

BUY (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 14.50

(Unchanged)

Upside : 17.9%

8 APRIL 2022

Small Cap Research

Praram 9 Hospital Pcl. (PR9 TB)

ทางเลือกที่ดีของการเติบโต

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” PR9 โดยมองว่าเป็นตัวเลือกที่มีการเติบโตสูงเป็นอันดับต้น ๆ ของกลุ่มฯ PR9 มีฐานรายได้สูงขึ้นจากศูนย์เฉพาะทาง ซึ่งช่วยหนุนการเติบโตจากจำนวนผู้ป่วย การรักษาโรคที่มีความซับซ้อน และผลของ leverage เราให้มูลค่า PR9 ที่ 14.5 บาท/หุ้น



SIRIPORN ARUNOTHAI

662 – 779 9113

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

หุ้นที่เติบโตแข็งแกร่ง

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์กลุ่มโรงพยาบาล “มูลค่ายังไม่สะท้อนการฟื้นตัว” วันที่ 8 เม.ย. 2022 เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” PR9 และเป็นหุ้นที่เราชอบที่สุดเป็นอันดับ 3 ในกลุ่มฯ รองจาก BDMS “ซื้อ” และ CHG “ซื้อ” PR9 มีแนวโน้มการเติบโตของกำไรแข็งแกร่งที่สุดรองจาก บมจ.โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ (BH “ถือ”) แต่อย่างไรก็ตาม PR9 ซื้อขายที่ PE ถูกกว่า BH ถึง 22 เท่า ซึ่งเราให้คำแนะนำ “ถือ” PR9 มีปัจจัยผลักดันการเติบโตที่ชัดเจน ซึ่งไม่ได้มาจากการฟื้นตัวหลังวิกฤตโควิดเท่านั้น แต่ยังเป็นการเติบโตในระยะยาวอีกด้วย เราคาดว่ากำไรจะเติบโต 35/18/16% และกำไรจาก non-COVID เติบโต 64/33/16% ในปี 2022-24F เราให้ราคาเป้าหมายที่ 14.5 บาท

ปัจจัยผลักดันการเติบโต

PR9 จัดทะเบียนในปี 2018 เพื่อนำเงินไปลงทุนในแผนการขยายขีดความสามารถในการให้บริการ ตึกใหม่ดังกล่าวเปิดตัวอย่างไม่เป็นทางการใน 2H20 และแล้วเสร็จในต้นปี 2021 โดยมีขีดความสามารถในการให้บริการ IPD เพิ่มขึ้น 36% และ 73% สำหรับ OPD ด้วยการปลดล็อกขีดความสามารถในการให้บริการ PR9 จึงได้ย้าย OPD ในอาคารเก่าไปยังอาคารใหม่ และเปิดศูนย์เฉพาะทาง 7 แห่ง (Exhibit 2) ใน 2H20-2021 ขณะที่พื้นที่ OPD ที่อาคารเก่าจะถูกแทนที่ด้วย ICU และ CCU ซึ่งมีอัตราการใช้สูงถึง 75% PR9 จะใช้เงินราว 100 ลบ. ในการสร้าง ICU และ CCU เราคาดว่ากำไรของหน่วยผู้ป่วย OPD และ IPD ของ PR9 อยู่ที่ 5/8/6% และ 5/8/6% ในปี 2022-24F ตามลำดับ จำนวนผู้ป่วย และการรักษาโรคที่มีความซับซ้อนที่สูงขึ้นกำลังผลักดันให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานสูงขึ้นเหมือน BH โดย PR9 เป็นโรงพยาบาลเดียว และยังได้ผลบวกจาก operating leverage อย่างมากจากการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ และรายได้ที่เติบโต

ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับโควิดต่ำ

PR9 ให้บริการเกี่ยวกับโควิดต่ำกว่าเมื่อเทียบกับคู่แข่ง จากประมาณการของเรา Exhibit 4 แสดงให้เห็นว่ากำไรจากโควิดของ PR9 คิดเป็น 28% ของกำไรรวมในปี 2021 เทียบกับของกลุ่มฯ ที่ 61% มีเพียง BH เท่านั้นที่มีบริการโควิด (6%) น้อยกว่า PR9 ดังนั้นเราจึงคาดว่า PR9 จะได้รับผลกระทบที่จำกัดจากการลดลงของรายได้โควิด

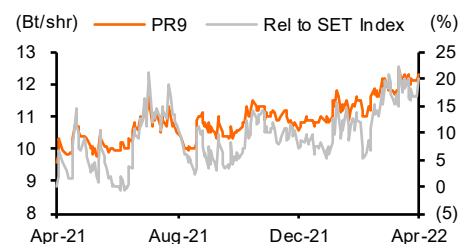
เป็นทางเลือกที่ดีในกลุ่มโรงพยาบาลไทย

เรามองว่า PR9 เป็นทางเลือกที่ดีในกลุ่มโรงพยาบาลไทย หุ้นซื้อขายที่ PE 28.7/24.3 เท่า และ non-COVID PE ที่ 32.8/24.7 เท่า ในปี 2022-23F เทียบกับปี 2019 ที่ 28.0 เท่า แต่ด้วยแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งขึ้น และ ROE ที่สูงขึ้น เราเชื่อว่าหุ้นสมควรที่จะได้รับการ re-rate ราคาเป้าหมายของเราที่ 14.5 บาท คิดเป็น PE ที่สมเหตุสมผลที่ 38.6/29.1 เท่า ในปี 2022-23F ซึ่งใกล้เคียงกับ PE ปี 2019 แต่มีปัจจัยพื้นฐานดีกว่า

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	2,987	3,136	3,378	3,729
Net profit	249	337	397	459
Consensus NP	—	330	390	443
Diff frm cons (%)	—	2.2	1.9	3.6
Norm profit	249	337	397	459
Prev. Norm profit	—	341	399	463
Chg frm prev (%)	—	(1.1)	(0.5)	(0.9)
Norm EPS (Bt)	0.3	0.4	0.5	0.6
Norm EPS grw (%)	23.3	35.2	17.9	15.5
Norm PE (x)	38.8	28.7	24.3	21.1
EV/EBITDA (x)	15.3	12.2	10.5	9.1
P/BV (x)	2.3	2.2	2.1	1.9
Div yield (%)	1.1	1.6	1.8	2.1
ROE (%)	5.9	7.7	8.6	9.5
Net D/E (%)	(29.1)	(34.9)	(40.6)	(47.4)

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 7-Apr-22 (Bt)	12.30
Market Cap (US\$ m)	288.7
Listed Shares (m shares)	786.3
Free Float (%)	58.7
Avg Daily Turnover (US\$ m)	0.4
12M Price H/L (Bt)	12.50/9.60
Sector	Health Care
Major Shareholder	Damapong family 37.14%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

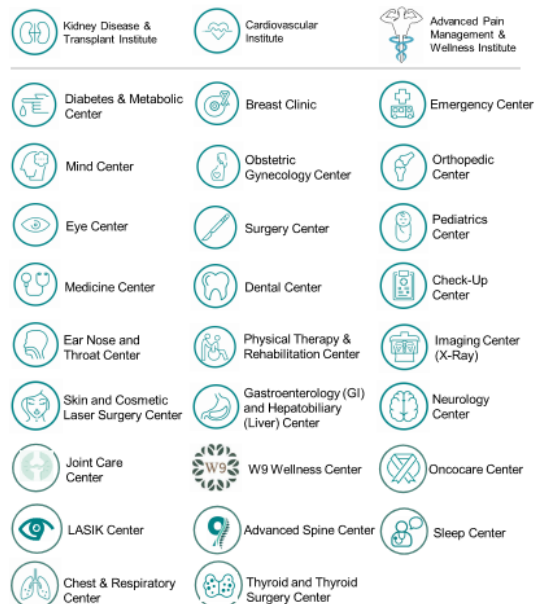
รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

Ex 1: Changes In Our Key Assumptions And Earnings Revisions

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Revenue from COVID-19 services (Bt m)					
- New		280	168	29	19
- Old			182	34	21
- Change (%)			(7.6)	(13.7)	(10.0)
Normalized profit (Bt m)					
- New	202	249	337	397	459
- Old			341	399	463
- Change (%)			(1.2)	(0.4)	(0.9)

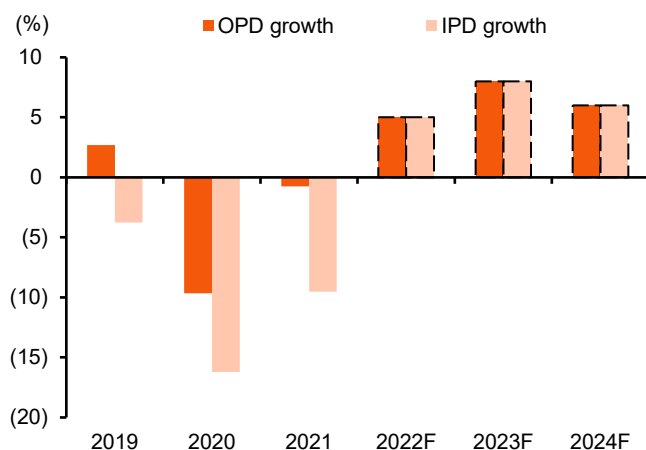
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: Three Medical Institutes Plus 26 Medical Centers



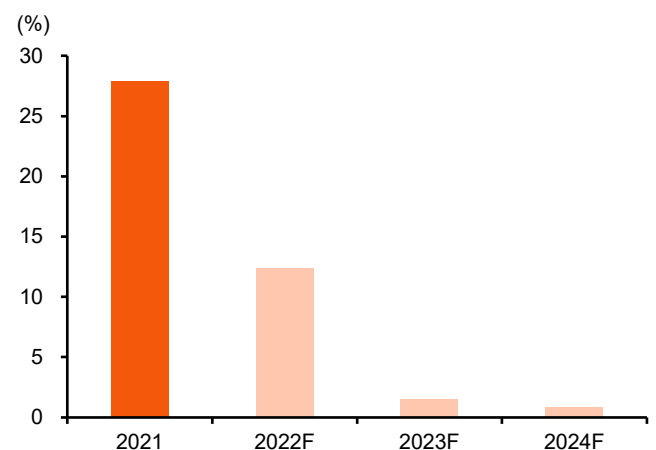
Source: Company data

Ex 3: OPD And IPD Volume Growth



Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 4: % Earnings Contribution From COVID Services



Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 5: 12-month DCF-based TP Calculation Using A Base Year Of 2022F

(Bt m)	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	Terminal value
EBITDA excl. depre from right of use	659	733	800	856	894	932	973	1,016	1,062	1,111	1,169	1,243	—
Free cash flow	351	504	621	661	683	715	745	778	813	853	901	714	12,452
PV of free cash flow	350	441	509	497	479	467	453	441	430	400	392	288	5,026
Risk-free rate (%)	2.5												
Market risk premium (%)	8.0												
Beta	0.6												
WACC (%)	6.9												
Terminal growth (%)	2.0												
Enterprise value - add investments	10,174												
Net debt (end 2021)	(1,244)												
Minority interest	0												
Equity value	11,418												
# of shares (m)	786												
Equity value / share (Bt)	14.5												

Sources: Company data, Thanachart estimates

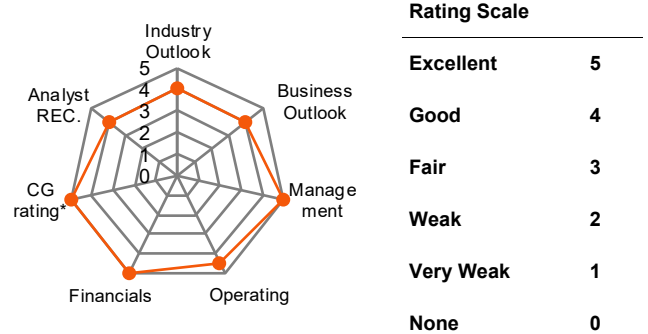
กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท โรงพยาบาลพระรามเก้า จำกัด (มหาชน) (PR9) ก่อตั้งขึ้นในปี 1992 ตั้งอยู่บนถนนพระราม 9 ซึ่งเป็นย่านธุรกิจใหม่ของกรุงเทพมหานคร ณ เดือนธันวาคม 2020 PR9 มีเตียง 225 เตียง โดยมีเตียงผู้ป่วยในที่ใช้จริง 166 เตียง โรงพยาบาลให้บริการระดับตติยภูมิ ครอบคลุมถึง การส่งเสริมสุขภาพ การดูแลสุขภาพเชิงป้องกัน การวินิจฉัย การรักษาและการฟื้นฟูสมรรถภาพ บริการทางการแพทย์ครอบคลุมทั้งการดูแลโรคทั่วไป และโรคร้ายแรง

Source: Thanachart

COMPANY RATING



Source: Thanachart; * CG Rating

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- มีแบรนด์ “โรงพยาบาลพระราม 9” ที่แข็งแกร่งในกรุงเทพฯ
- ผู้บริหารของโรงพยาบาลมีความสัมพันธ์ที่ดีกับแพทย์และอาจารย์แพทย์จากโรงเรียนแพทย์
- PR9 ตั้งอยู่บนทำเลทอง บนถนนพระราม 9 ซึ่งเป็นย่านใจกลางธุรกิจแห่งใหม่ในกรุงเทพฯ
- PR9 เป็นที่รู้จักกันดีในการเปลี่ยนไตและหลอดเลือดหัวใจ

O — Opportunity

- อุปทานโรงพยาบาลรัฐในประเทศไทยมีจำนวนจำกัด
- อาคารใหม่จะช่วยปลดล็อกขีดความสามารถในการให้บริการที่จำกัด
- มีผู้ป่วยเพิ่มขึ้นจากประเทศเพื่อนบ้าน
- การเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ
- การระบาดของโควิด-19

W — Weakness

- เน้นผู้ป่วยเงินระดับกลาง-บนเป็นหลัก

T — Threat

- คู่แข่งใหม่เข้ามายังตลาดมากขึ้น
- ความเสี่ยงด้านหลักเกณฑ์และกฎหมาย
- การระบาดของโควิด-19

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	13.48	14.50	8%
Net profit 22F (Bt m)	330	337	2%
Net profit 23F (Bt m)	390	397	2%
Consensus REC	BUY: 5	HOLD: 1	SELL: 1

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการกำไร และราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าของตลาด เนื่องจากเรามองบวกมากขึ้นต่อเส้นทางการเติบโตของ PR9

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- หากจำนวนผู้ป่วยต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ อาจส่งผลให้เกิดความเสี่ยงด้านลบต่อคาดการณ์ผลประโยชน์ประกอบการของเรา
- หาก PR9 สามารถเพิ่มขนาดค่าบริการต่อครั้งได้ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ในปัจจุบัน จะเป็นความเสี่ยงต่อคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้น และประมาณการกำไรของเรา
- หากความสามารถของ PR9 ในการควบคุมต้นทุนต่ำกว่าที่เราคาดไว้ ส่งผลเป็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

Source: Thanachart

INCOME STATEMENT

Improving non-COVID
cash patients in 2022-24F

FY ending Dec (Bt m)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	2,601	2,987	3,136	3,378	3,729
Cost of sales	1,890	2,172	2,205	2,328	2,551
Gross profit	712	815	932	1,051	1,178
% gross margin	27.4%	27.3%	29.7%	31.1%	31.6%
Selling & administration expenses	518	557	569	614	672
Operating profit	193	257	362	436	506
% operating margin	7.4%	8.6%	11.5%	12.9%	13.6%
Depreciation & amortization	213	294	302	302	300
EBITDA	406	551	664	738	805
% EBITDA margin	15.6%	18.5%	21.2%	21.8%	21.6%
Non-operating income	38	43	47	49	58
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
Pre-tax profit	230	300	408	485	563
Income tax	28	51	71	87	104
After-tax profit	202	249	337	397	459
% net margin	7.8%	8.3%	10.7%	11.8%	12.3%
Shares in affiliates' Earnings	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
NET PROFIT	202	249	337	397	459
Normalized profit	202	249	337	397	459
EPS (Bt)	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
Normalized EPS (Bt)	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6

BALANCE SHEET

No significant
investments planned in
2022-24

FY ending Dec (Bt m)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
ASSETS:					
Current assets:	1,208	1,603	1,921	2,304	2,790
Cash & cash equivalent	994	1,244	1,600	1,960	2,410
Account receivables	159	212	172	185	204
Inventories	49	56	54	57	63
Others	6	90	95	102	112
Investments & loans	0	0	0	0	0
Net fixed assets	3,417	3,369	3,271	3,174	3,030
Other assets	171	166	33	29	24
Total assets	4,797	5,137	5,226	5,507	5,843
LIABILITIES:					
Current liabilities:	497	667	573	612	665
Account payables	446	597	471	497	545
Bank overdraft & ST loans	0	0	33	40	43
Current LT debt	0	0	0	0	0
Others current liabilities	50	70	69	74	76
Total LT debt	0	0	3	4	4
Others LT liabilities	185	192	165	176	192
Total liabilities	682	859	742	791	861
Minority interest	0	0	0	0	0
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	786	786	786	786	786
Share premium	1,934	1,934	1,934	1,934	1,934
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	0	0	0	0	0
Retained earnings	1,395	1,557	1,763	1,995	2,262
Shareholders' equity	4,115	4,278	4,484	4,716	4,982
Liabilities & equity	4,797	5,137	5,226	5,507	5,843

Sources: Company data, Thanachart estimates

CASH FLOW STATEMENT

*Strong and sustainable
cash inflow streams*

FY ending Dec (Bt m)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Earnings before tax	230	300	408	485	563
Tax paid	(36)	(37)	(76)	(82)	(102)
Depreciation & amortization	213	294	302	302	300
Chg In working capital	(18)	90	(84)	10	23
Chg In other CA & CL / minorities	(3)	(79)	(1)	(8)	(11)
Cash flow from operations	386	569	550	707	773
Capex	(763)	(239)	(200)	(200)	(150)
Right of use	(25)	(3)	0	0	0
ST loans & investments	0	0	0	0	0
LT loans & investments	0	0	0	0	0
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	91	10	100	10	16
Cash flow from investments	(697)	(232)	(100)	(190)	(134)
Debt financing	0	0	36	8	4
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(110)	(86)	(131)	(165)	(193)
Warrants & other surplus	(16)	(0)	0	0	0
Cash flow from financing	(126)	(86)	(95)	(157)	(189)
Free cash flow	(377)	330	350	507	623

VALUATION

*Inexpensive valuation, in
our view*

FY ending Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Normalized PE (x)	47.9	38.8	28.7	24.3	21.1
Normalized PE - at target price (x)	56.4	45.8	33.8	28.7	24.8
PE (x)	47.9	38.8	28.7	24.3	21.1
PE - at target price (x)	56.4	45.8	33.8	28.7	24.8
EV/EBITDA (x)	21.4	15.3	12.2	10.5	9.1
EV/EBITDA - at target price (x)	25.6	18.4	14.8	12.9	11.2
P/BV (x)	2.4	2.3	2.2	2.1	1.9
P/BV - at target price (x)	2.8	2.7	2.5	2.4	2.3
P/CFO (x)	25.1	17.0	17.6	13.7	12.5
Price/sales (x)	3.7	3.2	3.1	2.9	2.6
Dividend yield (%)	0.9	1.1	1.6	1.8	2.1
FCF Yield (%)	(3.9)	3.4	3.6	5.2	6.4
(Bt)					
Normalized EPS	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
EPS	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
DPS	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
BV/share	5.2	5.4	5.7	6.0	6.3
CFO/share	0.5	0.7	0.7	0.9	1.0
FCF/share	(0.5)	0.4	0.4	0.6	0.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

FINANCIAL RATIOS

Earnings on a turnaround trend

FY ending Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Growth Rate					
Sales (%)	(8.7)	14.8	5.0	7.7	10.4
Net profit (%)	(29.0)	23.3	35.2	17.9	15.5
EPS (%)	(74.3)	23.3	35.2	17.9	15.5
Normalized profit (%)	(29.0)	23.3	35.2	17.9	15.5
Normalized EPS (%)	(29.0)	23.3	35.2	17.9	15.5
Dividend payout ratio (%)	42.8	44.2	45.0	45.0	45.0
Operating performance					
Gross margin (%)	27.4	27.3	29.7	31.1	31.6
Operating margin (%)	7.4	8.6	11.5	12.9	13.6
EBITDA margin (%)	15.6	18.5	21.2	21.8	21.6
Net margin (%)	7.8	8.3	10.7	11.8	12.3
D/E (incl. minor) (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (incl. minor) (x)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.5)
Interest coverage - EBIT (x)	410.88	na	na	459.57	na
Interest coverage - EBITDA (x)	na	na	na	na	na
ROA - using norm profit (%)	4.2	5.0	6.5	7.4	8.1
ROE - using norm profit (%)	5.0	5.9	7.7	8.6	9.5
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	5.0	5.9	7.7	8.6	9.5
- asset turnover (x)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7
- operating margin (%)	8.9	10.1	13.0	14.4	15.1
- leverage (x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
- interest burden (%)	99.8	99.8	99.8	99.8	99.9
- tax burden (%)	87.7	83.0	82.5	82.0	81.5
WACC (%)	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
ROIC (%)	6.5	6.8	9.9	12.2	14.7
NOPAT (Bt m)	169	214	299	358	412
invested capital (Bt m)	3,121	3,034	2,920	2,800	2,621

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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 78 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A , AOT16C2204A , AOT16C2206A , AWC16C2207A , BAM16C2204A , BAM16C2206A , BAM16C2207A , BAM16C2207A , BANP16C2204A , BANP16C2205A , BANP16C2207A , BBL16C2204A , BCH16C2207A , BEC16C2204A , BEC16C2207A , BGRI16C2205A , BLA16C2208A , BLA16C2205A , CBG16C2204A , CBG16C2205A , CBG16C2207A , CHG16C2207A , COM716C2208A , 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 , RS016C2206A , RS016P2206A , RS016P2206B , 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) (TTB) 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 ปทุมไรซ์มิล 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 ไตรลัมชะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ 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 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 ผู้พัฒนทรัพย์กุล, 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
ภัทรวัลย์ 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, บ้านเท่ง
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 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