	(49.9)	163.1	99.1	37.7	24.2	16.9	0.9	1.3
EA TB	BUY	64.50	95.00	47.3	7,219	15.3	32.6	40.7	30.7	24.0	18.5	0.7	1.0
GLOBAL TB	BUY	21.70	30.00	38.2	2,996	62.8	20.1	31.2	26.0	23.6	19.9	1.3	1.5
HMPRO TB	BUY	14.20	17.50	23.2	5,603	(1.0)	19.8	36.6	30.5	19.2	16.9	2.2	2.6
KBANK TB	BUY	141.00	160.00	13.5	10,024	18.7	10.6	9.6	8.7	0.7	0.7	2.1	2.3
KCE TB	BUY	81.50	95.00	16.6	2,889	133.3	59.1	40.5	25.4	26.5	18.1	1.7	2.8
M TB	BUY	54.75	63.00	15.1	1,513	(73.2)	602.1	207.4	29.5	21.8	11.3	0.5	3.4
STARK TB	BUY	4.38	5.00	14.2	1,565	57.5	39.3	40.3	28.9	22.9	17.8	1.2	1.7
Stock taken out													
BEC TB	BUY	13.40	15.00	11.9	804	na	28.4	34.0	26.4	8.4	7.8	2.7	3.4

Sources: Company data, Thanachart estimates
Note: * New additions Based on 19 October 2021 closing prices

APPENDIX 1: Top picks' financials

Ex 1: COM7 Pcl (COM7 TB)

Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Sales	37,306	45,291	55,610	62,605
Net profit	1,491	2,091	2,920	3,685
Norm profit	1,449	2,091	2,920	3,685
Norm EPS (Bt)	1.2	1.7	2.4	3.1
Norm EPS grw (%)	19.1	44.3	39.6	26.2
Norm PE (x)	60.0	41.6	29.8	23.6
EV/EBITDA (x)	37.3	27.7	20.7	16.7
P/BV (x)	22.6	19.3	16.2	13.9
Div yield (%)	1.4	1.9	2.8	3.7
ROE (%)	40.1	50.1	59.1	63.3
Net D/E (%)	22.4	4.2	(0.7)	(7.6)

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 2: CP All Pcl (CPALL TB)

Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Sales	546,207	557,640	613,332	679,522
Net profit	16,102	10,232	18,061	25,402
Norm profit	15,876	10,232	18,061	25,402
Norm EPS (Bt)	1.7	1.0	1.9	2.7
Norm EPS grw (%)	(30.0)	(37.9)	84.8	43.0
Norm PE (x)	39.3	63.3	34.2	23.9
EV/EBITDA (x)	16.6	18.1	15.3	12.9
P/BV (x)	6.0	5.8	5.3	4.6
Div yield (%)	1.4	0.8	1.5	2.1
ROE (%)	16.7	10.4	17.1	21.5
Net D/E (%)	180.8	104.6	89.1	70.7

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 3: Central Pattana Pcl (CPN TB)

Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Sales	26,730	24,814	32,303	38,927
Net profit	9,557	7,497	8,569	11,603
Norm profit	5,258	2,637	6,938	9,971
Norm EPS (Bt)	1.2	0.6	1.5	2.2
Norm EPS grw (%)	(54.3)	(49.9)	163.1	43.7
Norm PE (x)	49.7	99.1	37.7	26.2
EV/EBITDA (x)	20.7	24.2	16.9	14.1
P/BV (x)	3.8	3.6	3.3	3.0
Div yield (%)	1.2	0.9	1.3	1.8
ROE (%)	7.5	3.7	9.1	12.0
Net D/E (%)	47.1	42.8	45.6	54.9

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 4: Energy Absolute Pcl (EA TB)

Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Sales	17,080	25,342	41,384	51,815
Net profit	5,205	5,911	7,839	10,941
Norm profit	5,127	5,911	7,839	10,941
Norm EPS (Bt)	1.4	1.6	2.1	2.9
Norm EPS grw (%)	(13.4)	15.3	32.6	39.6
Norm PE (x)	46.9	40.7	30.7	22.0
EV/EBITDA (x)	29.9	24.0	18.5	14.5
P/BV (x)	8.7	7.5	6.3	5.3
Div yield (%)	0.5	0.7	1.0	1.8
ROE (%)	20.0	19.7	22.3	26.1
Net D/E (%)	135.5	117.7	87.2	57.7

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 5: Siam Global House Pcl (GLOBAL TB)

Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Sales	26,803	32,875	36,145	39,870
Net profit	1,956	3,193	3,839	4,617
Norm profit	1,956	3,193	3,839	4,617
Norm EPS (Bt)	0.4	0.7	0.8	1.0
Norm EPS grw (%)	(6.9)	62.8	20.1	20.3
Norm PE (x)	50.9	31.2	26.0	21.6
EV/EBITDA (x)	34.5	23.6	19.9	16.6
P/BV (x)	5.9	5.2	4.6	4.1
Div yield (%)	1.0	1.3	1.5	1.8
ROE (%)	11.9	17.6	18.8	20.0
Net D/E (%)	76.4	63.7	50.2	37.9

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 6: Home Product Center Pcl (HMPRO TB)

Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Sales	59,874	60,117	64,353	69,324
Net profit	5,155	5,103	6,114	7,287
Norm profit	5,155	5,103	6,114	7,287
Norm EPS (Bt)	0.4	0.4	0.5	0.6
Norm EPS grw (%)	(16.5)	(1.0)	19.8	19.2
Norm PE (x)	36.2	36.6	30.5	25.6
EV/EBITDA (x)	20.0	19.2	16.9	14.7
P/BV (x)	8.7	8.6	8.0	7.4
Div yield (%)	2.1	2.2	2.6	3.1
ROE (%)	24.1	23.5	27.0	29.8
Net D/E (%)	46.8	39.3	35.6	24.1

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 7: Kasikornbank Pcl (KBANK TB)

Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Pre Provision Profit	85,088	93,373	98,064	100,186
Net profit	29,487	35,005	38,708	40,452
Norm profit	29,487	35,005	38,708	40,452
Norm EPS (Bt)	12.3	14.6	16.2	16.9
Norm EPS grw (%)	(23.9)	18.7	10.6	4.5
Norm PE (x)	11.4	9.6	8.7	8.3
P/BV (x)	0.8	0.7	0.7	0.6
Div yield (%)	1.8	2.1	2.3	4.8
ROE (%)	7.0	7.7	8.0	7.8
ROA (%)	0.8	0.9	1.0	1.0

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 8: KCE Electronics Pcl (KCE TB)

Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Sales	11,527	14,921	17,798	20,775
Net profit	1,127	2,376	3,781	5,879
Norm profit	1,018	2,376	3,781	5,879
Norm EPS (Bt)	0.9	2.0	3.2	5.0
Norm EPS grw (%)	15.6	133.3	59.1	55.5
Norm PE (x)	94.5	40.5	25.4	16.4
EV/EBITDA (x)	45.6	26.5	18.1	12.3
P/BV (x)	8.0	7.2	6.4	5.5
Div yield (%)	0.5	1.7	2.8	4.3
ROE (%)	8.6	18.8	26.8	36.3
Net D/E (%)	(0.0)	5.3	1.9	(5.2)

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 9: MK Restaurant Group Pcl (M TB)

Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Sales	13,361	11,659	15,337	18,010
Net profit	907	243	1,707	2,689
Norm profit	907	243	1,707	2,689
Norm EPS (Bt)	1.0	0.3	1.9	2.9
Norm EPS grw (%)	(65.1)	(73.2)	602.1	57.5
Norm PE (x)	55.6	207.4	29.5	18.7
EV/EBITDA (x)	14.4	21.8	11.3	8.6
P/BV (x)	3.7	3.8	3.6	3.5
Div yield (%)	1.8	0.5	3.4	5.3
ROE (%)	6.5	1.8	12.6	19.0
Net D/E (%)	(55.2)	(61.6)	(60.5)	(61.6)

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 10: Stark Corporation Pcl (STARK TB)

Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Sales	16,858	20,194	23,281	26,584
Net profit	1,609	1,726	2,404	3,079
Norm profit	1,095	1,726	2,404	3,079
Norm EPS (Bt)	0.1	0.1	0.2	0.2
Norm EPS grw (%)	629.2	57.5	39.3	28.1
Norm PE (x)	63.5	40.3	28.9	22.6
EV/EBITDA (x)	32.5	22.9	17.8	14.6
P/BV (x)	18.7	13.9	10.9	8.6
Div yield (%)	0.0	1.2	1.7	2.2
ROE (%)	36.7	39.6	42.3	42.6
Net D/E (%)	291.5	183.8	129.4	98.4

Sources: Company data; Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 124 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, OR16C2112A, OR16C2202A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTL16C2201A, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCC16C2112A, SCGP16C2202A, SCGP16C2201A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASCO, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จากัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จากัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้นบริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จากัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัศวินี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลอิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลอิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ 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 นิจการุณ, CFA
Tel: 662-779-9199
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

พลังงาน , ปิโตรเคมี, กระดาษ
จักร เรืองสินภิญญา
Tel: 662-779-9104
chak.reu@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร
ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์
Tel: 662-483-8296
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เดินเรือ
พัทธดนย์ บุนนาค
Tel: 662-483-8298
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชย์
พรรณารายณ์ ติยะพิทยารัตน์
Tel: 662-779-9109
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง
รตา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
Tel: 662-483-8297
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน, ประกัน
สรัชดา ศรทรง
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 ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล, CFA
Tel: 662-779-9120
adisak.phu@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค
ภัทรวัลล์ หวังมิ่งมาศ
Tel: 662-779-9105
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค
วิชนันท์ 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, แปล
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 จิตกุศล
Tel: 662-779-9118
kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์
Tel: 662-779-9114
varathip.run@thanachartsec.co.th

สุเนตร รักษาวัด
Tel: 662-779-9117
sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี
Tel: 662-779-9116
suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร
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