

BUY (Unchanged)
Company Update

TP: Bt 27.00
Upside : 43.6%

(Unchanged)
14 APRIL 2022

Small Cap Research

Somboon Advance Tech. (SAT TB)

อ่อนแอใน 1Q22F

เราคาดว่ากำไรของ SAT จะลดลง 32% y-y ใน 1Q22F ซึ่งไม่เหนือความคาดหมายของเรา และเราคาดว่ากำไรจะพลิกฟื้นใน 2H22F เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" SAT ด้วยเป็น value play และให้อัตราผลตอบแทนปันผลสูงที่ 7.8% ที่ 7.7 เท่า 2022F PE



RATA LIMSUTHIWANPOOM
662 – 483 8297
rata.lim@thanachartsec.co.th

คาดการณ์กำไรลดลง 32% y-y ใน 1Q22F

เราคาดว่ากำไรปกติของ SAT จะลดลง 32% y-y และ 3% q-q ใน 1Q22F การลดลงเนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น แม้ว่ายอดขายจะยังคงเติบโตได้ราว 6% y-y แต่การเติบโตส่วนใหญ่นั้นมาจากผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรต่ำ นอกจากนี้ยังมีผลกระทบจากฐานที่สูงใน 1Q21 จากอัตรากำไรที่สูงซึ่งเป็นผลจากราคาเหล็กที่ต่ำ กำไรที่คาดว่าจะลดลงใน 1Q22F ไม่เหนือความคาดหมายของเรา เนื่องจากเราคาดว่าจะมีผลกระทบจากต้นทุนที่สูงขึ้น และการเติบโตของยอดขายที่ลดลงจากข้อจำกัดด้านอุปทานที่เกี่ยวข้อง ยอดขายของ SAT คาดว่าจะแข็งแกร่งกว่าของอุตสาหกรรม (ซึ่งเราคาดว่ากำไรเติบโตเพียง 1-2% y-y ใน 1Q22F) เนื่องจากมีสัดส่วนรถยนต์นั่งส่วนบุคคลเพียงเล็กน้อย (7% ของยอดขายรวม) ซึ่งได้รับผลกระทบมากกว่ารถยนต์เชิงพาณิชย์จากปัญหาการขาดแคลนชิปทั่วโลก

ฟื้นตัวใน 2H22F

เราคาดว่ากำไรของ SAT จะพลิกฟื้นใน 2H22F ที่ 43% y-y และ 47% h-h สำหรับทั้งปี 2022 เรายังคงคาดว่า SAT จะมีกำไรเติบโต 6% y-y ปัจจัยหนุนที่สำคัญ ได้แก่ 1) คำสั่งซื้อชิ้นส่วนรถยนต์ที่แข็งแกร่งขึ้นใน 2H22F ทำให้รายได้ 2H22F คิดเป็น 55% ของรายได้ทั้งปี 2) คำสั่งซื้อชิ้นส่วนใหม่จากรถยนต์ใหม่ 200 ลบ. หรือ 2.2% ของรายได้ปี 2022F และ 3) อัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นหลังการปรับราคาเพื่อสะท้อนต้นทุนที่สูงขึ้นสำหรับการเติบโต y-y ยังมีผลจากฐานกำไรที่ต่ำใน 2H21 จากราคาเหล็กที่สูงขึ้น เหล็กคิดเป็น 40% ของต้นทุนขายรวมของ SAT

อุตสาหกรรมเติบโต 6% y-y

ปัญหาการขาดแคลนชิปเซมิคอนดักเตอร์ยังคงมีอยู่ในรถยนต์นั่งส่วนบุคคลบางรุ่น แต่ไม่มีในรถยนต์เชิงพาณิชย์อีกต่อไป การผลิตรถยนต์ในประเทศไทยใน 2M22 เติบโตเพียง 1.3% y-y (หรือที่ 85% ของปี 2019) เรายังคงคาดการณ์การเติบโตที่ 6% y-y ในปี 2022F ด้วยคาดการณ์การเติบโตจะแข็งแกร่งขึ้นในช่วงปลายปีจากปัญหาการขาดแคลนชิปที่บรรเทาลง และความต้องการที่ถูกกักไว้ แยกการเติบโตตามประเภทรถยนต์ใน 2M22 การผลิตรถยนต์นั่งส่วนบุคคลลดลง 23% y-y ขณะที่รถกระบะเติบโต 15% y-y รายได้ของ SAT ในปี 2021 เป็นรถกระบะ 62%, รถบรรทุก 6%, รถยนต์นั่งส่วนบุคคล 7% และรถแทรกเตอร์เพื่อการเกษตร 25% SAT เป็นผู้ได้ประโยชน์หลักของการผลิตรถกระบะที่ดีในมุมมองของเรา

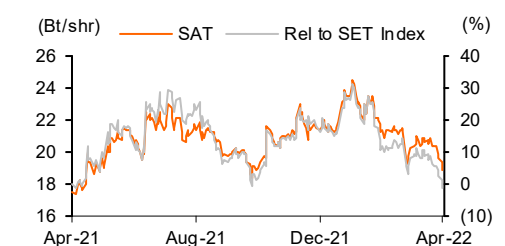
คำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" SAT และคงราคาเป้าหมายปี 2022F ที่ 27 บาท 1) เราคาดว่ากำไรจะดีขึ้นใน 2H22F และเพิ่มขึ้น 29% y-y ในปี 2023F 2) ซื้อขายที่ PE ที่ไม่แพงที่ 7.7/6.0 เท่า (5.7/4.4 เท่า ไม่รวมเงินสด) และมีอัตราผลตอบแทนปันผลที่น่าพอใจที่ 7.8/10.1% ในปี 2022-23F SAT มีเงินสดสุทธิ 2 พันลบ. หรือ 4.8 บาท/หุ้น เราคาดว่า EBITDA ปีนี้อยู่ที่ 3.7 บาท/หุ้น เทียบกับ capex ที่เพียง 1.2 บาท/หุ้น และ 3) เราชอบแผนผลิตภัณฑ์ใหม่ของ SAT ซึ่งเรายังไม่รวมในประมาณการของเรา

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	8,598	9,286	10,767	11,399
Net profit	953	1,042	1,340	1,476
Consensus NP	—	1,037	1,180	1,315
Diff frm cons (%)	—	0.5	13.6	12.2
Norm profit	983	1,042	1,340	1,476
Prev. Norm profit	—	1,042	1,342	1,479
Chg frm prev (%)	—	(0.0)	(0.1)	(0.2)
Norm EPS (Bt)	2.3	2.5	3.2	3.5
Norm EPS grw (%)	165.0	6.0	28.6	10.1
Norm PE (x)	8.1	7.7	6.0	5.4
EV/EBITDA (x)	3.7	3.2	2.3	1.8
P/BV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9
Div yield (%)	8.0	7.8	10.1	11.1
ROE (%)	13.4	13.3	16.0	16.4
Net D/E (%)	(32.7)	(36.3)	(40.4)	(45.1)

PRICE PERFORMANCE

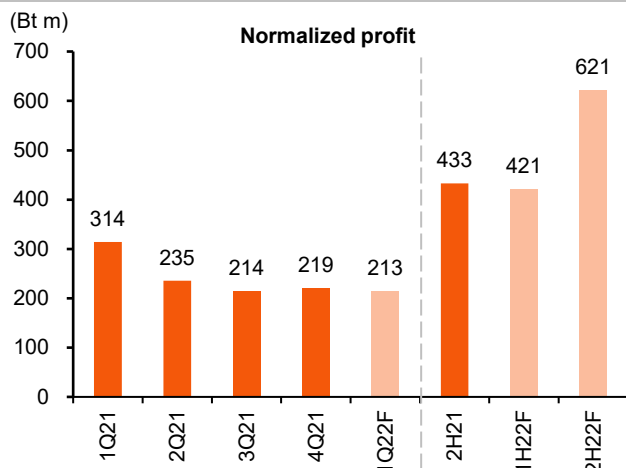


COMPANY INFORMATION

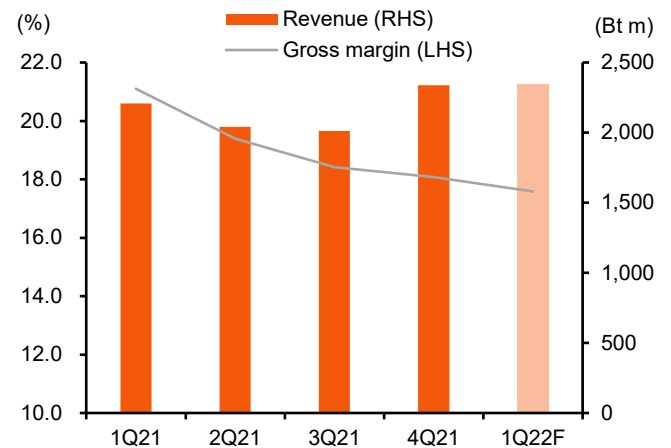
Price as of 12-Apr-22(Bt)	18.80
Market Cap (US\$ m)	238.1
Listed Shares (m shares)	425.2
Free Float (%)	64.4
Avg Daily Turnover (US\$ m)	2.0
12M Price H/L (Bt)	24.50/17.40
Sector	Automotive
Major Shareholder	Somboon Holding 29.9%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

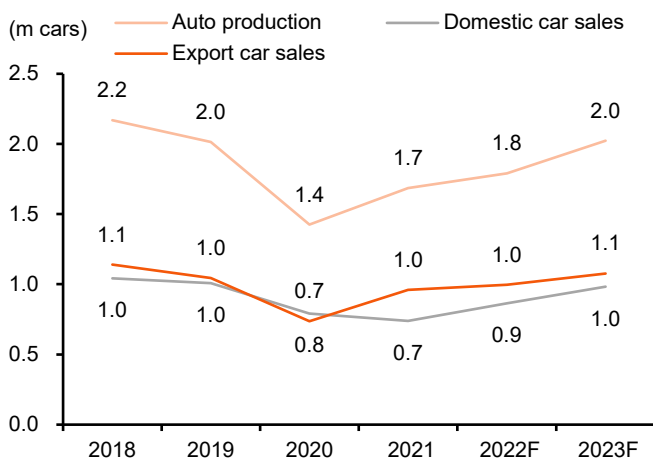
กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

Ex 1: Earnings Turnaround In 2H22F

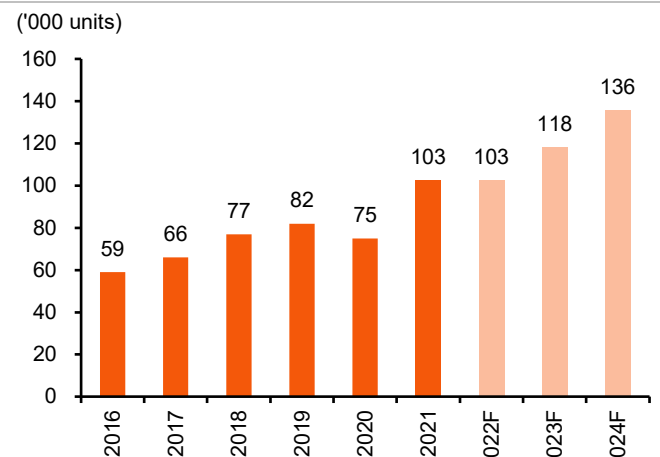
Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 2: Revenue And Gross Margin Quarterly

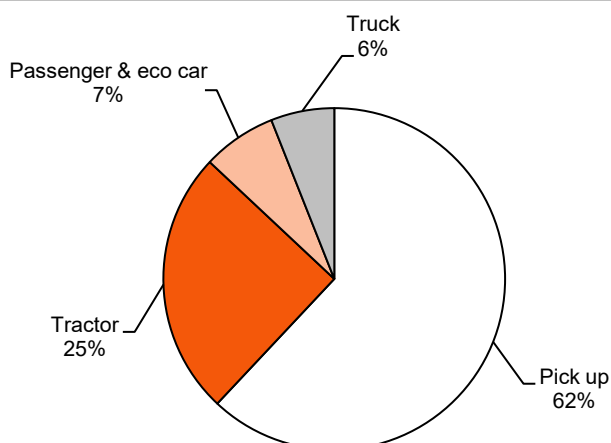
Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 3: Auto Production

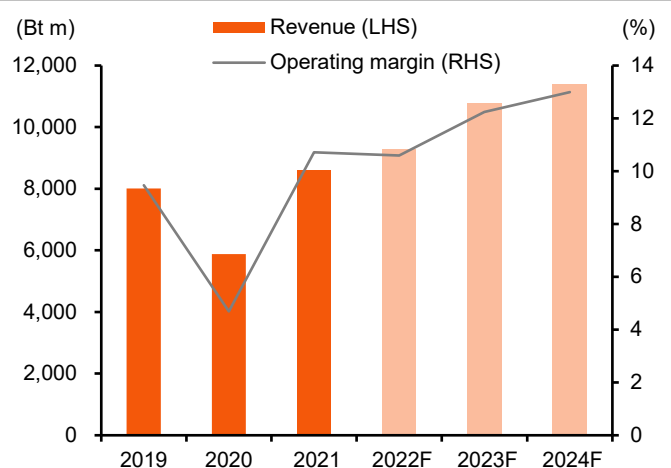
Sources: Thai Automotive Industry Association; Thanachart estimates

Ex 4: Kubota's Tractor Production

Sources: Company data; Thanachart estimates

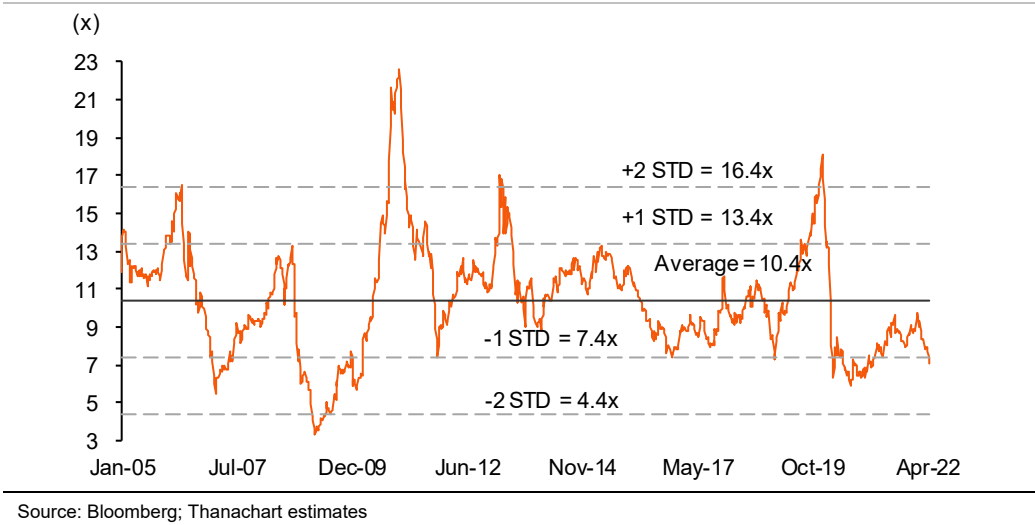
Ex 5: Revenue Breakdown By Vehicle Type In 2021

Source: Company data

Ex 6: Revenue And Operating Margin Forecasts

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 7: The Stock Now Trades At 1STD Below Its Historical Mean



Ex 8: 12-month DCF-based TP Calculation, Using A Base Year Of 2023F

(Bt m)	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	Terminal Value
EBITDA	1,576	1,930	2,112	2,242	2,326	2,401	2,245	2,236	2,317	2,399	2,479	—
Free cash flow	992	1,161	1,421	1,262	1,255	1,023	934	771	841	849	856	7,811
PV of free cash flow	990	934	1,025	817	728	518	423	311	303	273	246	1,901
Risk-free rate (%)	2.5											
Market risk premium (%)	8.0											
Beta	1.2											
WACC (%)	11.5											
Terminal growth (%)	2.0											
Enterprise value - add investments	9,097											
Net debt (2021)	(2,498)											
Minority interest	0											
Equity value	11,595											
# of shares (m)	425											
Target price/share (Bt)	27.0											

Sources: Company data, Thanachart estimates

Valuation Comparison

Ex 9: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG Code	Country	EPS growth		— PE —		— P/BV —		EV/EBITDA		— Div yield —	
			22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
			(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
Fangda Special Steel Tech	600507 CH	China	8.2	(3.5)	6.3	6.5	1.7	1.5	4.0	4.1	13.0	13.0
Fuyao Glass Industry Group	600660 CH	China	33.6	21.1	18.8	15.5	2.9	2.6	10.1	8.7	3.2	3.9
Weifu High-Technology	000581 CH	China	(3.8)	(2.6)	7.2	7.4	0.9	0.9	7.0	6.7	6.6	6.1
Bharat Forge	BHFC IN	India	447.2	28.4	34.5	26.8	5.4	4.7	19.3	16.0	0.6	0.9
Motherson Sumi Systems	MSS IN	India	na	87.0	38.6	20.6	3.9	3.4	14.8	10.3	1.1	1.8
Sundram Fasteners	SF IN	India	38.3	34.8	35.8	26.5	6.5	5.3	21.6	16.8	0.6	0.8
UMW Holdings	UMWH MK	Malaysia	17.0	9.5	12.3	11.2	0.9	0.8	7.5	7.3	1.9	2.1
Mando Corp	060980 KS	S. Korea	18.3	10.3	3.2	2.9	0.4	0.3	5.8	5.4	5.2	5.2
Hyundai Mobis	012330 KS	S. Korea	16.6	11.2	7.1	6.4	0.5	0.5	3.8	3.3	2.3	2.5
Hu Lane Associate Inc	6279 TT	Taiwan	14.7	17.5	12.8	10.9	2.2	2.0	8.6	7.2	5.1	6.1
Tong Yang Industry	1319 TT	Taiwan	98.1	16.0	13.9	12.0	0.8	0.8	5.2	4.7	4.0	4.8
AAPICO Hitech	AH TB	Thailand	8.0	14.2	7.4	6.5	0.9	0.8	7.3	7.4	4.9	6.3
Somboon Advance Tech*	SAT TB	Thailand	6.0	28.6	7.7	6.0	1.0	0.9	3.2	2.3	7.8	10.1
Thai Stanley Electric *,**	STANLY TB	Thailand	43.0	33.1	9.0	6.8	0.7	0.6	2.5	2.0	3.5	4.7
Average			57.3	21.8	15.3	11.9	2.1	1.8	8.6	7.3	4.3	4.9

Source: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: * Thanachart estimates using normalized EPS growth

** STANLY's fiscal year ends in March

Based on 12 Apr 2022 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) เป็นหนึ่งในผู้ผลิตและจัดจำหน่ายยานยนต์ส่วนบุคคลชั้นนำ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในปี 2005 ผลิตภัณฑ์หลักของ SAT ได้แก่ ชิ้นส่วนช่วงล่างรถยนต์ เช่นเพลลา ดิสก์เบรก และดรัมเบรก รองรับยานพาหนะหลากหลายประเภท โดยส่วนใหญ่เป็นรถปิคอัพ 1 ตัน และรถยนต์นั่งส่วนบุคคล ลูกค้าส่วนใหญ่เป็นผู้ผลิตรถยนต์ญี่ปุ่นที่มีโรงงานในประเทศไทย ได้แก่ มิตซูบิชิ โตโยต้า ฮอนด้า อีซูซุ นิสสัน ฯลฯ ในปี 2013 SAT ได้ลงนามในสัญญาระยะยาวเพื่อจัดหาชิ้นส่วนเครื่องจักรกลการเกษตรสำหรับรถไถ- ผู้ผลิตรถแทรกเตอร์การเกษตรชั้นนำ

Source: Thanachart

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- ผู้นำในตลาดชิ้นส่วนยานยนต์ช่วงล่าง
- มีลูกค้าที่กระจายหลากหลาย
- มีสินค้าที่หลากหลาย
- ได้รับผลกระทบจากเทรนด์ EV น้อย

O — Opportunity

- ได้รับผลประโยชน์สูงจากการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของอุตสาหกรรมรถยนต์ไทย
- การเป็นพันธมิตรกับ Mubea ผู้ผลิตสปริงชั้นนำของโลก ทำให้ SAT มีความเชี่ยวชาญ และมีศักยภาพในการผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ใหม่มากขึ้น

CONSENSUS COMPARISON

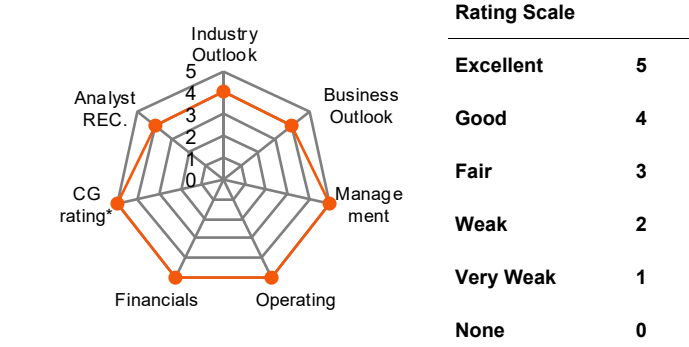
	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	25.69	27.00	5%
Net profit 22F (Bt m)	1,037	1,042	1%
Net profit 23F (Bt m)	1,180	1,340	14%
Consensus REC	BUY: 8	HOLD: 1	SELL: 1

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการกำไรปี 2023F ของเราสูงกว่าตลาด เนื่องจากเรามองบวกมากขึ้นต่อยอดขายชิ้นส่วนเครื่องจักรทางการเกษตร

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

COMPANY RATING



Source: Thanachart; *CG Rating

W — Weakness

- การส่งออกอาจจะไม่เติบโตอย่างมีนัยสำคัญในระยะยาว
- ยังคงมีสัดส่วนหลักของยอดขายจากรถญี่ปุ่น

T — Threat

- การแข่งขันจากผู้ผลิต่างประเทศ
- แนวโน้ม EV ระยะยาวจะทำให้ SAT ต้องปรับกระบวนการผลิตผลิตภัณฑ์บางอย่างเช่น พัฒนาหมอน้ำหนักเบาลง
- หากมีการใช้มอเตอร์แยกที่ล้อในรถ EV จะมีความเสี่ยงต่อธุรกิจหลัก

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- ความต้องการรถยนต์ในประเทศและส่งออกที่อ่อนแกว่าคาดส่งผลให้มีความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรของเรา
- ภัยพิบัติทางธรรมชาติสามารถส่งผลต่ออุตสาหกรรม และทำให้มีความเสี่ยงต่อประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายของเราได้เช่นกัน
- การระบาดของโควิด-19 และปัญหาการขาดแคลนชิปที่แย่กว่าคาด จะเป็นความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรของเรา
- ภัยแล้งอย่างรุนแรงส่งผลลบต่อความต้องการแทรกเตอร์

Source: Thanachart

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	5,883	8,598	9,286	10,767	11,399
Cost of sales	5,023	6,943	7,526	8,616	9,057
Gross profit	859	1,655	1,761	2,150	2,342
% gross margin	14.6%	19.2%	19.0%	20.0%	20.5%
Selling & administration expenses	584	734	778	832	861
Operating profit	276	921	983	1,318	1,481
% operating margin	4.7%	10.7%	10.6%	12.2%	13.0%
Depreciation & amortization	620	572	593	612	631
EBITDA	896	1,493	1,576	1,930	2,112
% EBITDA margin	15.2%	17.4%	17.0%	17.9%	18.5%
Non-operating income	144	120	129	140	148
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(8)	(6)	(1)	(2)	(3)
Pre-tax profit	412	1,035	1,111	1,456	1,626
Income tax	40	134	167	233	276
After-tax profit	372	901	945	1,223	1,350
% net margin	6.3%	10.5%	10.2%	11.4%	11.8%
Shares in affiliates' Earnings	3	84	100	120	130
Minority interests	(4)	(3)	(3)	(3)	(3)
Extraordinary items	0	(30)	0	0	0
NET PROFIT	371	953	1,042	1,340	1,476
Normalized profit	371	983	1,042	1,340	1,476
EPS (Bt)	0.9	2.2	2.5	3.2	3.5
Normalized EPS (Bt)	0.9	2.3	2.5	3.2	3.5

We estimate 2022-23F
EPS growth of 6/29%

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
ASSETS:					
Current assets:	4,407	5,543	6,201	7,323	8,231
Cash & cash equivalent	2,331	2,498	2,938	3,581	4,287
Account receivables	1,311	1,751	1,883	2,183	2,311
Inventories	565	594	639	732	769
Others	200	701	741	827	864
Investments & loans	894	1,031	1,031	1,031	1,031
Net fixed assets	3,403	3,069	2,976	2,864	2,733
Other assets	252	187	202	234	247
Total assets	8,955	9,830	10,410	11,452	12,243
LIABILITIES:					
Current liabilities:	1,501	1,892	2,048	2,386	2,517
Account payables	974	1,228	1,340	1,534	1,613
Bank overdraft & ST loans	12	0	8	38	43
Current LT debt	59	0	0	0	0
Others current liabilities	455	664	700	814	861
Total LT debt	59	0	8	38	43
Others LT liabilities	305	296	299	347	367
Total liabilities	1,865	2,188	2,355	2,771	2,928
Minority interest	48	0	3	3	6
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	425	425	425	425	425
Share premium	716	716	716	716	716
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	0	0	0	0	0
Retained earnings	5,901	6,501	6,911	7,537	8,168
Shareholders' equity	7,042	7,642	8,053	8,678	9,310
Liabilities & equity	8,955	9,830	10,410	11,452	12,243

Sources: Company data, Thanachart estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Earnings before tax	412	1,035	1,111	1,456	1,626
Tax paid	(64)	(74)	(187)	(208)	(280)
Depreciation & amortization	620	572	593	612	631
Chg In working capital	231	(215)	(65)	(199)	(87)
Chg In other CA & CL / minorities	(70)	(315)	116	119	143
Cash flow from operations	1,128	1,003	1,568	1,781	2,033
Capex	(427)	(238)	(500)	(500)	(500)
Right of use	0	0	0	0	0
ST loans & investments	0	0	0	0	0
LT loans & investments	(5)	(138)	0	0	0
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	(55)	13	(11)	16	7
Cash flow from investments	(486)	(363)	(511)	(484)	(493)
Debt financing	(187)	(120)	15	61	11
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(476)	(374)	(631)	(715)	(845)
Warrants & other surplus	(11)	22	0	0	0
Cash flow from financing	(674)	(473)	(616)	(654)	(834)
Free cash flow	701	765	1,068	1,281	1,533

SAT offers dividend
yields of 7.8-10.1% in
2022-23F

VALUATION

FY ending Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Normalized PE (x)	21.6	8.1	7.7	6.0	5.4
Normalized PE - at target price (x)	31.0	11.7	11.0	8.6	7.8
PE (x)	21.5	8.4	7.7	6.0	5.4
PE - at target price (x)	30.9	12.1	11.0	8.6	7.8
EV/EBITDA (x)	6.5	3.7	3.2	2.3	1.8
EV/EBITDA - at target price (x)	10.4	6.0	5.4	4.1	3.4
P/BV (x)	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
P/BV - at target price (x)	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
P/CFO (x)	7.1	8.0	5.1	4.5	3.9
Price/sales (x)	1.4	0.9	0.9	0.7	0.7
Dividend yield (%)	3.2	8.0	7.8	10.1	11.1
FCF Yield (%)	8.8	9.6	13.4	16.0	19.2
(Bt)					
Normalized EPS	0.9	2.3	2.5	3.2	3.5
EPS	0.9	2.2	2.5	3.2	3.5
DPS	0.6	1.5	1.5	1.9	2.1
BV/share	16.6	18.0	18.9	20.4	21.9
CFO/share	2.7	2.4	3.7	4.2	4.8
FCF/share	1.6	1.8	2.5	3.0	3.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Inexpensive, in our view,
trading at 7.7x PE

FINANCIAL RATIOS

SAT has a strong balance sheet with a net-cash position

FY ending Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Growth Rate					
Sales (%)	(26.5)	46.2	8.0	15.9	5.9
Net profit (%)	(58.5)	156.6	9.4	28.6	10.1
EPS (%)	(58.5)	156.6	9.4	28.6	10.1
Normalized profit (%)	(58.5)	165.0	6.0	28.6	10.1
Normalized EPS (%)	(58.5)	165.0	6.0	28.6	10.1
Dividend payout ratio (%)	68.7	66.9	60.0	60.0	60.0
Operating performance					
Gross margin (%)	14.6	19.2	19.0	20.0	20.5
Operating margin (%)	4.7	10.7	10.6	12.2	13.0
EBITDA margin (%)	15.2	17.4	17.0	17.9	18.5
Net margin (%)	6.3	10.5	10.2	11.4	11.8
D/E (incl. minor) (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (incl. minor) (x)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.5)
Interest coverage - EBIT (x)	35.6	159.1	na	na	460.3
Interest coverage - EBITDA (x)	115.5	257.9	na	na	na
ROA - using norm profit (%)	4.1	10.5	10.3	12.3	12.5
ROE - using norm profit (%)	5.2	13.4	13.3	16.0	16.4
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	5.2	12.3	12.0	14.6	15.0
- asset turnover (x)	0.6	0.9	0.9	1.0	1.0
- operating margin (%)	7.1	12.1	12.0	13.5	14.3
- leverage (x)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
- interest burden (%)	98.2	99.4	99.9	99.9	99.8
- tax burden (%)	90.2	87.1	85.0	84.0	83.0
WACC (%)	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
ROIC (%)	4.9	16.6	16.2	21.6	23.8
NOPAT (Bt m)	249	802	836	1,107	1,229
invested capital (Bt m)	4,841	5,145	5,130	5,173	5,109

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 , RS16C2206A , 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) (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 สหกลีทวีปเมเนจ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีทวีปเมเนจ 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 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 คลั่งเปรมจิตต์
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