SELL (From: HOLD)

Change in Recommendation

TP: Bt 31.00 (Unchanged)

Downside : 15.1%

21 MARCH 2022

Osotspa Pcl (OSP TB)

ผลลัพธ์ยังไม่แน่นอน



PATTADOL BUNNAK

662 – 483 8298

pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ราคาเครื่องดื่มชูกำลัง M150 ของ OSP ปรับขึ้น 20% ตั้งแต่ต้นเดือนมี.ค. เรามองว่านี่เป็นทฤษฎีเกมที่ผลลัพธ์เชื่อมโยงกับปฏิกิริยาจากคู่แข่ง เรามองว่าเกมนี้ยังคงมีผลลัพธ์ที่ไม่แน่นอนสำหรับ OSP และยังคงประมาณการของเราไว้เช่นเดิม แต่เนื่องจากราคาหุ้นปรับขึ้นเลยราคาเป้าหมายของเราแล้ว เราจึงปรับลดคำแนะนำ OSP เป็น "ขาย"

ปรับราคาขายขึ้น

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์อุตสาหกรรมเครื่องดื่มไทย – "ทฤษฎีเกม", ลงวันที่ 21 มี.ค. 2022 หลังจากคงราคาขายของสายผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มชูกำลัง M-150 ที่ใหญ่ที่สุดที่ 10 บาท/หน่วย มานานกว่า 30 ปี ปัจจุบัน OSP แทนที่ผลิตภัณฑ์ที่มีอยู่ด้วย M-150 รุ่นใหม่ที่ราคาขายใหม่ที่ 12 บาท ผลิตภัณฑ์ใหม่นี้มีวิตามินบีมากกว่า 100% ซึ่ง OSP อ้างว่าช่วยเพิ่มพลังสมอง กลยุทธ์นี้มีขึ้นเพื่อสะท้อนแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่เกิดจากต้นทุน และเพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร จากการสังเกตของเรา เราเห็น OSP เริ่มสูญเสียส่วนแบ่งตลาดในบางพื้นที่ให้กับคู่แข่งรายใหญ่ที่สุดคือ บมจ. คาราบาวกรุ๊ป (CBG) ซึ่งตัดสินใจคงราคาขายที่ 10 บาทต่อหน่วย เพื่อได้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้น

ผลลัพธ์ยังไม่แน่นอน

เครื่องดื่มชูกำลังเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีความอ่อนไหวต่อราคาสูง เนื่องจากผู้บริโภคเป็นผู้มีรายได้น้อยที่ต้องการคาเฟอีนราคาถูก อย่างไรก็ตาม OSP เชื่อว่าในที่สุดผู้เล่นรายอื่นจะดำเนินการตามกลยุทธ์การขึ้นราคา เนื่องจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อและทุกฝ่ายจะได้ประโยชน์ ในมุมมองของเรา OSP กำลังเผชิญกับความไม่แน่นอนของผลลัพธ์ของกลยุทธ์ด้านราคานี้ ในบทวิเคราะห์กลุ่มอุตสาหกรรมของเรา เรากล่าวถึงกรณีที่เป็นไปได้ 4 กรณี โดยกรณีที่ดีที่สุดสำหรับ OSP คือผู้เล่นรายอื่นปรับขึ้นราคาเช่นกัน และทุกรายจะได้ประโยชน์จากราคาขายที่สูงขึ้นโดยมีส่วนแบ่งตลาดเท่าเดิม ขณะที่กรณีเลวร้าย คือการที่ CBG คงราคาขาย และได้ส่วนแบ่งตลาดขนาดใหญ่จาก OSP ซึ่งจะหักล้างผลประโยชน์จากราคาที่ปรับขึ้น

แนวโน้มการเติบโตอ่อนแอ

สำหรับแนวโน้มของธุรกิจที่มีอยู่ เราคาดว่า EPS จะเติบโตที่ 9% ในปีนี้ โดยมีปัจจัยผลักดันหลัก ได้แก่ 1) ยอดขายเครื่องดื่มผสมวิตามิน C-Vitt ที่เติบโต 6% และยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศที่ทรงตัว 2) การเติบโตของยอดขายผลิตภัณฑ์ดูแลส่วนบุคคลที่ 15% และ 3) ยอดขายในต่างประเทศที่ฟื้นตัว 13% จากการคลายล็อกดาวน์ ขณะที่ปัจจัยกดดันที่อาจเกิดขึ้น คือ เราคาดว่า CBG จะได้ส่วนแบ่งตลาดในเมียนมาร์กลับมาจาก OSP ซึ่ง OSP ได้ส่วนแบ่งในช่วงที่มีการล็อกดาวน์เมื่อปีที่แล้ว เนื่องจากมีการดำเนินงานในเมียนมาร์ CBG ต้องส่งออกสินค้าจากประเทศไทยและประสบปัญหาจากการล็อกดาวน์ ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังโดยรวมของเมียนมาร์ยังไม่โตเต็มที่ โดยเติบโตราว 15% ต่อปี เราคาดว่า OSP จะได้ประโยชน์จากการเติบโตนี้

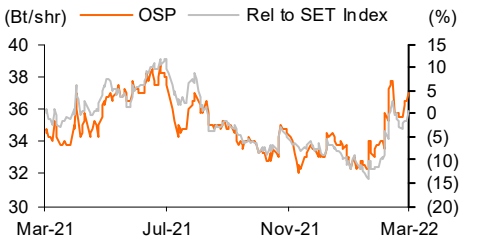
ปรับลดคำแนะนำเป็น "ขาย"

ราคาหุ้นของ OSP เพิ่มขึ้น 10% หลังจากการปรับขึ้นราคาในปลายเดือน ก.พ. ราคาหุ้นปัจจุบันสูงกว่าราคาเป้าหมายของเราที่ 31 บาท แล้ว และเราปรับลดคำแนะนำเป็น "ขาย" (จาก ถือ) OSP ซื้อขายที่ 30 เท่า PE เทียบกับ EPS ที่เติบโตเพียง 9%

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	26,762	28,708	30,883	33,487
Net profit	3,255	3,691	4,010	4,474
Norm profit	3,383	3,691	4,010	4,474
Consensus NP	—	3,638	4,005	4,416
Diff frm *cons (%)*	—	*1.5*	*0.1*	*1.3*
Prev. Norm profit	—	3,707	4,028	4,492
Chg frm prev (%)	—	*(0.4)*	*(0.4)*	*(0.4)*
Norm EPS (Bt)	1.1	1.2	1.3	1.5
Norm EPS grw (%)	(3.5)	9.1	8.6	11.6
Norm PE (x)	32.4	29.7	27.3	24.5
EV/EBITDA (x)	22.8	21.2	19.1	17.4
P/BV (x)	5.5	5.5	5.4	5.4
Div yield (%)	3.0	3.4	3.7	4.1
ROE (%)	17.3	18.5	19.9	22.0
Net D/E (%)	(8.6)	(0.5)	(4.8)	(10.0)

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price *as of* 18-Mar-22 (Bt)	36.50
Market Cap (US$ m)	3,287.7
Listed Shares (m shares)	3,003.8
Free Float (%)	46.6
Avg Daily Turnover (US$ m)	12.9
12M Price H/L (Bt)	38.75/32.00
Sector	Food
Major Shareholder	Osathanugrah family 58%

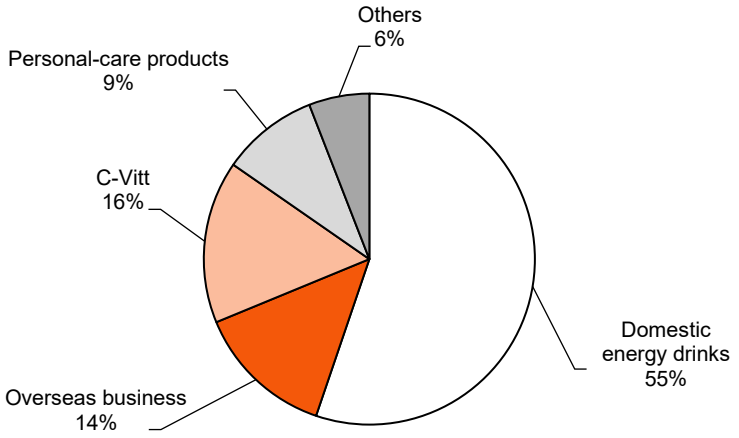
Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

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

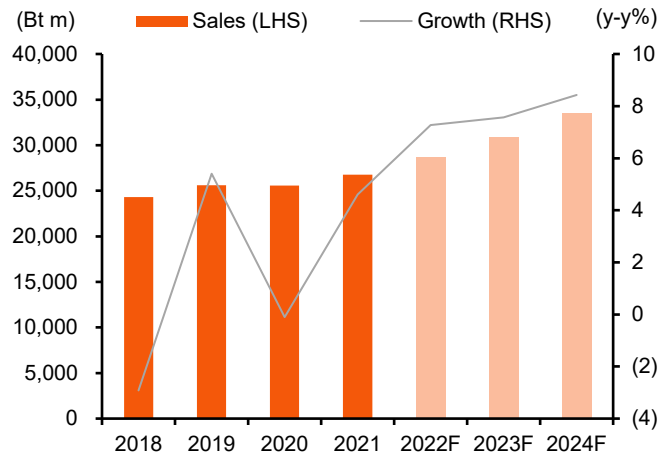
Thanachart Securities

Ex 1: Sales Breakdown



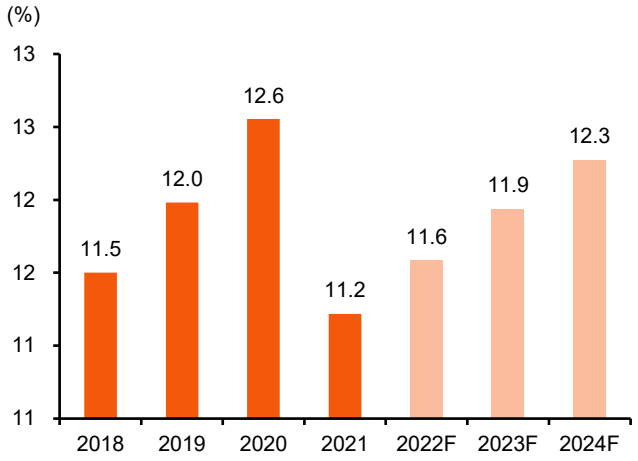
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: OSP's Sales Growth



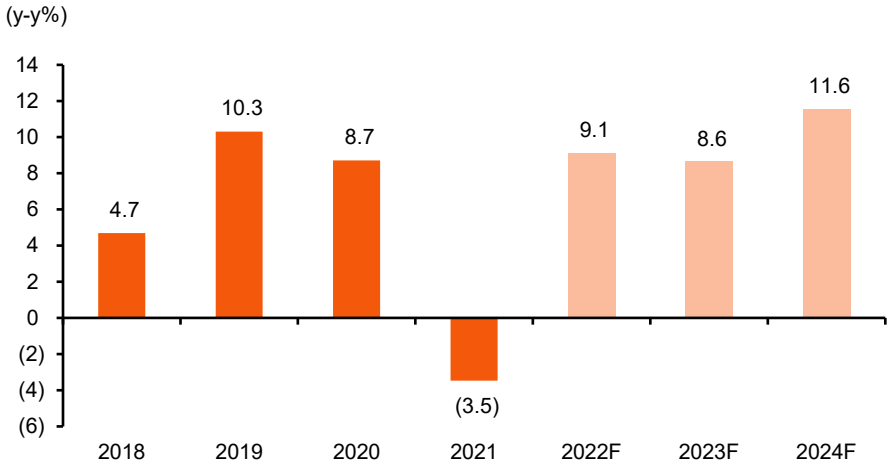
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 3: Net Margin Trend



Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 4: Earnings Growth



Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 5: 12-month DCF-based TP Calculation Using A Base Year Of 2019F

(Bt m)	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	Terminal Value
EBITDA	5,166	5,690	6,183	6,649	7,123	7,640	8,193	8,762	9,282	9,967	10,714	—
Free cash flow	2,296	4,885	5,381	5,879	6,380	6,939	7,530	8,136	8,727	9,467	10,236	132,259
PV of free cash flow	2,289	4,147	4,208	4,235	4,234	4,129	4,109	4,071	4,005	3,985	3,950	44,358

Risk-free rate (%)	2.5
Market risk premium (%)	8.0
Beta	0.8
WACC (%)	8.5
Terminal growth (%)	2.0
Enterprise value - add investments	90,992
Net debt (2021)	(1,713)
Minority interest	19
Equity value	92,686
# of shares (m)	3,004
Equity value/share (Bt)	**31**

Sources: Company data, Thanachart estimates

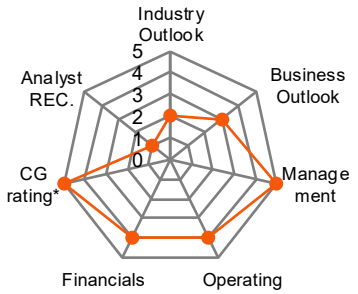
กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

OSP ผลิตและจัดจำหน่ายเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์ ได้แก่ เครื่องดื่มชูกำลัง การแฟนกระป๋องพร้อมดื่ม เครื่องดื่มเกลือแร่ และน้ำดื่มชนิดอื่นๆ นอกจากนี้ OSP ผลิตและจัดจำหน่ายสินค้าเครื่องใช้ส่วนบุคคลในกลุ่มสำหรับเด็กแรกเกิดและผู้หญิง โดย OSP ขายสินค้าทั้งในไทยและส่งออก OSP มีธุรกิจรับจ้างผลิตและจัดจำหน่ายเช่นกัน

Source: Thanachart

COMPANY RATING



Rating Scale	
Very Strong	5
Strong	4
Good	3
Fair	2
Weak	1
None	0

Source: Thanachart; *CG Rating

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- มีสถานะแข็งแกร่งในตลาดเครื่องดื่มและสินค้าของใช้ส่วนบุคคลในประเทศ
- มีทีมผู้บริหารที่ประสบการณ์
- มีงบดุลที่ดี

W — Weakness

- ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังและของใช้ส่วนบุคคลแทบไม่มีการเติบโต
- ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังของไทยปรับขึ้นราคาได้ยาก

O — Opportunity

- การเติบโตในต่างประเทศ
- การควบรวมกิจการและการเข้าซื้อกิจการ
- เทรนด์การดูแลสุขภาพในประเทศไทย

T — Threat

- ความผันผวนของสกุลเงิน
- การแข่งขันที่รุนแรงของตลาดเครื่องดื่มชูกำลัง
- ภาษีน้ำตาลที่สูงขึ้นสำหรับเครื่องดื่มชูกำลังและเครื่องดื่มที่มีความหวาน

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	38.51	31.00	-20%
Norm profit 22F (Bt m)	3,638	3,691	1%
Norm profit 23F (Bt m)	4,005	4,010	0%
Consensus REC	**BUY: 15**	**HOLD: 5**	**SELL: 0**

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประมาณการกำไรปี 2022-23F ของเราใกล้เคียงกับของตลาด แต่ราคาเป้าหมายของเราต่ำกว่ามาก เนื่องจากเรามองบวกน้อยลงต่อแนวโน้มการเติบโตของกำไรของ OSP

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- การเติบโตที่สูงหรือต่ำกว่าที่คาดของธุรกิจเครื่องดื่มชูกำลังและผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัวในประเทศของบริษัทฯ จะเป็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา
- การระบาดของโควิดไปอีกจะเป็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา
- ความสำเร็จในการขยายธุรกิจใหม่เป็น upside ต่อประมาณการของเรา

Source: Thanachart

Improving margin mainly on cost-savings plan

Strong balance sheet

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	25,583	26,762	28,708	30,883	33,487
Cost of sales	16,554	17,527	18,774	20,135	21,837
Gross profit	**9,029**	**9,236**	**9,935**	**10,749**	**11,650**
% gross margin	35.3%	34.5%	34.6%	34.8%	34.8%
Selling & administration expenses	5,710	5,978	6,385	6,790	7,256
Operating profit	**3,319**	**3,257**	**3,550**	**3,958**	**4,394**
% operating margin	13.0%	12.2%	12.4%	12.8%	13.1%
Depreciation & amortization	1,244	1,471	1,616	1,731	1,789
EBITDA	**4,563**	**4,728**	**5,166**	**5,690**	**6,183**
% EBITDA margin	17.8%	17.7%	18.0%	18.4%	18.5%
Non-operating income	546	505	560	602	653
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(65)	(96)	(78)	(91)	(64)
Pre-tax profit	**3,799**	**3,666**	**4,033**	**4,470**	**4,983**
Income tax	587	664	706	783	873
After-tax profit	**3,212**	**3,002**	**3,326**	**3,687**	**4,111**
% net margin	12.6%	11.2%	11.6%	11.9%	12.3%
Shares in affiliates' Earnings	225	310	297	353	389
Minority interests	67	70	68	(30)	(25)
Extraordinary items	0	(128)	0	0	0
NET PROFIT	**3,504**	**3,255**	**3,691**	**4,010**	**4,474**
Normalized profit	**3,504**	**3,383**	**3,691**	**4,010**	**4,474**
EPS (Bt)	1.2	1.1	1.2	1.3	1.5
Normalized EPS (Bt)	1.2	1.1	1.2	1.3	1.5

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
ASSETS:					
Current assets:	9,179	8,827	8,190	9,740	10,292
Cash & cash equivalent	3,531	2,493	1,400	2,500	2,500
Account receivables	3,505	3,660	3,926	4,223	4,579
Inventories	2,077	2,658	2,847	2,998	3,192
Others	67	16	17	19	20
Investments & loans	2,782	3,817	3,810	3,802	3,795
Net fixed assets	12,845	13,730	15,115	14,383	13,594
Other assets	1,050	767	844	886	931
Total assets	**25,855**	**27,142**	**27,959**	**28,812**	**28,611**
LIABILITIES:					
Current liabilities:	4,557	5,530	5,957	6,427	6,509
Account payables	4,094	4,822	5,165	5,540	6,008
Bank overdraft & ST loans	0	207	345	404	122
Current LT debt	66	100	167	196	59
Others current liabilities	397	400	280	288	319
Total LT debt	**851**	**473**	**787**	**922**	**279**
Others LT liabilities	1,119	1,236	1,145	1,232	1,336
Total liabilities	**6,526**	**7,238**	**7,889**	**8,581**	**8,123**
Minority interest	105	19	19	49	74
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
Share premium	0	0	0	0	0
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	12,575	13,284	13,284	13,284	13,284
Retained earnings	**3,645**	**3,596**	**3,762**	**3,894**	**4,126**
Shareholders' equity	19,224	19,884	20,050	20,182	20,414
Liabilities & equity	**25,855**	**27,142**	**27,959**	**28,812**	**28,611**

Sources: Company data, Thanachart estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Earnings before tax	3,799	3,666	4,033	4,470	4,983
Tax paid	(671)	(667)	(681)	(767)	(847)
Depreciation & amortization	1,244	1,471	1,616	1,731	1,789
Chg In w orking capital	(1,166)	(8)	(112)	(74)	(81)
Chg In other CA & CL / minorities	351	422	218	343	392
Cash flow from operations	**3,558**	**4,884**	**5,073**	**5,703**	**6,236**
Capex	(5,164)	(2,357)	(3,000)	(1,000)	(1,000)
Right of use	0	0	0	0	0
ST loans & investments	0	0	0	0	0
LT loans & investments	1,105	(1,035)	7	7	7
Adj for asset revaluation	(294)	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	1,268	330	(166)	45	60
Cash flow from investments	**(3,085)**	**(3,062)**	**(3,159)**	**(947)**	**(933)**
Debt financing	796	(264)	519	223	(1,061)
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(3,304)	(3,303)	(3,526)	(3,879)	(4,242)
Warrants & other surplus	1,447	709	0	0	0
Cash flow from financing	**(1,061)**	**(2,859)**	**(3,007)**	**(3,656)**	**(5,304)**
Free cash flow	**(1,605)**	**2,527**	**2,073**	**4,703**	**5,236**

VALUATION

Expensive PE in our view

FY ending Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Normalized PE (x)	31.3	32.4	29.7	27.3	24.5
Normalized PE - at target price (x)	26.6	27.5	25.2	23.2	20.8
PE (x)	31.3	33.7	29.7	27.3	24.5
PE - at target price (x)	26.6	28.6	25.2	23.2	20.8
EV/EBITDA (x)	23.5	22.8	21.2	19.1	17.4
EV/EBITDA - at target price (x)	19.8	19.3	18.0	16.2	14.7
P/BV (x)	5.7	5.5	5.5	5.4	5.4
P/BV - at target price (x)	4.8	4.7	4.6	4.6	4.6
P/CFO (x)	30.8	22.4	21.6	19.2	17.6
Price/sales (x)	4.3	4.1	3.8	3.6	3.3
Dividend yield (%)	3.0	3.0	3.4	3.7	4.1
FCF Yield (%)	(1.5)	2.3	1.9	4.3	4.8
(Bt)					
Normalized EPS	1.2	1.1	1.2	1.3	1.5
EPS	1.2	1.1	1.2	1.3	1.5
DPS	1.1	1.1	1.2	1.3	1.5
BV/share	6.4	6.6	6.7	6.7	6.8
CFO/share	1.2	1.6	1.7	1.9	2.1
FCF/share	(0.5)	0.8	0.7	1.6	1.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

EPS growth trend doesn't look exciting

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Growth Rate					
Sales (%)	(0.1)	4.6	7.3	7.6	8.4
Net profit (%)	7.5	(7.1)	13.4	8.6	11.6
EPS (%)	7.5	(7.1)	13.4	8.6	11.6
Normalized profit (%)	8.7	(3.5)	9.1	8.6	11.6
Normalized EPS (%)	8.7	(3.5)	9.1	8.6	11.6
Dividend payout ratio (%)	94.3	101.5	101.5	100.0	100.0
Operating performance					
Gross margin (%)	35.3	34.5	34.6	34.8	34.8
Operating margin (%)	13.0	12.2	12.4	12.8	13.1
EBITDA margin (%)	17.8	17.7	18.0	18.4	18.5
Net margin (%)	12.6	11.2	11.6	11.9	12.3
D/E (incl. minor) (x)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0
Net D/E (incl. minor) (x)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
Interest coverage - EBIT (x)	50.8	34.1	45.8	43.6	68.9
Interest coverage - EBITDA (x)	69.8	49.5	66.6	62.7	97.0
ROA - using norm profit (%)	14.0	12.8	13.4	14.1	15.6
ROE - using norm profit (%)	18.9	17.3	18.5	19.9	22.0
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	17.3	15.4	16.7	18.3	20.3
- asset turnover (x)	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2
- operating margin (%)	15.1	14.1	14.3	14.8	15.1
- leverage (x)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
- interest burden (%)	98.3	97.5	98.1	98.0	98.7
- tax burden (%)	84.5	81.9	82.5	82.5	82.5
WACC (%)	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5
ROIC (%)	20.2	16.1	16.1	16.4	18.9
NOPAT (Bt m)	2,806	2,667	2,929	3,265	3,625
invested capital (Bt m)	16,610	18,171	19,949	19,203	18,374

Sources: Company data, Thanachart estimates

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 100 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2204A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2207A, BCH16C2203A, BEC16C2207A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2207A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, CHG16C2207A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CRC16C2204A, DOHO16C2207A, DELT16C2203A, DTAC16C2203A, EA16C2207A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, GLOB16C2203A, GPSC16C2207A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2207A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2207A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2203A, IVL16C2206A, JMAR16C2206A, JMAR16C2205A, JMT16C2207A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2204A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2203A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, PTTG16C2207A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCC16C2204A, STA16C2203A, STEC16C2204A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205B, TRUE16C2205A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2204A, WHA16C2204A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CRC, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RCL, RS, SAWAD, SCC, SYNTEC, SET50, STA, STEC, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จากัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จากัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทุนธนชาต จากัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จากัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 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 23 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

Thematic Research, 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

พลังงาน , ปิโตรเคมี
ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
Tel: 662-779-9110
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แปล
ลาภินี ทิพยมณฑล
Tel: 662-779-9115
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน
อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล, CFA
Tel: 662-779-9120
adisak.phu@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค
ภัทรวัลลิ์ 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

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์-กลยุทธ์การลงทุน
นลิภรณ์ คลังเปรมจิตต์
Tel: 662-779-9107
nariporn.kla@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