

Siam Senses

ฝ่าฟันตลาด

Siam Senses ปรับเพิ่มเป้าหมายดัชนี SET ปี 2022F เป็น 1,900 จุด แม้มีภัยคุกคามจากเงินเฟ้อ โอมิครอน และการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟด เศรษฐกิจไทยเติบโตเร็วกว่าที่คาด และจากงบ 4Q21 เราเห็นแนวโน้มการปรับประมาณการกำไรขึ้นของหลายอุตสาหกรรม



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

ปรับเพิ่มเป้าดัชนี SET เป็น 1,900 จุด

เราปรับเพิ่มดัชนีเป้าหมาย SET ปี 2022F เป็น 1,900 จุด (จาก 1,850 จุด) คิดเป็น 17.9 เท่า 2023F PE เนื่องจาก 1) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยแข็งแกร่งกว่าคาด และเราคาดว่าจะมีการปรับเพิ่มประมาณการกำไรจากตลาด 2) แม้จะมีภัยคุกคามจากเงินเฟ้อ รัฐบาลที่เสี่ยงข้างมากลดลง โอมิครอน และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟด แต่เศรษฐกิจไทยยังคงมีเรื่องราวการฟื้นตัวในปี 2022F หลังจากมีการล็อกดาวน์ปีที่แล้ว มาตรการกระตุ้นพิเศษ และการใช้จ่ายสำหรับการเลือกตั้ง ขณะที่ปี 2023F ได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว 3) ปัจจัยพื้นฐานเศรษฐกิจใกล้เคียงกับ 5 ปีที่ผ่านมา แต่ SET ซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าเฉลี่ยไปมาก เราคาดว่าจะได้รับการ re-rating และ 4) เรามองว่า SET มีแรงต้านทานต่อวิกฤตเศรษฐกิจ-ยูเครน เนื่องจากมีสัดส่วนที่สูงในกลุ่มอุตสาหกรรมที่กระทบน้อยคือกลุ่มบริการ และที่ได้ประโยชน์คือกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ มากกว่าภาคการผลิต

SET มีแรงต้านทานต่อประเด็นรัสเซีย

เศรษฐกิจไทยได้เริ่มเขาสู่รอบการฟื้นตัวแล้ว GDP ปี 2021 ขยายตัวมากกว่าคาดมากถึง 1.6% เทียบกับที่เราคาดไว้ที่ 1.0% เราเชื่อว่าวิกฤตเศรษฐกิจ-ยูเครน ไม่ยืดเยื้อ และปรับเพิ่มคาดการณ์อัตราการเติบโตของ GDP จากฐานที่สูงสุดในปี 2021 เป็น 3.8/4.5% ในปี 2022-23F (จาก 3.6/4.4%) SET มีสัดส่วนกลุ่มบริการและพลังงานสูงกว่าระบบเศรษฐกิจ จึงได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันและวัตถุดิบที่สูงขึ้นน้อยกว่า เรายังคงคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะยังคงอยู่ที่ 0.50% ในปีนี้ และเพิ่มขึ้นเป็น 1.00% ในปี 2023F สะท้อนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟด และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งขึ้น

เราคาดว่า SET จะได้ re-rate

เรายังไม่เห็นการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญต่อปัจจัยพื้นฐานด้านโครงสร้างหลักๆ ของไทยในช่วงหลายปีที่ผ่านมา มองไป 3 ปีข้างหน้า GDP เริ่มกลับตัวเป็นขาขึ้น สภาพคล่องยังคงมีจำนวนมาก หนี้ต่างประเทศยังอยู่ในระดับต่ำ ค่าเงินบาทและฐานะทางการเงินที่ยังแข็งแกร่ง แต่ valuation เช่น PE และ P/BV ยังอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยพอสมควร และอัตราผลตอบแทนเงินปันผลก็กลับมาปกติ และจะสูงกว่าค่าเฉลี่ยในปีหน้า จากตารางด้านขวานี้ เรามองว่า SET จะ re-rate ไปที่เป้าหมายเราที่ 1,900 จุด

มีแนวโน้มปรับเพิ่มกำไร

เราคาดว่าแนวโน้มการปรับเพิ่มกำไรในกลุ่มพลังงาน ธนาคารค้าปลีก และโรงพยาบาลจะมีน้ำหนักมากกว่าการปรับลดประมาณการกลุ่มสาธารณูปโภค และอื่นๆ พอร์ตลงทุนของเรายังคงเน้นหนักไปที่หุ้นกลุ่มเพื่อการบริโภคและธนาคารในเชิงกลยุทธ์ เราคาดว่ากลุ่มเพื่อการบริโภคจะกลับมา outperform ตลาดหลังกลุ่มธนาคารปรับขึ้นอย่างมากเมื่อต้นปี เราเปลี่ยนหุ้น Top Picks ของเรา 2 ตัว โดยแทนที่ SCB ด้วย BBL เนื่องจากสินเชื่อบริการที่เติบโตดีจากการมีสัดส่วนสินเชื่อต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น และมี valuation ที่ต่ำกว่า เราเอา GPSC ออกจากพอร์ตของเรา เนื่องจากผลกระทบด้านต้นทุนน้ำมันที่สูงกว่าคาด และการขาดทุนจากการลงทุนในอินเดีย เรานำ STARK กลับมาในพอร์ตลงทุนของเรา การดำเนินงานของ STARK แข็งแกร่งกว่าคาด และเรายังคงชอบเรื่องราวของเวียดนาม ซึ่งเติบโตสูงและอัตรากำไรที่สูงขึ้น

Top Picks

	-EPS growth-		— PE —		Yield
	22F (%)	23F (%)	22F (x)	23F (x)	
BBL *	14.1	10.5	8.6	7.8	3.5
CBG	38.9	27.7	27.5	21.5	2.4
COM7	28.1	22.2	30.0	24.5	2.7
CPN	105.3	43.7	36.6	25.4	1.4
EA	57.5	16.6	37.5	32.1	0.8
GLOBAL	13.5	20.6	24.2	20.1	1.7
HMPRO	21.1	20.0	31.5	26.3	2.5
KBANK	13.9	13.0	9.0	8.0	2.2
M	na	71.9	31.4	18.2	3.2
STARK *	14.7	26.1	24.4	19.3	2.1

Stocks taken out

GPSC	57.7	20.7	19.6	16.2	3.1
SCB	(3.4)	7.8	12.4	11.5	2.4

Source: Thanachart estimates

Note: *New addition.

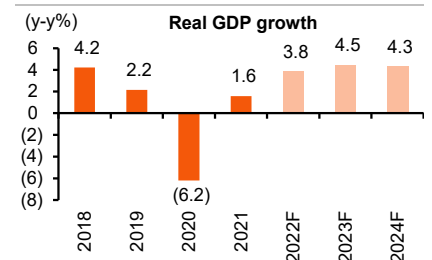
Based on 1 March 2022 closing prices

Off-track Valuations

	10-yr avg	2022F	2023F
PE (x)	18.8	17.7	15.8
P/BV (x)	1.9	1.6	1.5
Dividend yield (%)	3.1	3.0	3.6

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Cyclical Recovery Has Begun

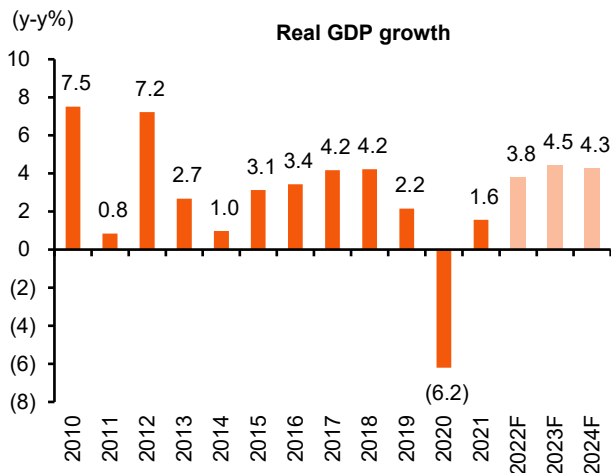


Sources: NESDC, Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

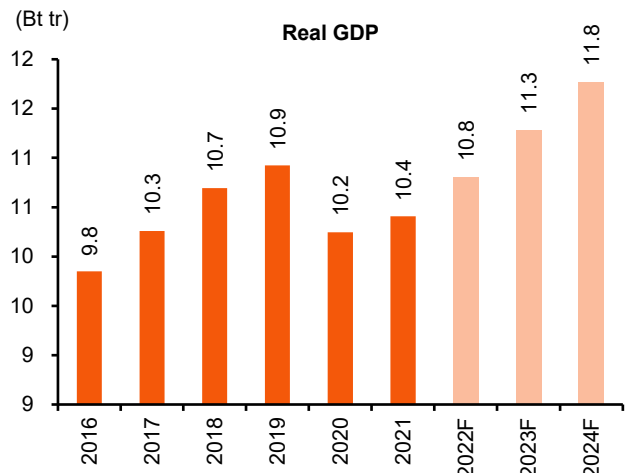


Ex 1: Cyclical Recovery Begins



Sources: NESDC; Thanachart estimates

Ex 2: Absolute Real GDP To Surpass Pre-COVID In 2023F



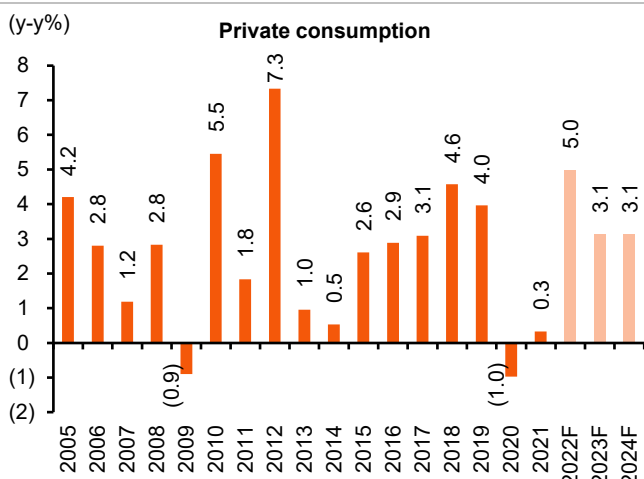
Sources: NESDC; Thanachart estimates

Ex 3: GDP Growth Forecast Revisions

% growth	2019	2020	2021	— 2022F —		— 2023F —		— 2024F —	
				New	Old	New	Old	New	Old
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
Real GDP growth	2.2	(6.2)	1.6	3.8	3.6	4.5	4.4	4.3	4.0
Private consumption	4.0	(1.0)	0.3	5.0	3.7	3.1	3.0	3.1	2.8
Private investment	2.6	(8.2)	3.2	4.8	5.9	5.0	5.0	5.0	5.0
Government investment	0.1	5.1	3.8	2.7	3.1	4.0	4.0	3.0	5.0
Export (nominal USD growth)	(3.3)	(6.5)	18.8	5.9	3.6	3.4	3.0	3.0	3.0
Import (nominal USD growth)	(5.6)	(13.8)	24.8	6.7	3.3	4.5	4.5	5.0	5.0
Export of services	0.6	(61.7)	(18.4)	23.1	29.2	46.8	62.2	39.4	33.1
Current account (% to GDP)	7.0	4.2	(2.2)	0.5	(0.3)	3.9	3.0	6.3	6.3
Headline CPI	0.7	(0.8)	1.2	2.7	2.4	1.5	1.5	1.2	1.2
Bt/USD - average	31.05	31.30	32.00	33.3	33.1	32.4	31.9	31.5	31.0
Policy rate	1.25	0.50	0.50	0.50	0.50	1.00	1.00	1.25	1.25

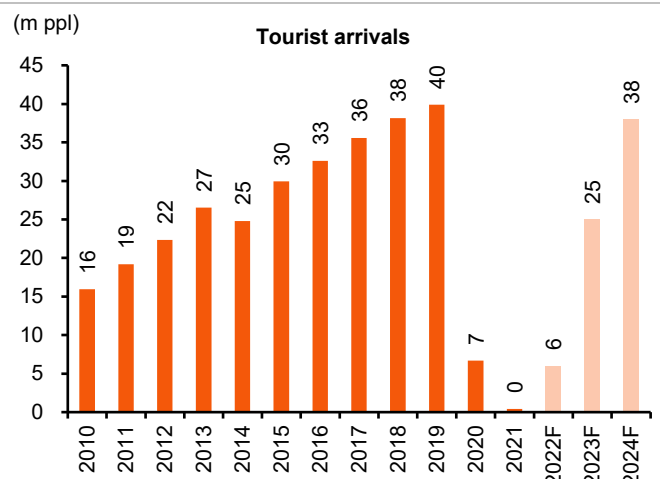
Sources: Bank of Thailand, NESDC, Thanachart estimates

Ex 4: Key GDP Drivers Are Consumption And...



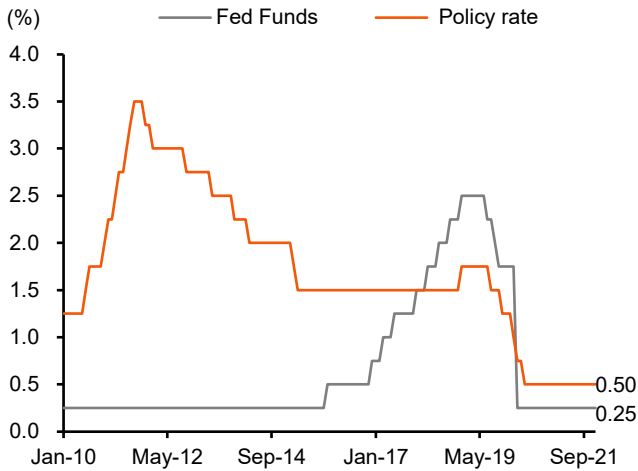
Sources: NESDC; Thanachart estimates

Ex 5: ...Tourism



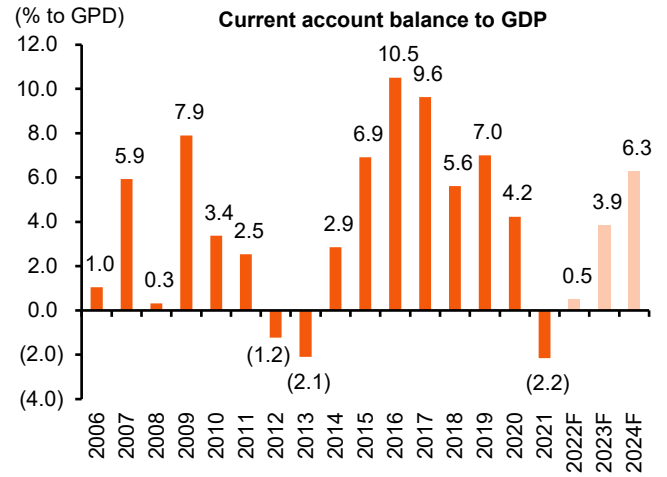
Sources: Tourism Authority of Thailand; Thanachart estimates

Ex 6: Thai Policy Rate Can Be Below Fed Funds



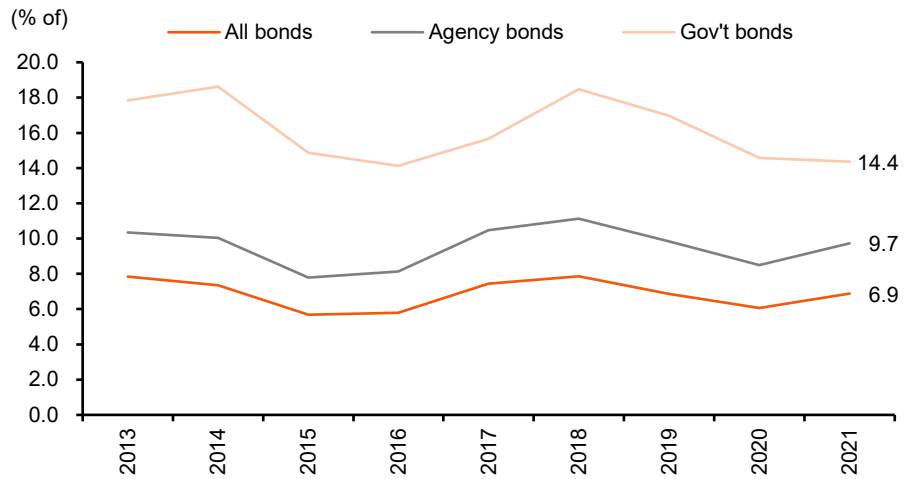
Source: Bloomberg

Ex 7: Tourism, When Back, Will Refill Liquidity Pool



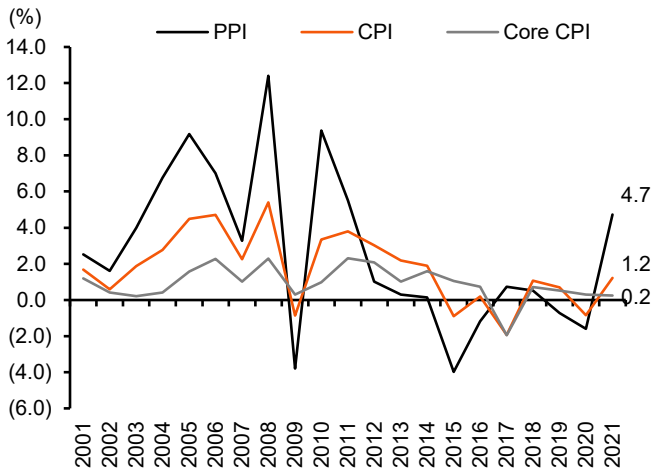
Sources: Bank of Thailand; Thanachart estimates

Ex 8: Foreign Bond Holdings Are Low In Thailand



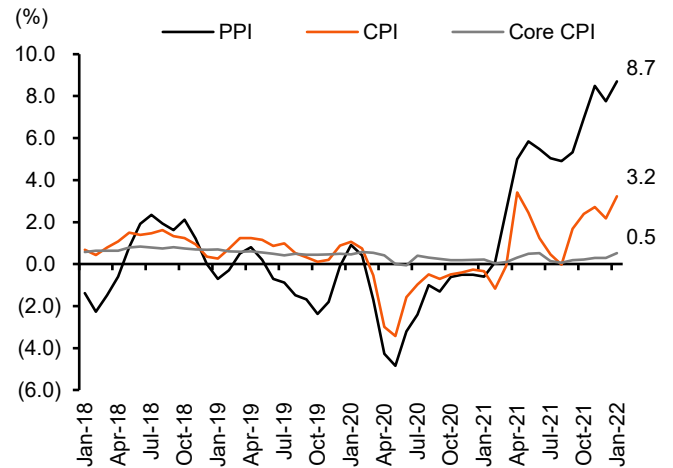
Source: Bank of Thailand

Ex 9: Producers Are Affected Far More Than Consumers



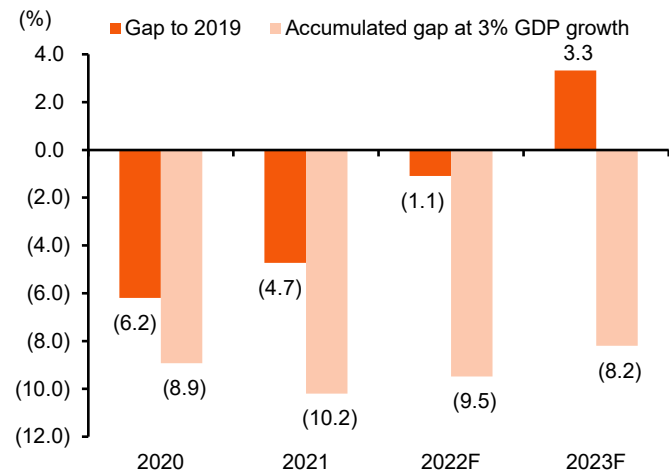
Source: Ministry of Commerce

Ex 10: And Now The Russia/Ukraine Conflict



Source: Ministry of Commerce

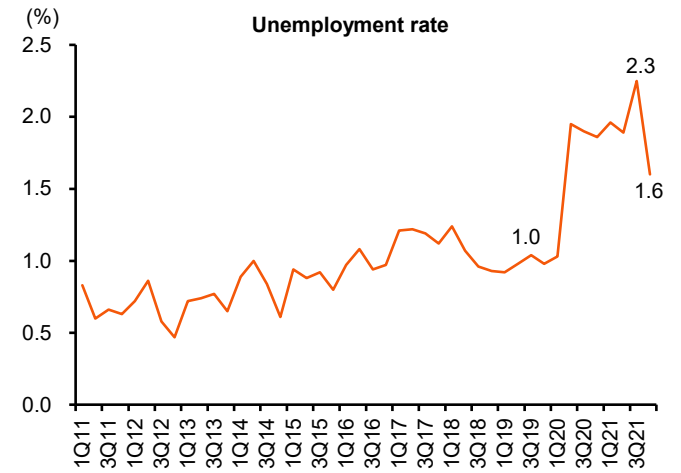
Ex 11: Output Gap Still Remains



Sources: NESDC; Thanachart estimates

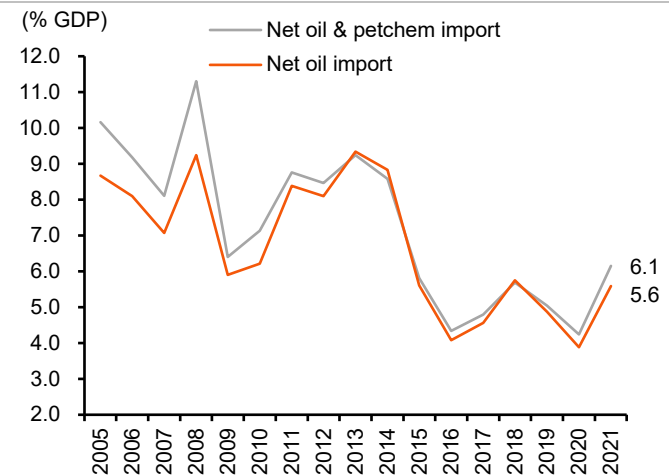
Note: Accumulated output gap is based on the assumption that potential GDP would grow at 3% p.a. if COVID hadn't happened. The gap is the difference between forecast GDP and that potential GDP.

Ex 12: Unemployment Still Above Trend



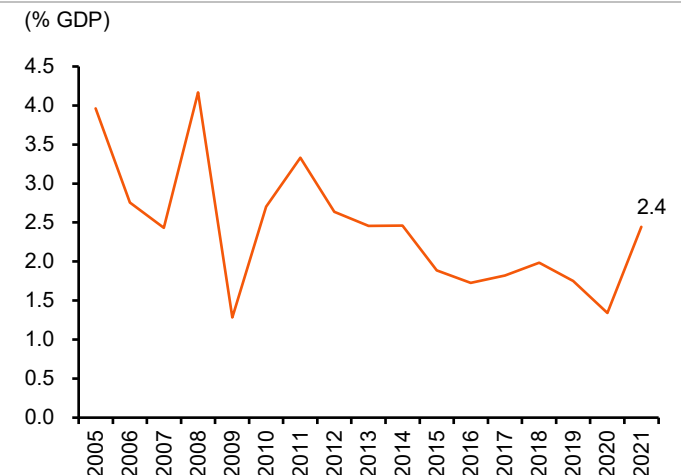
Source: National Statistical Office

Ex 13: Net Oil & Petrochemical Imports To GDP Ratio



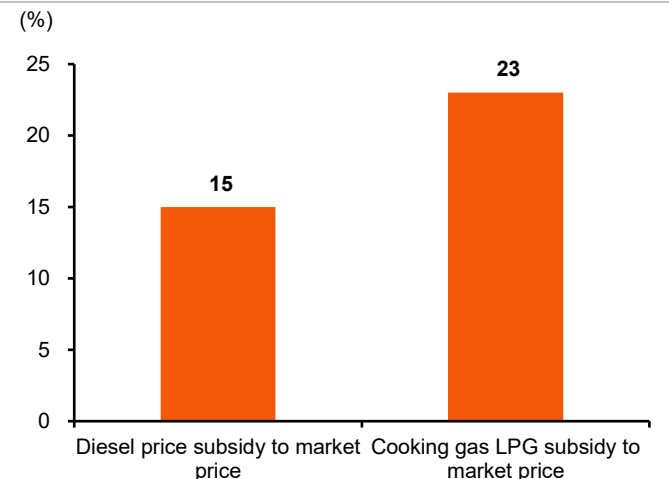
Source: Bank of Thailand

Ex 14: Net Metal Imports To GDP Ratio



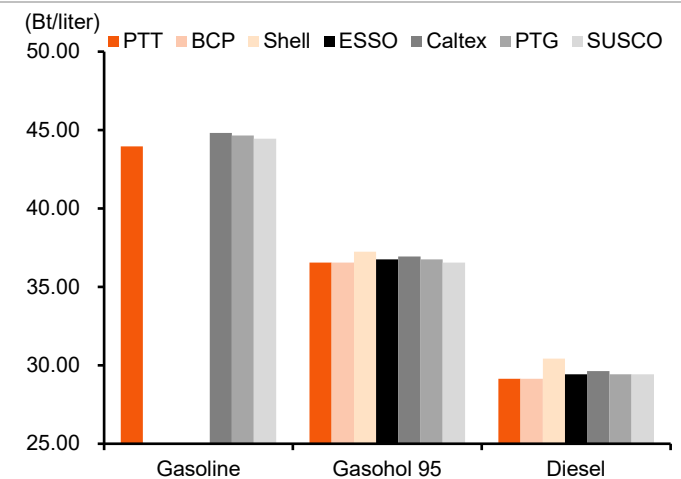
Source: Bank of Thailand

Ex 15: Diesel And LPG Price Subsidization



Source: Thanachart estimates

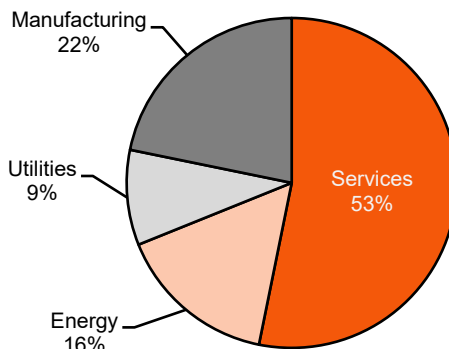
Ex 16: PTT And BCP Sell At Lower Retail Prices



Source: Energy Policy and Planning Office (EPPO)

Note: Gasohol 95 is gasoline mixed with 5% ethanol.

Ex 17: SET Composition (As of 25 Feb 2022)



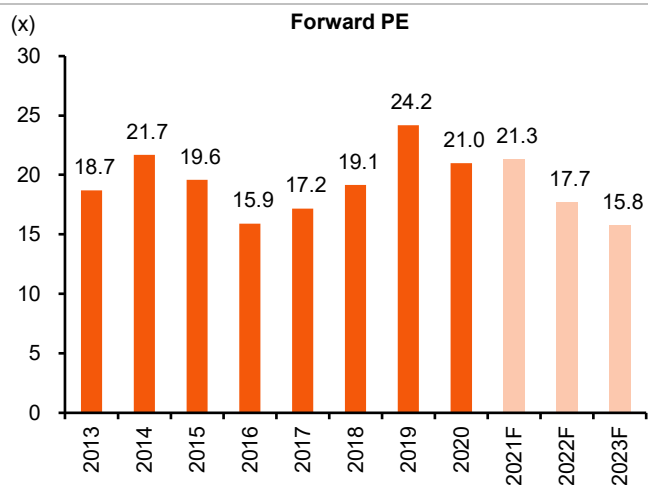
Sources: SET, Thanachart estimates

Ex 18: Off-track Valuation Provides Room For Re-rating

	10-yr avg	2022F	2023F	@1,900 on 2023F numbers
PE (x)	18.8	17.7	15.8	17.9
P/BV (x)	1.9	1.6	1.5	1.7
Dividend yield (%)	3.1	3.0	3.6	3.2

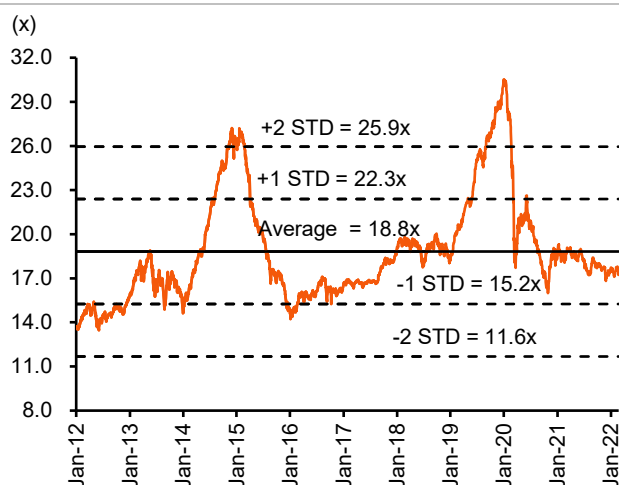
Sources: Bloomberg, SET, Thanachart estimates

Ex 19: 2023F PE Implies Room For A Re-rating



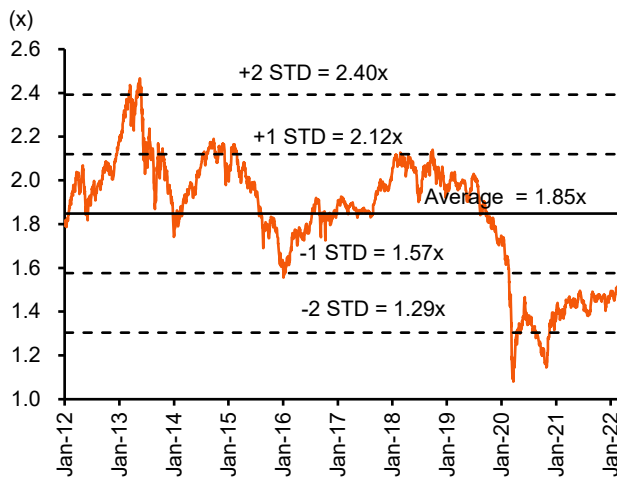
Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Ex 20: 10-year STD SET PE



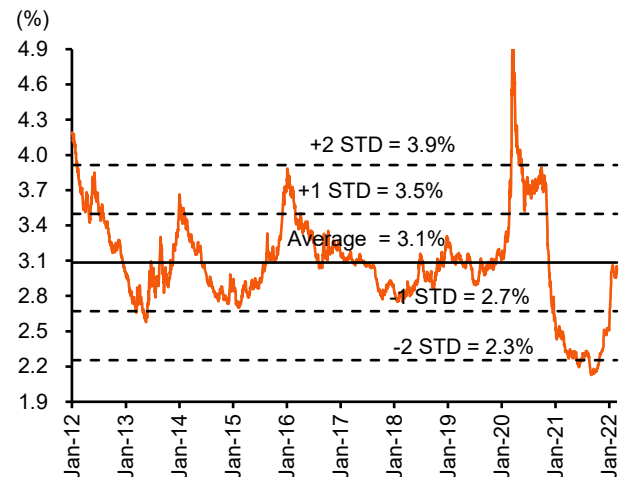
Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Ex 21: 10-year STD SET P/BV



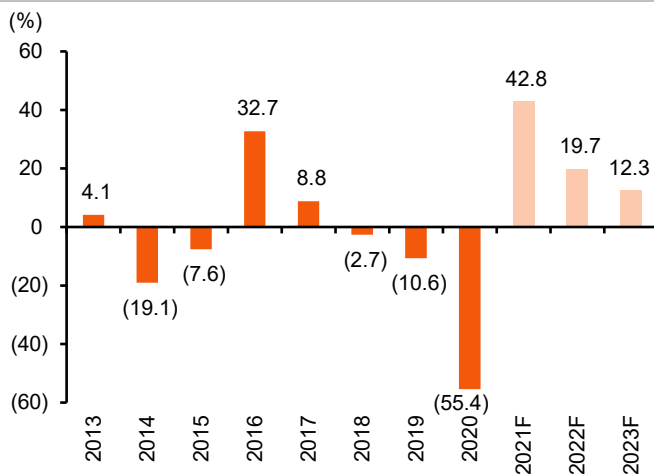
Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Ex 22: 10-year STD SET Dividend Yield



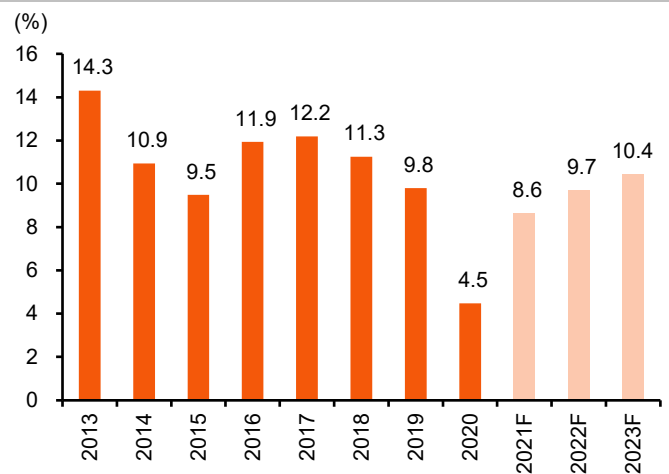
Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Ex 23: Market Earnings Growth



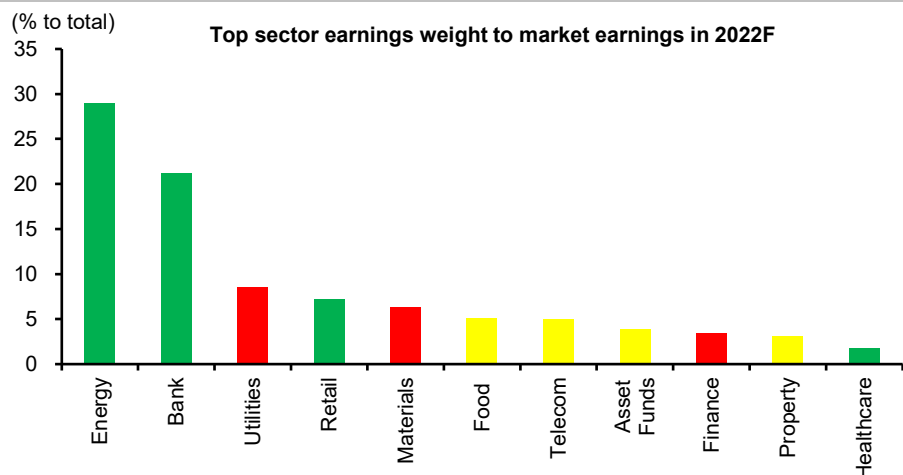
Sources: SET, Thanachart estimates

Ex 24: SET's ROE



Sources: SET; Thanachart estimates

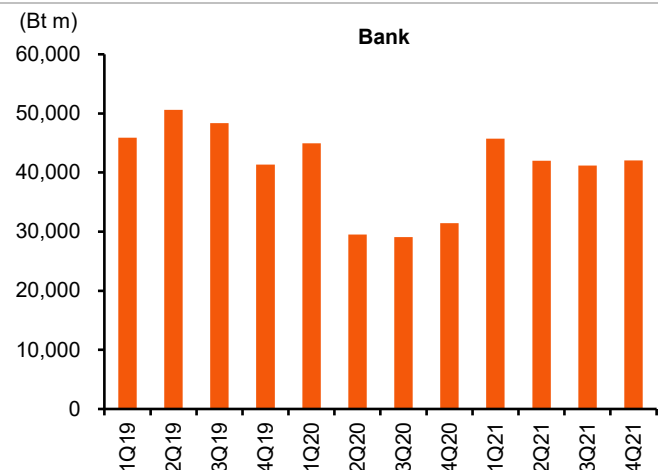
Ex 25: Upgrade Sectors To Outweigh Downgrade Sectors



Source: Thanachart estimates

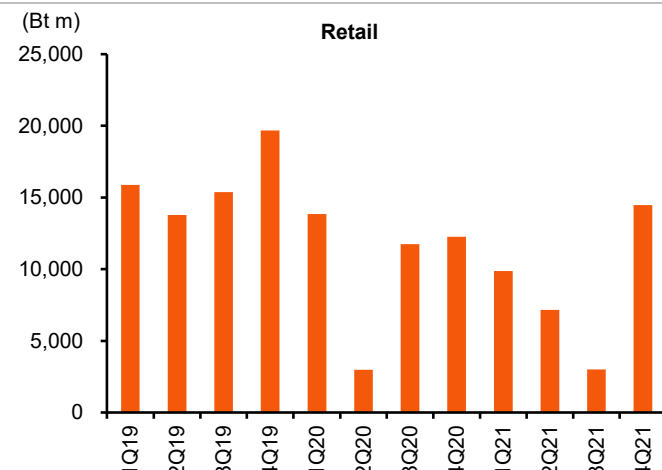
Note: Green = upgrade momentum, Red = downgrade momentum, Yellow = no change.

Ex 26: Banks' Strong Quarterly Earnings Recovery



Source: Company data

Ex 27: Retail's Strong Quarterly Earnings Recovery



Source: Company data

Ex 28: Thanachart's Top Picks

Ticker	Rating	Current price (Bt/shr)	Target price (Bt/shr)	Upside (%)	Market cap (US\$ m)	Norm EPS growth		— Norm PE —		EV/EBITDA or P/BV of Bank		— Yield —	
						2022F (%)	2023F (%)	2022F (x)	2023F (x)	2022F (x)	2023F (x)	2022F (%)	2023F (%)
BBL TB *	BUY	137.00	165.00	20.4	8,019	14.1	10.5	8.6	7.8	0.5	0.5	3.5	3.8
CBG TB	BUY	107.50	133.00	23.7	3,296	38.9	27.7	27.5	21.5	20.8	16.4	2.4	3.1
COM7 TB	BUY	83.50	95.00	13.8	3,073	28.1	22.2	30.0	24.5	21.2	17.6	2.7	3.5
CPN TB	BUY	56.50	64.00	13.3	7,776	105.3	43.7	36.6	25.4	16.4	13.7	1.4	1.8
EA TB	BUY	95.25	120.00	26.0	10,895	57.5	16.6	37.5	32.1	23.9	21.0	0.8	1.2
GLOBAL TB	BUY	20.00	30.00	50.0	2,822	13.5	20.6	24.2	20.1	19.1	15.9	1.7	2.0
HMPRO TB	BUY	15.80	19.00	20.3	6,372	21.1	20.0	31.5	26.3	17.8	15.4	2.5	3.0
KBANK TB	BUY	163.00	190.00	16.6	11,843	13.9	13.0	9.0	8.0	0.8	0.7	2.2	2.5
M TB	BUY	54.50	67.00	22.9	1,539	na	71.9	31.4	18.2	11.7	8.5	3.2	5.5
STARK TB *	BUY	4.60	6.00	30.4	1,679	14.7	26.1	24.4	19.3	15.2	12.5	2.1	2.6
Stocks taken out													
GPSC TB	BUY	74.75	92.00	23.1	6,463	57.7	20.7	19.7	16.4	13.9	13.5	3.0	3.7
SCB TB	BUY	126.50	150.00	18.6	13,172	(3.4)	7.8	12.5	11.6	0.9	0.9	2.4	4.3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Note: * New additions Based on 1 March 2022 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

APPENDIX 1: Top picks' financials

Ex 1: Bangkok Bank Pcl (BBL TB)

Y/E Dec (Bt m)	2021	2022F	2023F	2024F
Pre Provision Profit	67,066	63,704	66,208	71,234
Net profit	26,507	30,245	33,421	37,392
Norm profit	26,507	30,245	33,421	37,392
Norm EPS (Bt)	13.9	15.8	17.5	19.6
Norm EPS grw (%)	54.3	14.1	10.5	11.9
Norm PE (x)	9.9	8.6	7.8	7.0
P/BV (x)	0.5	0.5	0.5	0.5
Div yield (%)	2.6	3.5	3.8	4.3
ROE (%)	5.6	6.0	6.3	6.8
ROA (%)	0.6	0.7	0.7	0.8

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 2: Carabao Group Pcl (CBG TB)

Y/E Dec (Bt m)	2021	2022F	2023F	2024F
Sales	17,364	23,101	26,603	28,418
Net profit	2,881	3,910	4,993	5,603
Norm profit	2,816	3,910	4,993	5,603
Norm EPS (Bt)	2.8	3.9	5.0	5.6
Norm EPS grw (%)	(19.8)	38.9	27.7	12.2
Norm PE (x)	38.2	27.5	21.5	19.2
EV/EBITDA (x)	28.3	20.8	16.4	14.5
P/BV (x)	10.5	9.0	7.7	6.8
Div yield (%)	1.8	2.4	3.1	3.9
ROE (%)	27.9	35.4	38.7	37.7
Net D/E (%)	53.1	35.3	16.6	0.8

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 3: COM7 Pcl (COM7 TB)

Y/E Dec (Bt m)	2021	2022F	2023F	2024F
Sales	51,126	59,017	66,271	74,724
Net profit	2,630	3,341	4,083	4,917
Norm profit	2,608	3,341	4,083	4,917
Norm EPS (Bt)	2.2	2.8	3.4	4.1
Norm EPS grw (%)	80.0	28.1	22.2	20.4
Norm PE (x)	38.4	30.0	24.5	20.4
EV/EBITDA (x)	26.6	21.2	17.6	15.6
P/BV (x)	19.0	17.6	15.1	13.3
Div yield (%)	1.2	2.7	3.5	4.4
ROE (%)	57.1	60.8	66.2	69.3
Net D/E (%)	49.6	0.6	(5.7)	(9.6)

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 4: Central Pattana Pcl (CPN TB)

Y/E Dec (Bt m)	2021	2022F	2023F	2024F
Sales	24,515	32,303	38,927	44,540
Net profit	7,148	8,569	11,603	13,878
Norm profit	3,379	6,938	9,971	12,518
Norm EPS (Bt)	0.8	1.5	2.2	2.8
Norm EPS grw (%)	(35.7)	105.3	43.7	25.5
Norm PE (x)	75.0	36.6	25.4	20.3
EV/EBITDA (x)	26.6	16.4	13.7	12.1
P/BV (x)	3.5	3.2	2.9	2.7
Div yield (%)	1.1	1.4	1.8	2.2
ROE (%)	4.8	9.1	12.0	13.7
Net D/E (%)	92.2	45.6	54.9	61.4

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 5: Energy Absolute Pcl (EA TB)

Y/E Dec (Bt m)	2021	2022F	2023F	2024F
Sales	20,174	45,729	53,303	62,322
Net profit	6,100	9,483	11,060	12,492
Norm profit	6,021	9,483	11,060	12,492
Norm EPS (Bt)	1.6	2.5	3.0	3.3
Norm EPS grw (%)	17.4	57.5	16.6	12.9
Norm PE (x)	59.0	37.5	32.1	28.4
EV/EBITDA (x)	40.6	23.9	21.0	18.2
P/BV (x)	10.9	9.1	7.6	6.6
Div yield (%)	0.3	0.8	1.2	1.8
ROE (%)	20.0	26.5	25.8	24.9
Net D/E (%)	114.8	79.4	55.3	39.7

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 6: Siam Global House Pcl (GLOBAL TB)

Y/E Dec (Bt m)	2021	2022F	2023F	2024F
Sales	33,498	36,772	40,763	45,015
Net profit	3,344	3,799	4,580	5,503
Norm profit	3,344	3,799	4,580	5,503
Norm EPS (Bt)	0.7	0.8	1.0	1.2
Norm EPS grw (%)	70.5	13.5	20.6	20.2
Norm PE (x)	27.5	24.2	20.1	16.7
EV/EBITDA (x)	21.6	19.1	15.9	13.0
P/BV (x)	4.7	4.3	3.7	3.3
Div yield (%)	1.3	1.7	2.0	2.4
ROE (%)	18.3	18.4	19.8	20.9
Net D/E (%)	67.9	53.2	44.9	28.9

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 7: Home Product Center Pcl (HMPRO TB)

Y/E Dec (Bt m)	2021	2022F	2023F	2024F
Sales	61,791	68,059	73,472	80,421
Net profit	5,441	6,586	7,902	9,315
Norm profit	5,441	6,586	7,902	9,315
Norm EPS (Bt)	0.4	0.5	0.6	0.7
Norm EPS grw (%)	5.5	21.1	20.0	17.9
Norm PE (x)	38.2	31.5	26.3	22.3
EV/EBITDA (x)	21.1	17.8	15.4	13.4
P/BV (x)	9.1	8.7	8.0	7.3
Div yield (%)	2.0	2.5	3.0	3.6
ROE (%)	24.5	28.2	31.8	34.4
Net D/E (%)	38.5	32.6	26.3	17.1

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 8: Kasikornbank Pcl (KBANK TB)

Y/E Dec (Bt m)	2021	2022F	2023F	2024F
Pre Provision Profit	92,999	99,196	105,175	112,049
Net profit	38,053	43,348	48,979	55,461
Norm profit	38,053	43,348	48,979	55,461
Norm EPS (Bt)	15.9	18.1	20.5	23.2
Norm EPS grw (%)	29.0	13.9	13.0	13.2
Norm PE (x)	10.3	9.0	8.0	7.0
P/BV (x)	0.8	0.8	0.7	0.7
Div yield (%)	2.0	2.2	2.5	5.7
ROE (%)	8.3	8.8	9.2	9.6
ROA (%)	1.0	1.0	1.1	1.2

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 9: MK Restaurant Group Pcl (M TB)

Y/E Dec (Bt m)	2021	2022F	2023F	2024F
Sales	11,182	15,987	19,046	20,481
Net profit	131	1,601	2,751	3,083
Norm profit	131	1,601	2,751	3,083
Norm EPS (Bt)	0.1	1.7	3.0	3.3
Norm EPS grw (%)	(85.6)	na	71.9	12.0
Norm PE (x)	383.2	31.4	18.2	16.3
EV/EBITDA (x)	21.2	11.7	8.5	8.1
P/BV (x)	3.8	3.6	3.5	3.4
Div yield (%)	1.5	3.2	5.5	6.1
ROE (%)	1.0	11.8	19.4	21.2
Net D/E (%)	(56.9)	(59.7)	(60.6)	(59.4)

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 10: Stark Corporation Pcl (STARK TB)

Y/E Dec (Bt m)	2021	2022F	2023F	2024F
Sales	27,094	27,560	31,203	34,282
Net profit	2,783	2,996	3,777	4,640
Norm profit	2,611	2,996	3,777	4,640
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.2	0.3
Norm EPS grw (%)	138.4	14.7	26.1	22.8
Norm PE (x)	28.0	24.4	19.3	15.7
EV/EBITDA (x)	18.3	15.2	12.5	10.2
P/BV (x)	11.2	10.3	8.0	4.8
Div yield (%)	0.0	2.1	2.6	4.4
ROE (%)	51.6	44.2	46.6	38.1
Net D/E (%)	198.1	135.4	103.2	28.4

Sources: Company data; Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 83 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2204A, AOT16C2206A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CRC16C2204A, DELT16C2203A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2203A, IVL16C2206A, JMAR16C2206A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2204A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2203A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, 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, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, COM7, CPALL, CPF, CRC, DELTA, DTAC, EA, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RCL, RS, SAWAD, SCC, SYNTEC, SET50, STA, STEC, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้นบริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่นางอัคริณี ไตรลลิตะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิปเมเนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมเนท์ 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

Thematic Research, กระจดาษ

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, 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
siripom.aru@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

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

นักวิเคราะห์, แพล

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

กลยุทธ์การลงทุน

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

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ
Tel: 662-779-9105
pattawan.wan@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ชรรคมป่ารุ่ง
Tel: 662-779-9123
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ กุเจริญไพศาล
Tel: 662-483-8304
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัศมีพัฒน์
Tel: 662-483-8303
sittichet.run@thanachartsec.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์-กลยุทธ์การลงทุน

นลินภรณ์ 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 จิตกุล

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
sunset.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