

BUY (Unchanged)
Dropping Coverage

TP: Bt 12.70
Upside : 24.5%

(Unchanged)
31 MARCH 2022

Small Cap Research

BG Container Glass Pcl. (BGC TB)

ยุติการทำทวิเคราะห์

เรายุติการทำทวิเคราะห์ BGC เนื่องจากเราเห็นแนวโน้มการเติบโตที่อ่อนแอในระยะกลาง ในระยะใกล้ บริษัทฯ คาดว่าจะประสบปัญหาจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น อีกทั้งหุ้นยังมีสภาพคล่องของปริมาณการซื้อขายที่ลดลงอีกด้วย

สภาพคล่องในการซื้อขายต่ำ และมีแรงกดดันต่อกำไร

เราตัดสินใจยุติการทำทวิเคราะห์หุ้น BGC เนื่องจาก 1) สภาพคล่องในการซื้อขายลดลงอย่างมาก และ 2) กำไรของธุรกิจบรรจุภัณฑ์อยู่ภายใต้แรงกดดันจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันลดลงจาก US\$1m ในปี 2021 เหลือเพียง US\$0.3m ใน YTD

เราไม่เห็นปัจจัยหนุนราคาหุ้น BGC อย่างน้อยในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า แม้ว่า BGC จะพยายามเจรจากับลูกค้าเพื่อเพิ่มราคา แต่ต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นอย่างมากในขณะที่การบริโภคชะลอตัว และการปรับราคาผลิตภัณฑ์ขึ้นได้ช้ากว่า จะส่งผลลบต่ออัตรากำไรขั้นต้น และกำไรของ BGC

สามวัตถุดิบหลัก (คิดเป็น 60% ของต้นทุนการผลิตรวม) ในการผลิตบรรจุภัณฑ์แก้ว ประกอบด้วย พลังงาน โซดาแอช และเศษแก้ว

- ราคาก๊าซธรรมชาติปรับตัวสูงขึ้นตามการขึ้นราคาน้ำมัน ราคาน้ำมันเบรนท์เพิ่มขึ้น 88% ในหนึ่งปี เป็น US\$113/bbl เนื่องจากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นและอุปทานที่ลดลง
- ราคาโซดาแอชเพิ่มขึ้นสองเท่าจากปีที่แล้วมาอยู่ที่ 14,000 บาท/ตัน จาก 1) อุปทานโลกที่ลดลงจากการปิดเหมืองโซดาแอชในจีน 2) ค่าขนส่งที่สูงขึ้นตามราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น และการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ และ 3) อุปสงค์ทั่วโลกที่เพิ่มขึ้น
- ราคาเศษแก้ว จนถึงขณะนี้ยังคงอยู่ที่ 3,000 บาท/ตัน แต่คาดว่าจะราคามีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนวัตถุดิบในการผลิตบรรจุภัณฑ์แก้วที่หันมาใช้เศษแก้วแทนการใช้โซดาแอช เนื่องจากต้นทุนพลังงานและโซดาแอชที่เพิ่มสูงขึ้น

ธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่นๆ ของ BGC เช่น บรรจุภัณฑ์กระดาษ และบรรจุภัณฑ์พลาสติก ได้รับผลกระทบทางลบจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นเช่นกัน

- บรรจุภัณฑ์กระดาษได้รับผลกระทบจากราคากระดาษรีไซเคิลที่เพิ่มสูงขึ้น (คิดเป็น 45% ของต้นทุนการผลิตรวม) เนื่องจากต้นทุนการขนส่งที่เพิ่มขึ้น และความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจอีคอมเมิร์ซ
- บรรจุภัณฑ์พลาสติกได้รับผลกระทบจากราคาเม็ดพลาสติกที่เพิ่มขึ้น เช่น PET และ HDPE (คิดเป็น 70% ของต้นทุนการผลิตรวม) ซึ่งปรับตัวสูงขึ้นตามราคาน้ำมัน

ตารางสรุปทางด้านขวา แสดงคาดการณ์ล่าสุดของเราสำหรับ BGC ก่อนราคาวัตถุดิบเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีแรงกดดันต่ออัตรากำไรขั้นต้น เราจึงเห็นความเสี่ยงต่อประมาณการปี 2022-24F ของเรา



SIRIPORN ARUNOTHAI

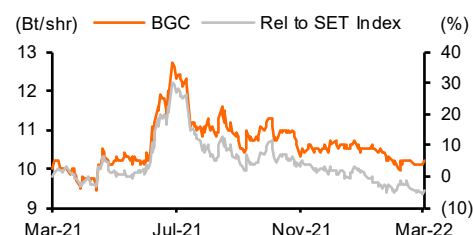
662 - 779 9113

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	12,387	13,212	13,911	14,491
Net profit	523	584	667	799
Consensus NP	—	515	524	na
Diff frm cons (%)	—	13.5	27.3	na
Norm profit	523	584	667	799
Prev. Norm profit	—	584	667	799
Chg frm prev (%)	—	0.0	0.0	0.0
Norm EPS (Bt)	0.8	0.8	1.0	1.2
Norm EPS grw (%)	1.4	11.6	14.1	19.9
Norm PE (x)	13.5	12.1	10.6	8.9
EV/EBITDA (x)	6.5	5.9	5.2	4.4
P/BV (x)	1.6	1.3	1.2	1.1
Div yield (%)	4.7	4.9	5.6	6.8
ROE (%)	11.0	11.7	11.6	13.2
Net D/E (%)	160.3	129.5	109.9	82.1

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 31-Mar-22 (Bt)	10.20
Market Cap (US\$ m)	213.1
Listed Shares (m shares)	694.4
Free Float (%)	27.4
Avg Daily Turnover (US\$ m)	0.5
12M Price H/L (Bt)	12.70/9.45
Sector	Packaging
Major Shareholder	Bangkok Glass Pcl. 72.03%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

Ex 1: 12-month DCF-based TP Calculation Using A Base Year Of 2022F

(Bt m)	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	Terminal value
EBITDA excl. depre from right of use	2,802	2,976	3,068	3,195	3,309	3,376	3,425	3,450	3,461	3,521	—
Free cash flow	1,569	2,353	2,441	2,046	2,639	2,705	2,258	2,753	2,761	818	12,044
PV of free cash flow	1,346	1,869	1,764	1,364	1,622	1,533	1,180	1,326	1,174	319	4,700
Risk-free rate (%)	2.5										
Market risk premium (%)	8.0										
Beta	1.1										
WACC (%)	8.0										
Terminal growth (%)	2.0										
Enterprise value - add investments	19,412										
Net debt	9,421										
Minority interest	1,158										
Equity value	8,833										
# of shares (m)	694										
Equity value / share (Bt)	12.7										

Sources: Company data, Thanachart estimates

Valuation Comparison

Ex 2: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG code	Country	EPS growth		— PE —		— P/BV —		EV/EBITDA		— Div yield —	
			22F (%)	23F (%)	22F (x)	23F (x)	22F (x)	23F (x)	22F (x)	23F (x)	22F (%)	23F (%)
Vetropack Holding AG	VETN SW	Switzerland	(21.8)	22.0	16.1	13.2	1.1	1.0	4.5	4.0	2.8	3.0
Zignago Vetro SpA	ZV IM	Italy	(22.6)	45.6	23.3	16.0	4.2	3.7	10.8	8.6	3.4	4.1
O-I Glass Inc	OI US	US	6.6	9.2	6.9	6.3	2.8	2.0	5.5	5.3	0.4	0.4
Gerresheimer AG	GRRMF US	US	10.9	17.6	15.2	12.9	2.1	1.9	8.9	7.9	1.9	2.1
Vidrala SA	VID SM	Spain	(10.7)	16.1	13.4	11.6	1.8	1.7	7.5	6.7	2.2	2.5
Verallia SA	VRLA FP	France	9.5	14.4	9.1	8.0	3.2	2.6	5.6	5.2	5.0	5.8
BG Container Glass *	BGC TB	Thailand	11.6	14.1	12.1	10.6	1.3	1.2	5.9	5.2	4.9	5.6
Polyplex Thailand	PTL TB	Thailand	27.6	3.7	6.9	6.7	1.2	1.0	4.9	4.5	5.7	6.0
Starflex	SFLEX TB	Thailand	3.2	20.7	23.4	19.4	3.4	3.2	16.2	12.9	2.3	2.7
Sahamitr Pressure Container	SMPC TB	Thailand	13.2	7.4	10.5	9.8	2.8	2.5	8.2	7.9	5.7	6.2
Average			(2.4)	19.9	13.7	11.2	2.3	2.0	7.0	6.1	2.9	3.3

Source: Bloomberg

Note: * Thanachart estimates, using Thanachart normalized EPS

Based on 31 Mar 2022 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บมจ. บีจี คอนเทนเนอร์ กลาส (BGC) เป็นผู้ผลิตขวดแก้วรายใหญ่ที่สุดสองอันดับแรกในประเทศไทย ก่อตั้งขึ้นในปี 1974 ปัจจุบันบริษัท มีโรงงาน 11 แห่ง ใน 5 จังหวัด (อยุธยา ขอนแก่น ปทุมธานี ปราจีนบุรี และราชบุรี) ในประเทศไทย มีกำลังการผลิตรวม 3,495 เมตริกตันต่อวัน ผลิตภัณฑ์ขวดแก้วของ BGC จัดจำหน่ายในประเทศไทย และตลาดต่างประเทศ เช่น CLMV สหรัฐอเมริกา ยุโรป เป็นต้น

Source: Thanachart

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- เป็นผู้ผลิตรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย จึงได้ประโยชน์จากขนาด
- บริษัทแม่เป็นผู้ผลิตเบียร์รายใหญ่ที่สุด “บุญรอดบริวเวอรี่”
- เจ้าของและผู้บริหารของบริษัท มีประสบการณ์ที่แข็งแกร่งในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มแอลกอฮอล์และอุตสาหกรรมขวดแก้ว

O — Opportunity

- การบริโภคและความใส่ใจในสุขภาพที่เพิ่มขึ้น
- ความกังวลที่เพิ่มขึ้นของประเทศไทยที่พัฒนาแล้วต่อสิ่งแวดล้อม (การปล่อยก๊าซเรือนกระจก และการใช้พลาสติก)
- การขยายตัวทางเศรษฐกิจในตลาด CLMV

CONSENSUS COMPARISON

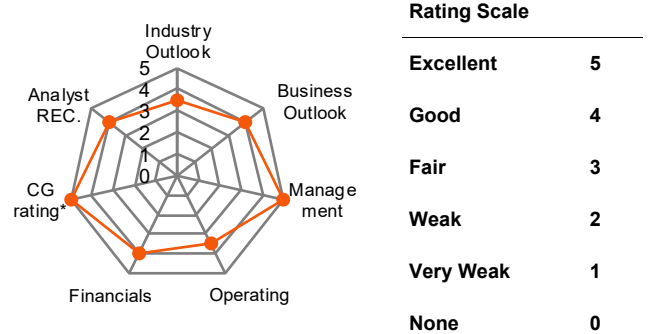
	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	11.20	12.70	13%
Net profit 22F (Bt m)	515	584	13%
Net profit 23F (Bt m)	524	667	27%
Consensus REC	BUY: 1	HOLD: 4	SELL: 0

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการกำไรปี 2022-23F และราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าของตลาด เนื่องจากเรายังไม่ได้ปรับประมาณการของเรา ด้วยไม่มีปัจจัยหนุนกำไรในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า เราจึงตัดสินใจยุติการทำบทวิเคราะห์

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

COMPANY RATING



Source: Thanachart; * CG Rating

W — Weakness

- ราว 55% ของยอดขายขวดแก้วพึ่งพิงธุรกิจของบริษัทแม่

T — Threat

- การชะลอตัวของเศรษฐกิจไทยและเศรษฐกิจโลก
- ความเสี่ยงด้านกฎข้อบังคับ
- การระบาดของโควิด -19

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- หากการบริโภคในประเทศหรือของโลกฟื้นตัวช้ากว่าที่เราคาดการณ์ไว้ จะส่งผลกระทบต่อคาดการณ์กำไรของเรา
- หากราคาวัตถุดิบหรือต้นทุนแรงงานเพิ่มขึ้นสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ จะส่งผลกระทบต่อคาดการณ์ผลประกอบการของเรา
- หากผู้ผลิตรายเดิมเพิ่มกำลังการผลิตหรือมีผู้มาใหม่เข้ามาในตลาด จะเป็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา

Source: Thanachart

INCOME STATEMENT

We see downside risk to
our earnings forecasts
due to rising costs

FY ending Dec (Bt m)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	11,847	12,387	13,212	13,911	14,491
Cost of sales	9,795	10,295	10,968	11,503	11,922
Gross profit	2,052	2,092	2,244	2,408	2,568
% gross margin	17.3%	16.9%	17.0%	17.3%	17.7%
Selling & administration expenses	1,336	1,368	1,312	1,348	1,371
Operating profit	716	724	932	1,060	1,197
% operating margin	6.0%	5.8%	7.1%	7.6%	8.3%
Depreciation & amortization	1,787	1,728	1,770	1,824	1,860
EBITDA	2,503	2,452	2,702	2,884	3,057
% EBITDA margin	21.1%	19.8%	20.5%	20.7%	21.1%
Non-operating income	161	160	128	134	139
Non-operating expenses	(40)	(23)	(50)	(50)	(50)
Interest expense	(180)	(182)	(243)	(252)	(239)
Pre-tax profit	657	678	767	892	1,048
Income tax	(5)	79	90	129	148
After-tax profit	662	599	677	764	900
% net margin	5.6%	4.8%	5.1%	5.5%	6.2%
Shares in affiliates' Earnings	0	0	7	8	9
Minority interests	(146)	(76)	(100)	(105)	(109)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
NET PROFIT	516	523	584	667	799
Normalized profit	516	523	584	667	799
EPS (Bt)	0.7	0.8	0.8	1.0	1.2
Normalized EPS (Bt)	0.7	0.8	0.8	1.0	1.2

BALANCE SHEET

Maintenance at BGC's blast
furnace in Ayutthaya
scheduled for March 2023

FY ending Dec (Bt m)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
ASSETS:					
Current assets:	5,145	8,685	4,489	4,707	4,883
Cash & cash equivalent	420	141	200	200	200
Account receivables	1,584	1,358	1,629	1,715	1,787
Inventories	2,327	2,811	2,073	2,175	2,254
Others	814	4,375	586	617	643
Investments & loans	144	150	1,794	1,794	1,794
Net fixed assets	12,503	9,278	10,673	10,031	8,753
Other assets	1,566	595	1,445	1,401	1,357
Total assets	19,359	18,708	18,402	17,933	16,788
LIABILITIES:					
Current liabilities:	8,448	10,276	7,684	7,127	6,057
Account payables	1,259	1,259	1,352	1,418	1,470
Bank overdraft & ST loans	5,221	5,374	4,526	4,075	3,263
Current LT debt	1,785	1,532	1,648	1,483	1,188
Others current liabilities	184	2,111	157	151	137
Total LT debt	3,118	2,032	2,879	2,591	2,075
Others LT liabilities	1,008	911	1,002	981	952
Total liabilities	12,575	13,219	11,564	10,699	9,084
Minority interest	1,675	1,104	1,259	1,364	1,473
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	3,472	3,472	3,472	3,472	3,472
Share premium	979	979	979	979	979
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	4	(896)	4	4	4
Retained earnings	654	829	1,124	1,415	1,774
Shareholders' equity	5,109	4,385	5,579	5,870	6,230
Liabilities & equity	19,359	18,708	18,402	17,933	16,788

Sources: Company data, Thanachart estimates

CASH FLOW STATEMENT

*Sustainable cash inflows,
in our view*

FY ending Dec (Bt m)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Earnings before tax	657	678	767	892	1,048
Tax paid	(12)	(64)	(96)	(123)	(148)
Depreciation & amortization	1,787	1,728	1,770	1,824	1,860
Chg In working capital	(766)	(257)	52	(121)	(99)
Chg In other CA & CL / minorities	2	(2,378)	(45)	(49)	(30)
Cash flow from operations	1,668	(292)	2,449	2,424	2,630
Capex	(1,268)	1,606	(1,478)	(1,100)	(500)
Right of use	(466)	(47)	0	0	0
ST loans & investments	0	0	0	0	0
LT loans & investments	(14)	(6)	0	0	0
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	272	894	(61)	(45)	(67)
Cash flow from investments	(1,475)	2,448	(1,539)	(1,145)	(567)
Debt financing	304	(1,187)	115	(904)	(1,624)
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(335)	(333)	(341)	(375)	(440)
Warrants & other surplus	(5)	(914)	0	0	0
Cash flow from financing	(36)	(2,434)	(226)	(1,279)	(2,063)
Free cash flow	400	1,314	971	1,324	2,130

VALUATION

*Low PE reflects its
earnings pressure*

FY ending Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Normalized PE (x)	13.7	13.5	12.1	10.6	8.9
Normalized PE - at target price (x)	17.1	16.9	15.1	13.2	11.0
PE (x)	13.7	13.5	12.1	10.6	8.9
PE - at target price (x)	17.1	16.9	15.1	13.2	11.0
EV/EBITDA (x)	6.7	6.5	5.9	5.2	4.4
EV/EBITDA - at target price (x)	7.4	7.2	6.5	5.8	5.0
P/BV (x)	1.4	1.6	1.3	1.2	1.1
P/BV - at target price (x)	1.7	2.0	1.6	1.5	1.4
P/CFO (x)	4.2	(24.2)	2.9	2.9	2.7
Price/sales (x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
Dividend yield (%)	4.5	4.7	4.9	5.6	6.8
FCF Yield (%)	5.7	18.5	13.7	18.7	30.1
(Bt)					
Normalized EPS	0.7	0.8	0.8	1.0	1.2
EPS	0.7	0.8	0.8	1.0	1.2
DPS	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7
BV/share	7.4	6.3	8.0	8.5	9.0
CFO/share	2.4	(0.4)	3.5	3.5	3.8
FCF/share	0.6	1.9	1.4	1.9	3.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

FINANCIAL RATIOS

Gross margin is under pressure from rising raw material costs

FY ending Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Growth Rate					
Sales (%)	5.3	4.6	6.7	5.3	4.2
Net profit (%)	0.9	1.4	11.6	14.1	19.9
EPS (%)	0.9	1.4	11.6	14.1	19.9
Normalized profit (%)	0.9	1.4	11.6	14.1	19.9
Normalized EPS (%)	0.9	1.4	11.6	14.1	19.9
Dividend payout ratio (%)	61.9	63.7	60.0	60.0	60.0
Operating performance					
Gross margin (%)	17.3	16.9	17.0	17.3	17.7
Operating margin (%)	6.0	5.8	7.1	7.6	8.3
EBITDA margin (%)	21.1	19.8	20.5	20.7	21.1
Net margin (%)	5.6	4.8	5.1	5.5	6.2
D/E (incl. minor) (x)	1.5	1.6	1.3	1.1	0.8
Net D/E (incl. minor) (x)	1.4	1.6	1.3	1.1	0.8
Interest coverage - EBIT (x)	4.0	4.0	3.8	4.2	5.0
Interest coverage - EBITDA (x)	13.9	13.5	11.1	11.5	12.8
ROA - using norm profit (%)	2.8	2.7	3.1	3.7	4.6
ROE - using norm profit (%)	10.3	11.0	11.7	11.6	13.2
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	13.2	12.6	13.6	13.3	14.9
- asset turnover (x)	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
- operating margin (%)	7.1	6.9	7.6	8.2	8.9
- leverage (x)	3.7	4.0	3.7	3.2	2.9
- interest burden (%)	78.5	78.8	75.9	78.0	81.4
- tax burden (%)	100.7	88.4	88.3	85.6	85.9
WACC (%)	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
ROIC (%)	5.0	4.3	6.2	6.3	7.4
NOPAT (Bt m)	721	639	823	907	1,028
invested capital (Bt m)	14,813	13,182	14,432	13,820	12,555

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 77 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2204A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2204A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BAN16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BBL16C2204A, BCH16C2207A, BEC16C2204A, BEC16C2207A, BGRI16C2205A, BLA16C2208A, BLA16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CRC16C2204A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2208A, KBAN16C2204A, KBAN16C2206A, KCE16C2208A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, MEGA16C2207A, MINT16C2204A, MINT16C2207A, MTC16C2204A, OR16C2205A, PTT16C2205A, PTTG16C2207A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016P2206A, S5016P2206B, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCC16C2204A, STEC16C2204A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TU16C2204A, WHA16C2204A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CRC, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, MTC, OR, PTT, PTTGC, RCL, RS, SAWAD, SCC, SET50, STEC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

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

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมการร่วมกันได้แก่นางอัครวิณี ไตรลัคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีทวีเบเนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีทวีเบเนท์ 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 นิการุณ, CFA
Tel: 662-779-9199
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

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

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน
สรชดา สรทรง
Tel: 662-779-9106
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

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

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

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

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

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

ขนส่ง, รับเหมา
ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
Tel: 662-779-9112
saksid.pha@thanachartsec.co.th

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

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

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

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

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บ้านเท
รดา ลิ้มสุทธีวันภูมิ
Tel: 662-483-8297
rata.lim@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม
ศิริพร อรุโณทัย
Tel: 662-779-9113
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

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

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์-กลยุทธ์การลงทุน
นลินภรณ์ คลังเปรมจิตต์
Tel: 662-779-9107
nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มณฤดี เพชรแสงใสกุล
Tel: 662-779-9108
monrudee.pet@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัต
Tel: 662-779-9117
sunset.rak@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล
Tel: 662-779-9118
kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

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

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

สุจินตนา สดภาพ
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