

Siam Senses

จุดเลือกหุ้นซื้อ

SET ทำสถิติต่ำสุดใหม่หลังโควิด แม้มีหลายบริษัทใหญ่ที่มีประเด็นที่ยังจะไม่ฟื้นตัวเร็ว ๆ นี้ แต่ SET ณ จุดนี้มีหุ้นหลายตัวที่เริ่มให้ผลตอบแทนคุ้มค่าความเสี่ยง Siam Senses ฉบับนี้แนะนำหุ้นที่น่าสนใจเพื่อเป็นทางเลือกในการลงทุน



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

หุ้นใหญ่ทำ SET สวาททางเศรษฐกิจ

แม้การเติบโตของ GDP มีแนวโน้มที่ดีขึ้น แต่ SET กลับลดลงจนทำสถิติต่ำสุดใหม่หลังการระบาดของ COVID-19 หนึ่งในเหตุผลสำคัญมาจากปัญหาในกลุ่มหุ้นขนาดใหญ่ ซึ่งได้แก่ ภาวะตกต่ำอย่างมากของกลุ่มพลังงาน (13% ของมูลค่าตลาดรวม), ความเสี่ยงด้านนโยบายในกลุ่มสาธารณูปโภค (7%), โครงการขนาดใหญ่ที่มีปัญหาของ SCC (1%) และ TOP, การลงทุนใน Happitat ของ CPAXT (2%), การศึกษาการเข้าซื้อกิจการ Seven & i ของ CPALL (3%), การชำระหนี้ให้ AOT ที่ล่าช้าของ King Power (4%) และความกังวลด้านต้นทุนของ DELTA (9%) ส่วนปัจจัยทางเศรษฐกิจ แม้ว่า GDP ยังอยู่ในแนวโน้มฟื้นตัว แต่มีสองปัจจัยอุปสรรค คือ ตลาดสินเชื่อกำลังตึงตัวและยังไม่ได้รับการปลดล็อก และความไม่แน่นอนจากนโยบายการค้าของทรัมป์

การประเมินมูลค่าใหม่

เนื่องจากปัญหาหลายประการในกลุ่มหุ้นขนาดใหญ่ข้างต้น ซึ่งคิดเป็น 39% ของมูลค่าตลาดของ SET การฟื้นตัวกลับไปสู่ valuation ระดับเดิมๆ นั้นยังไม่เป็นไปได้ ค่าเฉลี่ย PE ในช่วงทศวรรษที่ผ่านมาอยู่ที่ 18 เท่า อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า SET ปัจจุบันที่ 1,246 หรือ PE ที่ 13.4/12.2 เท่า ในปี 2025-26F ถือว่าเป็นระดับต่ำมากแล้ว และหลังเราปรับลดประมาณการกำไรของกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค และให้ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สูงขึ้นของ CPAXT และ CPALL เราปรับลดดัชนี SET เป้าหมายปี 2025F ลงเหลือ 1,430 จุด (จาก 1,580 จุด) ซึ่งสะท้อน PE ที่ 15.5 เท่า ในปี 2025F นอกจากนี้เรายังได้แสดงมูลค่าของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมในบทวิเคราะห์นี้ด้วย

แนวโน้มอุตสาหกรรม

หลังประเมินมูลค่าใหม่ เรายังคงมองลบต่อกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค เนื่องจากแนวโน้มอุตสาหกรรมยังคงอ่อนแอ เรายังคงมองลบต่อกลุ่มวัสดุก่อสร้าง, สื่อบันเทิง และอิเล็กทรอนิกส์ ด้วยเหตุผลเดียวกัน ในทางกลับกัน เราขอกลุ่มโทรคมนาคมที่มีการดำเนินงานเป็นไปได้ดีทั้งในแง่รายได้และประโยชน์ด้าน

ต้นทุนจาก synergies จากการควบรวมกิจการ เราขอกลุ่มสถาบันการเงิน (finance) เนื่องจากมูลค่าที่ลดลงแล้ว ขณะที่การเติบโตของสินเชื่อกลับมา เรามีมุมมองเป็นบวกต่อกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม เนื่องจากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ที่แข็งแกร่ง และราคาที่ดินที่เพิ่มขึ้น เราขอกลุ่มโรงพยาบาลและโรงแรม เนื่องจากแนวโน้มความต้องการที่เติบโตแบบ mega trend เรามีมุมมองเป็นบวกต่อหุ้นในกลุ่มค้าปลีกบางตัว ท่ามกลางเหตุการณ์ CPAXT/CPALL เรามีมุมมองเป็นกลางต่อกลุ่มธนาคาร เนื่องจากราคาหุ้นปรับขึ้นมากกว่าตลาดแล้วจากการจ่ายปันผลและการซื้อหุ้นคืน แต่จากภาพรวมของหุ้นใหญ่หลายๆ ตัวที่มีปัญหา ทำให้ธนาคารยังดูน่าสนใจอยู่ เรามีมุมมองเป็นกลางต่อกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เนื่องจากมีมูลค่าที่ต่ำ แต่แนวโน้มของอุตสาหกรรมยังคงอ่อนแอ

หุ้นที่น่าสนใจ

เราได้เปลี่ยนหุ้น Top Picks ของเรา 3 ตัว โดยแทนที่ CPALL, CENTEL และ BH ด้วย CPAXT, MOSHI และ SAWAD และนอกเหนือจากหุ้น Top Picks ของเรา เราได้แนะนำหุ้นอื่นๆ ที่ดูน่าสนใจหลังการประเมินมูลค่าใหม่ ซึ่งแสดงใน Exhibit 20

Top Picks

	-EPS growth-		— PE —		Yield
	25F (%)	26F (%)	25F (x)	26F (x)	
AMATA	36.2	(4.0)	7.8	8.1	3.8
CBG	26.7	13.2	19.6	17.3	3.1
COM7	24.2	14.6	12.5	10.9	4.7
CPAXT *	22.6	23.3	22.9	18.6	3.1
MINT	15.0	19.0	20.9	17.5	2.6
MOSHI *	30.4	31.8	20.1	15.2	2.5
MTC	24.3	24.4	13.7	11.0	1.1
SAWAD *	13.2	18.1	10.5	8.9	0.0
WHA	16.9	(12.7)	11.9	13.7	3.3
TRUE	89.3	37.7	24.1	17.5	0.6

Stocks taken out

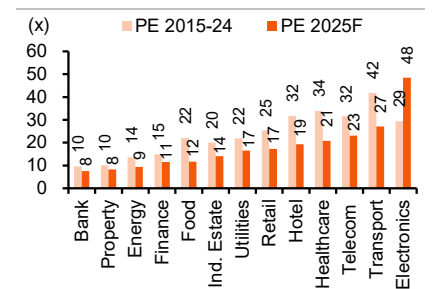
BH	6.7	2.1	18.2	17.8	3.6
CENTEL	14.7	14.8	23.8	20.7	1.9
CPALL	17.5	17.8	17.0	14.5	2.9

Source: Thanachart estimates

Note: *New addition.

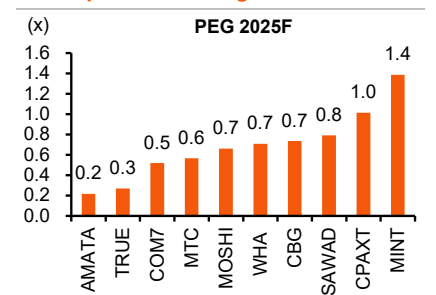
Based on 20 February 2025 closing prices

New Valuation Lines



Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Our Top Picks' PE-to-growth Ratio

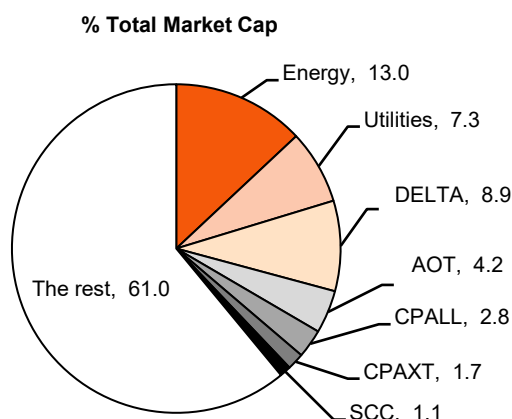


Source: Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์
ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

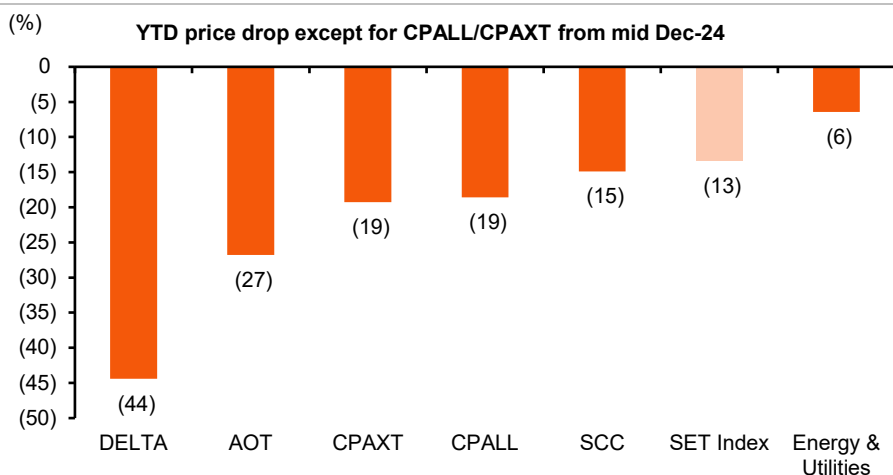


Ex 1: Troubled Souls Comprise 39% Of The SET's Market Cap



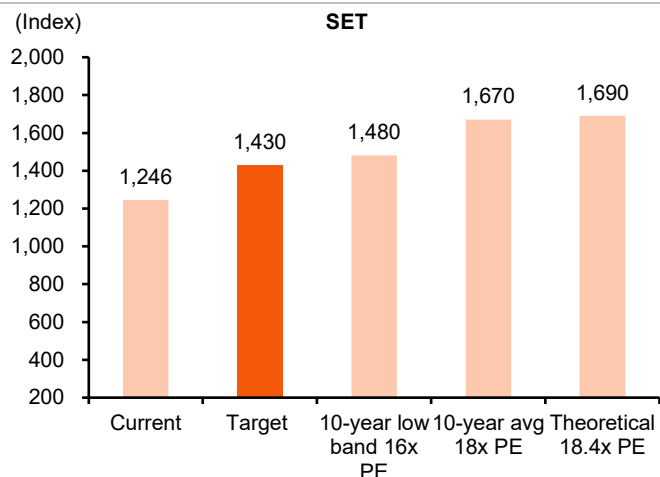
Source: SET

Ex 2: Big Cap Damages



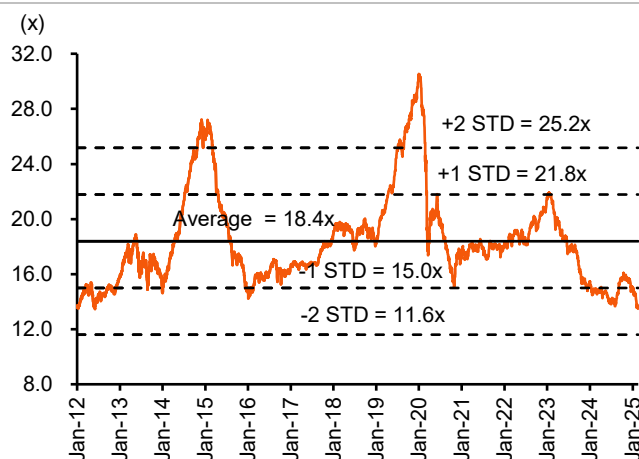
Source: Bloomberg

Ex 3: SET Looks Cheap In Many Ways, In Our View



Sources: SET, Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 4: SET PE STD



Sources: SET, Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 5: Valuation Zones

	EPS gr		PE		PEG		P/BV		ROE		PB/ROE		Yield	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
Low Valuation Zone:														
Asset Funds	(1.8)	3.6	7.5	7.2	(4.2)	2.0	0.6	0.6	8.6	9.0	0.07	0.07	12.2	12.4
Bank	10.2	8.3	7.6	7.0	0.7	0.8	0.7	0.7	9.4	9.7	0.08	0.07	7.0	7.5
Finance	26.5	19.5	11.5	9.6	0.4	0.5	1.5	1.4	14.0	15.1	0.11	0.09	2.7	3.2
Construction	19.4	19.4	15.7	13.2	0.8	0.7	0.7	0.7	4.4	5.1	0.16	0.13	2.5	3.0
Industrial Estate & Logistics	23.5	3.4	14.1	13.7	0.6	4.0	1.1	1.1	9.3	9.1	0.12	0.12	3.9	4.0
Pharmaceuticals	15.1	10.5	11.4	10.3	0.8	1.0	2.6	2.4	23.7	24.2	0.11	0.10	6.2	6.8
Telecom	23.8	20.6	23.1	19.1	1.0	0.9	6.5	5.8	29.0	32.0	0.22	0.18	2.8	3.4
Mid-range Valuation Zone:														
Food	9.8	8.4	11.7	10.8	1.2	1.3	1.1	1.1	10.2	10.3	0.11	0.10	4.6	5.0
Hotel	12.0	15.3	19.3	16.7	1.6	1.1	1.8	1.8	10.4	11.5	0.18	0.15	2.5	2.9
Professional Services	16.7	14.5	18.9	16.5	1.1	1.1	5.2	4.5	30.0	29.2	0.17	0.15	2.6	3.0
Property	(0.4)	9.9	8.3	7.5	(19.9)	0.8	0.7	0.7	8.5	8.9	0.08	0.07	6.1	6.5
Retail	15.6	16.8	17.2	14.7	1.1	0.9	1.8	1.7	10.9	12.0	0.17	0.14	3.3	3.8
High Valuation Zone:														
Energy	3.5	2.8	9.4	9.1	2.7	3.3	0.7	0.7	7.6	7.5	0.09	0.09	5.7	5.7
Electronics	0.1	35.2	48.4	35.8	365.5	1.0	7.3	6.4	15.9	19.1	0.46	0.33	0.7	1.0
Healthcare	11.0	7.4	20.7	19.3	1.9	2.6	3.5	3.4	17.5	17.9	0.20	0.19	3.6	4.0
Media	104.9	11.7	51.3	45.9	0.5	3.9	2.3	2.2	4.6	5.1	0.49	0.43	1.5	1.7
Transport	19.6	12.8	27.1	24.0	1.4	1.9	3.4	3.2	13.1	13.8	0.26	0.23	1.8	2.1
Utilities	8.3	6.3	16.5	15.5	2.0	2.5	1.4	1.3	8.5	8.7	0.16	0.15	3.2	3.4
Large Downgrade Risk:														
Materials	83.2	47.4	15.3	10.4	0.2	0.2	0.5	0.5	3.6	5.0	0.15	0.10	3.6	5.3
Paper&Printing Materials	(9.3)	23.4	17.5	14.2	(1.9)	0.6	0.8	0.7	4.5	5.3	0.17	0.14	2.3	2.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

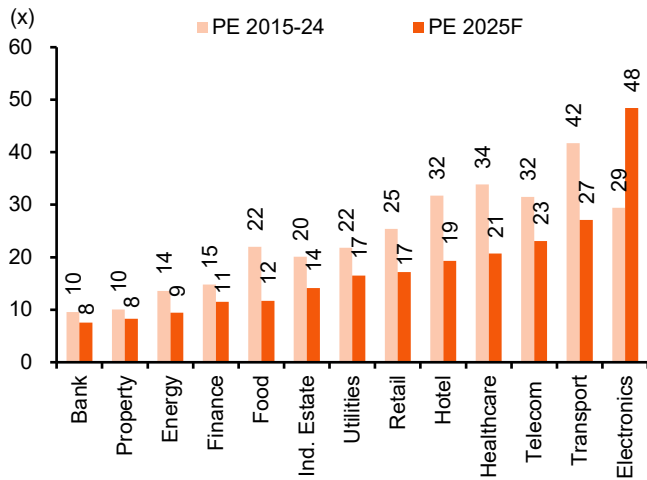
Note: Highlights are where we define as low or mid-range zones.

Ex 6: Degrees Of De-rating

	PE 2015-24	PE 2025F	PE Reduction	P/BV 2015-24	P/BV 2025F	P/BV Reduction
Bank	9.6	7.6	2.0	0.9	0.7	0.1
Property	10.0	8.3	1.8	1.3	0.7	0.6
Energy	13.6	9.4	4.2	1.1	0.7	0.4
Finance	14.8	11.5	3.3	2.3	0.7	1.6
Food	22.0	11.7	10.3	1.8	1.1	0.6
Ind. Estate	20.1	14.1	5.9	1.6	1.1	0.5
Utilities	21.8	16.5	5.3	1.9	1.4	0.5
Retail	25.4	17.2	8.2	2.9	1.8	1.1
Hotel	31.7	19.3	12.4	2.8	1.8	1.0
Healthcare	33.8	20.7	13.1	4.9	3.5	1.4
Telecom	31.5	23.1	8.4	3.4	6.5	(3.1)
Transport	41.7	27.1	14.6	4.4	3.4	1.0
Electronics	29.4	48.4	(19.0)	5.1	7.3	(2.2)

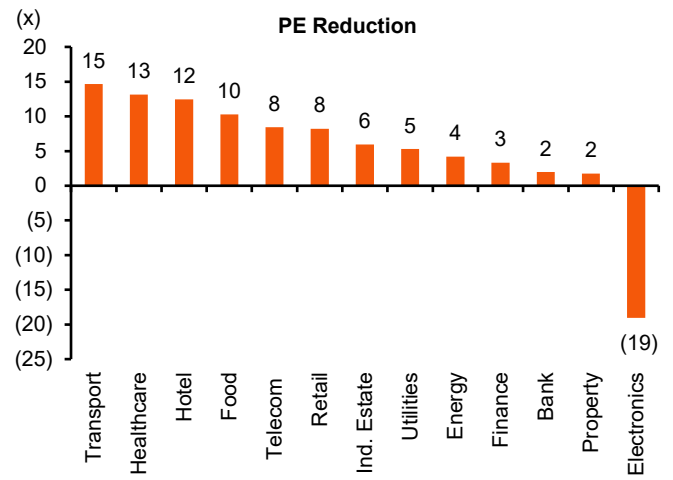
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 7: New Valuation Lines



Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Ex 8: Degree Of PE De-rating



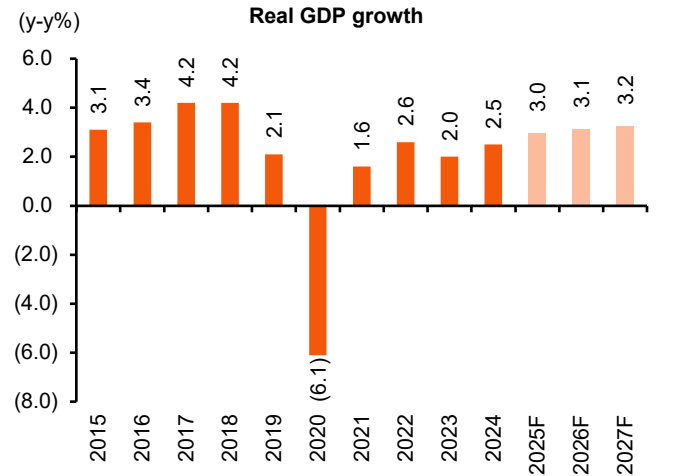
Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Ex 9: GDP Recovery



Source: NESDB

Ex 10: Low By Emerging Market Standards



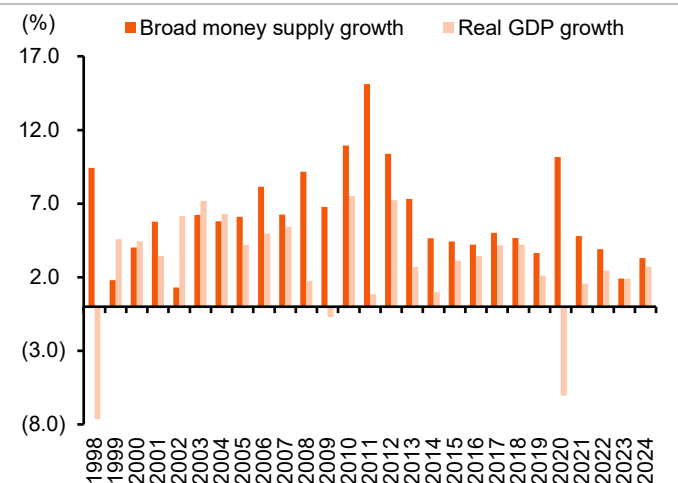
Sources: NESDB; Thanachart estimates

Ex 11: GDP Revisions

% growth	2022	2023	2024	2025F		2026F		2027F
	(%)	(%)	(%)	New (%)	Old (%)	New (%)	Old (%)	(%)
Real GDP growth	2.6	2.0	2.5	3.0	3.3	3.1	3.4	3.2
Private consumption	6.2	6.9	4.4	2.7	3.0	2.5	2.1	2.5
Private investment	4.6	3.1	(1.6)	4.1	4.8	5.1	5.4	6.2
Government investment	(3.9)	(4.2)	4.8	2.4	4.7	3.1	4.0	2.4
Exports (nominal US\$ growth)	5.4	(1.5)	5.7	(0.1)	0.0	(0.1)	2.3	3.5
Imports (nominal US\$ growth)	14.0	(3.8)	6.6	0.3	0.7	0.6	2.2	4.4
Export of services (nominal baht growth)	68.5	43.9	28.8	8.2	8.5	5.0	4.8	4.0
Import of services (nominal baht growth)	18.7	3.7	13.6	2.0	2.0	2.0	0.0	2.0
Current account (% of GDP)	(3.2)	1.3	3.7	4.4	3.3	4.4	3.6	4.0
Headline CPI	6.1	1.2	0.4	1.2	1.2	1.5	1.5	1.7
Bt/US\$ – average	35.1	34.8	35.3	34.3	33.9	34.5	33.5	34.2
Policy rate	1.25	2.50	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

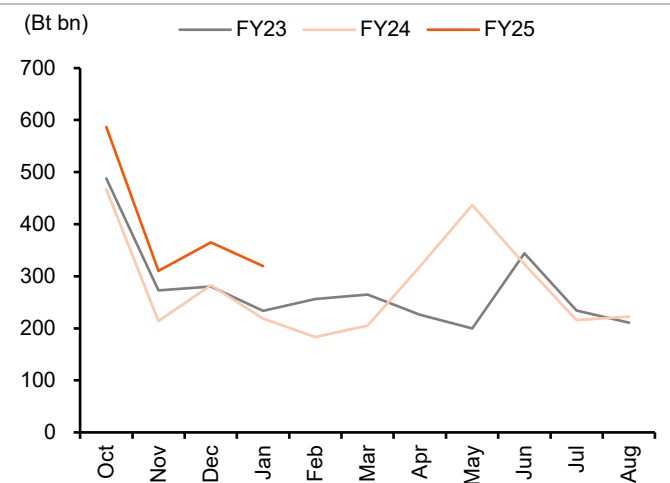
Sources: NESDC, Bank of Thailand, Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 12: Money Supply Needs A Boost, In Our View



Sources: Bank of Thailand; NESDC

Ex 13: Normalizing Government Spending



Source: Fiscal Policy Office

Ex 14: Our Sector View

Sector	Outlook	Our View	Catalysts
Telecom	Positive	This is a simple bull case with growth from both the top line and margin expansion. Revenue is growing from organic demand growth and lower competition that are pushing up ARPU in the now duopolistic market. Margin expansion is from lower marketing expenses and cost synergies. Due to the sector's large non-cash items, EV/EBITDA is preferred to PE, and EV/EBITDA of 7.8x doesn't look expensive to us.	Continued earnings growth, low new spectrum prices.
Industrial Estate	Positive	The IE sector is a direct play on the strongest FDI cycle in nearly three decades. This sector isn't driven purely by earnings growth but also asset value as it's an asset-based industry. Rising land prices are driving NAV, and we see the sector as cheap, trading on only 1.1x P/BV, where book values are valued at land cost. The sector's power plant exposure is subject to policy risk, but we believe the strong IE business outweighs that risk.	Continued new flows on FDI, rising land prices, and strong land transfers this year.
Finance	Positive	We think the finance sector offers a good valuation matrix at 11x PE vs. 20% EPS growth from falling provisions and loan growth resuming. Credit rating upgrades of leading companies help reduce rollover risk of their debentures. The sector looks like a bargain to us, trading on only a 0.5x PE-to-growth (PEG) ratio.	Recovering loan growth, improving asset quality and higher credit rating, which reduce bond rollover risk.
Healthcare	Positive	Healthcare is the most de-rated sector due to its single-digit earnings growth outlook from a high earnings base. At 21x PE, we believe the de-rating is overdone. In our view, this sector warrants a high valuation due to resilient demand from the mega-trends of increasing health consciousness, preventive care, rising insurance penetration, and an aging society.	Clarity of co-payment insurance impact and a resumption of Kuwaiti patients.
Hotel	Positive	Also the most de-rated sector. Given the resilient tourism industry and a large de-rating to 19x PE vs. 12-16% p.a. earnings growth, the hotel sector is attractive again, in our view.	Improving 1Q25F growth momentum from soft 4Q24F, which was due to losses from new hotels and some renovations.
Asset Funds	Positive	Very stable cash flows and a high IRR of 7-10%. Counterparty risk is lower than in the past, given the improving cash flow of counterparty companies.	The falling interest rate trend makes asset funds more attractive.
Food	Positive	PE has been de-rated to only 12x against the single-digit earnings growth outlook. There are various business types in this sector and we see it more like a case of selective BUYs.	Depends on each business type.
Retail	Positive	PE has been de-rated significantly to 17x while the earnings growth outlook is strong at 16% p.a., given the resilient nature of the retail business with room to expand (market share gain from traditional trade). Shelf-space businesses are ordinarily expensive, and only a 1.1x PEG is cheap, in our view. The weak spot in the sector is the home improvement segment. On the other hand, we regard CPAXT and CPALL as being in the strongest segments, though we think they have to be discounted on ESG concerns.	A turnaround in same-store sales, CPALL deciding not to participate in the takeover of Seven & i, and a bottoming out of the home improvement segment.
Transport	Positive	Resilient transportation demand with 16% p.a. earnings growth in the next two years. However, the concession business nature is high valuations, and the sector PE is still 27x despite a substantial de-rating. The airline business is doing well, but earnings are at a peak. AOT is enjoying massive tourist arrivals but is facing delayed payments by duty-free operator King Power. Mass transit is also doing well with strong cash flows.	Depends on each business segment.
Bank	Neutral	The bank sector has significantly outperformed the market due to a conservative growth policy that leads to falling provisions, higher dividends, and recovering ROE. Our Neutral rating is due to the sector's share price outperformance and growth being at a tailwind rate of 10%. With limited loan growth and falling interest rate trend, long-term growth looks set to dissipate further. However, with many big-cap sectors and companies in trouble, we think banks look more attractive in a cross-sector comparison.	If some loan growth emerges after debt-relief programs, more capital management plans like further increasing payouts, or with more share buybacks.
Property	Neutral	Property demand remains weak with still very strict lending criteria by banks. However, our Neutral rating is due to low valuations with decent dividend yields. This sector is at or near its bottom in our view, waiting for the market to recover.	Banks have to start lending again, the LTV ratio has to be revised up, a government policy to increase foreign demand, and property stimulus policies.

Source: Thanachart estimates

Ex 14: Our Sector View (Con't)

Sector	Outlook	Our View	Catalysts
Energy	Negative	Facing the structural change of China being a lower-cost producer, which would drag out the trough cycle and reduce long-term product spreads. Cyclically, oversupply continues. At home, there's policy risk from the government's low energy price policy. Despite share prices having come down a long way, 9.5x PE still looks high to us against a no-growth outlook.	Refining margin and a petrochemical spread turnaround.
Utilities	Negative	More limited growth outlook given the oversupply at home, while renewable bids are just to offset expiring old power contracts. Overseas investments are of higher risk and have uncertainties. The sector faces a significant policy risk from the government's low electricity price policy. At 18x PE, the sector looks expensive to us against a single-digit growth outlook with high policy risk.	Sharp fall in energy (fuel) prices, the use of gas pool price, which will affect PTT group, as a vehicle to subsidize electricity price.
Materials	Negative	Saturated demand growth for building materials products. SCC faces low petrochemical spreads and a delay to its Long Son Petrochemical plant in Vietnam, which needs more capex to make the project more competitive. At 15x PE and with more earnings downgrades to come, the sector remains expensive, in our view.	Strong infrastructure and property investment, a petrochemical cycle turnaround.
Electronics	Negative	The global slowdown would result in a weak electronics cycle. An exception could be the AI segment, where DELTA enjoys strong sales growth. However, DELTA's jump in costs and expenses in 4Q24 has crushed hopes for the sector. While there is still a potential downside to the sector's earnings, its current valuation looks expensive to us.	An upcycle for the global electronics sector and an earnings turnaround of Thai companies.
Media	Negative	The industry has been structurally disrupted and online platforms keep gaining market share. Media companies need a new business model to get out of this disrupted industry, in our view.	A strong ad spending turnaround that is also positive for traditional media platforms.

Source: Thanachart estimates

Ex 15: Thanachart's Top Picks

Ticker	Rating	Current price	Target price	Upside	Market cap	Norm EPS growth		— Norm PE —		EV/EBITDA or P/BV of Bank		— Yield —	
						2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
		(Bt/shr)	(Bt/shr)	(%)	(US\$ m)	(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
AMATA TB	BUY	24.90	37.00	48.6	851	36.2	(4.0)	7.8	8.1	8.1	8.0	3.8	3.7
CBG TB	BUY	73.00	94.00	28.8	2,169	26.7	13.2	19.6	17.3	13.9	12.3	3.1	3.5
COM7 TB	BUY	21.50	32.00	48.8	1,533	24.2	14.6	12.5	10.9	9.6	8.3	4.7	5.4
CPAXT TB *	BUY	28.50	33.00	15.8	8,830	22.6	23.3	22.9	18.6	10.1	8.8	3.1	3.8
MINT TB	BUY	28.25	44.00	55.8	4,759	15.0	19.0	20.9	17.5	6.1	5.8	2.6	3.1
MOSHI TB *	BUY	40.75	63.00	54.6	400	30.4	31.8	20.1	15.2	10.5	8.4	2.5	3.2
MTC TB	BUY	47.25	53.00	12.2	2,976	24.3	24.4	13.7	11.0	2.3	2.0	1.1	1.4
SAWAD TB *	BUY	39.00	47.00	20.5	1,750	13.2	18.1	10.5	8.9	1.6	1.3	0.0	0.0
WHA TB	BUY	4.60	6.30	37.0	2,043	16.9	(12.7)	11.9	13.7	17.4	19.5	3.3	2.9
TRUE TB	BUY	12.80	15.00	17.2	13,140	89.3	37.7	24.1	17.5	6.7	6.1	0.6	1.4
Stocks taken out													
BH TB	BUY	186.50	243.00	30.3	4,405	6.7	2.1	18.2	17.8	12.8	12.1	3.6	4.2
CENTEL TB	BUY	29.75	40.00	34.5	1,193	14.7	14.8	23.8	20.7	10.3	10.1	1.9	2.2
CPALL TB	BUY	52.25	73.00	39.7	13,945	17.5	17.8	17.0	14.5	7.6	6.8	2.9	3.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Note: * New additions. Based on 20 February 2025 closing prices

Ex 16: Valuation Zone Of Those Removed

	EPS gr		PE		PEG		P/BV		ROE		PB/ROE		Yield	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
BH	6.7	2.1	18.2	17.8	2.7	8.6	4.8	4.5	28.2	26.2	0.2	0.2	3.6	4.2
CENTEL	14.7	14.8	23.8	20.7	1.6	1.4	1.9	1.8	8.1	8.8	0.2	0.2	1.9	2.2
CPALL	17.5	17.8	17.0	14.5	1.0	0.8	3.4	3.0	21.3	22.2	0.2	0.1	2.9	3.5

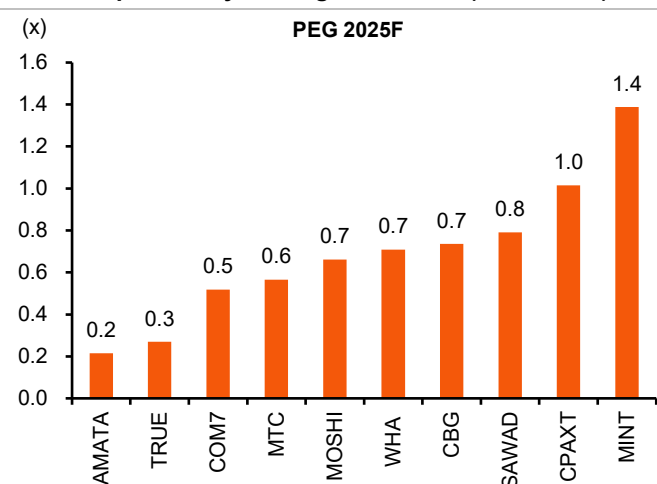
Source: Thanachart estimates

Ex 17: The Additions' Valuation Zone

	EPS gr		PE		PEG		P/BV		ROE		PB/ROE		Yield	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
CPAXT	22.6	23.3	22.9	18.6	1.0	0.8	1.0	0.9	4.3	5.1	0.2	0.2	3.1	3.8
MOSHI	30.4	31.8	20.1	15.2	0.7	0.5	5.1	4.3	27.2	30.5	0.2	0.1	2.5	3.2
SAWAD	13.2	18.1	10.5	8.9	0.8	0.5	1.6	1.3	16.1	16.2	0.1	0.1	0.0	0.0

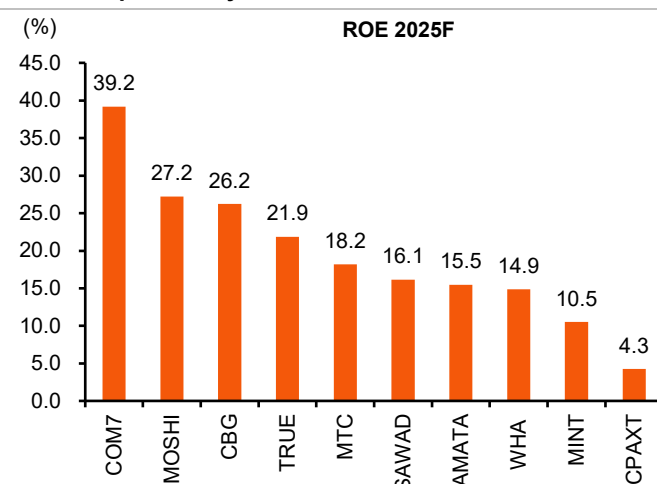
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 18: Top Picks By PE-to-growth Ratio (PEG 2025F)



Source: Thanachart estimates

Ex 19: Top Picks By ROE



Source: Thanachart estimates

Note: MINT's low ROE is due to its asset revaluation and warrant issues during COVID period. CPAXT's low ROE is due to its large capital increase to acquire Lotus.

Ex 20: Picking Up The Pieces

	EPS gr		PE		PEG		P/BV		ROE		PB/ROE		Yield	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
Bank														
BBL	5.5	5.4	6.5	6.1	1.2	1.1	0.5	0.5	8.3	8.3	0.06	0.06	5.0	5.0
KBANK	8.3	6.3	7.4	6.9	0.9	1.1	0.7	0.6	9.1	9.2	0.07	0.07	6.4	7.0
KKP	12.9	11.7	8.3	7.4	0.6	0.6	0.7	0.7	8.7	9.4	0.08	0.08	9.5	10.5
KTB	8.4	7.8	7.2	6.7	0.9	0.9	0.7	0.7	10.4	10.5	0.07	0.06	6.3	6.8
SCB	10.3	9.1	8.9	8.1	0.9	0.9	0.9	0.8	9.8	10.4	0.09	0.08	9.0	9.9
TISCO	(3.8)	4.0	12.0	11.5	(3.2)	2.9	1.8	1.8	15.4	15.8	0.12	0.11	7.8	7.8
TTB	12.0	10.3	8.2	7.4	0.7	0.7	0.8	0.8	9.6	10.2	0.08	0.08	7.1	7.8
Finance														
MTC	24.3	24.4	13.7	11.0	0.6	0.5	2.3	2.0	18.2	19.3	0.13	0.10	1.1	1.4
SAK	20.4	16.5	9.1	7.8	0.4	0.5	1.3	1.2	15.3	16.2	0.09	0.07	4.4	5.1
SAWAD	13.2	18.1	10.5	8.9	0.8	0.5	1.6	1.3	16.1	16.2	0.10	0.08	0.0	0.0
TIDLOR	19.8	18.9	10.6	8.9	0.5	0.5	1.6	1.4	15.8	17.0	0.10	0.08	1.9	2.3
Construction														
CK	11.9	14.0	14.7	12.9	1.2	0.9	0.9	0.9	6.4	7.0	0.14	0.13	2.7	3.1
Food														
CBG	26.7	13.2	19.6	17.3	0.7	1.3	4.8	4.3	26.2	26.3	0.18	0.16	3.1	3.5
CPF	10.2	6.8	9.8	9.1	1.0	1.4	0.7	0.7	7.3	7.4	0.10	0.09	4.1	4.4
KCG	17.2	12.7	8.4	7.5	0.5	0.6	1.3	1.2	16.2	16.8	0.08	0.07	6.5	7.6
OSP	(7.6)	2.5	15.7	15.3	(2.1)	6.1	2.8	2.8	17.8	18.3	0.16	0.15	6.4	6.5
SAPPE	14.6	16.5	11.5	9.9	0.8	0.6	3.3	3.0	30.7	31.8	0.11	0.09	5.7	7.1
TKN	(6.1)	35.2	16.0	11.8	(2.6)	0.3	5.0	4.5	32.1	40.4	0.16	0.11	5.3	7.2
Healthcare														
BCH	33.8	11.2	24.3	21.9	0.7	2.0	2.9	2.8	12.2	13.0	0.24	0.21	3.1	3.4
BDMS	8.7	8.2	21.6	19.9	2.5	2.4	3.6	3.4	16.9	17.6	0.21	0.20	3.7	4.0
BH	6.7	2.1	18.2	17.8	2.7	8.6	4.8	4.5	28.2	26.2	0.17	0.17	3.6	4.2
CHG	25.2	10.8	19.8	17.9	0.8	1.7	3.1	2.9	15.9	16.7	0.19	0.17	3.8	4.2
PR9	15.6	10.3	22.1	20.1	1.4	2.0	3.0	2.8	14.4	14.5	0.21	0.19	2.5	3.0
Hotel														
CENDEL	14.7	14.8	23.8	20.7	1.6	1.4	1.9	1.8	8.1	8.8	0.23	0.20	1.9	2.2
ERW	12.8	10.4	17.6	15.9	1.4	1.5	1.9	1.8	11.3	11.7	0.17	0.15	2.3	2.5
MINT	15.0	19.0	20.9	17.5	1.4	0.9	1.8	1.7	10.5	11.7	0.17	0.14	2.6	3.1
SPA	23.9	22.6	18.3	14.9	0.8	0.7	5.4	4.4	32.8	32.6	0.17	0.14	2.2	2.7
Industrial Estate & Logistics														
AMATA	36.2	(4.0)	7.8	8.1	0.2	(2.0)	1.1	1.0	15.5	13.4	0.07	0.08	3.8	3.7
PIN	(44.4)	37.0	8.9	6.5	(0.2)	0.2	1.7	1.5	19.5	24.2	0.09	0.06	5.6	7.7
ROJNA	28.4	11.0	5.4	4.9	0.2	0.4	0.6	0.6	11.7	12.0	0.05	0.05	7.3	8.2
SJWD	26.5	18.0	12.8	10.8	0.5	0.6	0.6	0.6	4.5	5.2	0.13	0.11	4.7	5.5
WHA	16.9	(12.7)	11.9	13.7	0.7	(1.1)	1.7	1.6	14.9	12.0	0.11	0.13	3.3	2.9
Pharmaceuticals														
MEGA	15.1	10.5	11.4	10.3	0.8	1.0	2.6	2.4	23.7	24.2	0.11	0.10	6.2	6.8
Professional Services														
MEB	11.7	9.6	13.0	11.9	1.1	1.2	3.9	3.4	32.2	30.5	0.12	0.11	4.2	5.1
SISB	19.3	16.8	21.6	18.5	1.1	1.1	5.8	4.9	29.0	28.6	0.20	0.17	2.1	2.4

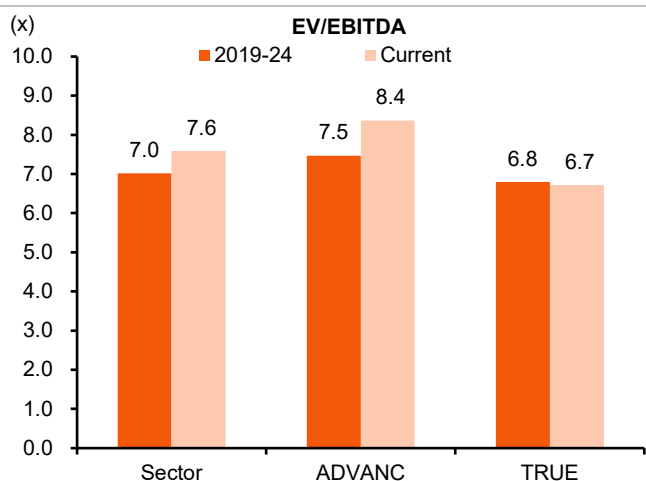
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 20: Picking Up The Pieces (Con't)

	EPS gr		PE		PEG		P/BV		ROE		PB/ROE		Yield	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
Property														
AP	2.5	9.1	5.4	4.9	2.1	0.5	0.6	0.5	10.8	11.0	0.05	0.05	7.3	7.9
LH	(0.4)	13.4	12.6	11.1	(33.9)	0.8	1.0	1.0	8.0	8.9	0.12	0.11	6.6	6.6
Retail														
BJC	18.1	10.7	16.3	14.7	0.9	1.4	0.7	0.7	4.5	4.9	0.16	0.15	4.3	4.8
COM7	24.2	14.6	12.5	10.9	0.5	0.7	4.5	3.8	39.2	37.6	0.11	0.10	4.7	5.4
CPALL	17.5	17.8	17.0	14.5	1.0	0.8	3.4	3.0	21.3	22.2	0.16	0.13	2.9	3.5
CPAXT	22.6	23.3	22.9	18.6	1.0	0.8	1.0	0.9	4.3	5.1	0.23	0.18	3.1	3.8
CPN	8.0	17.5	13.4	11.4	1.7	0.7	2.1	1.9	16.2	17.4	0.13	0.11	3.9	4.4
CRC	11.9	13.7	21.8	19.1	1.8	1.4	2.6	2.4	12.5	13.1	0.21	0.18	1.8	2.1
DOHOME	34.8	26.9	25.5	20.1	0.7	0.7	1.6	1.5	6.6	7.8	0.25	0.19	0.1	0.1
GLOBAL	22.0	15.3	14.8	12.8	0.7	0.8	1.6	1.5	11.2	11.9	0.14	0.12	2.4	2.7
HMPRO	10.7	10.3	15.3	13.9	1.4	1.4	4.0	3.7	26.9	27.8	0.15	0.13	5.2	5.8
MC	9.3	11.4	11.3	10.1	1.2	0.9	2.3	2.3	21.0	23.1	0.11	0.10	8.9	9.9
MOSHI	30.4	31.8	20.1	15.2	0.7	0.5	5.1	4.3	27.2	30.5	0.19	0.14	2.5	3.2
Telecom														
ADVANC	5.8	12.3	22.3	19.9	3.9	1.6	8.3	7.8	37.9	40.3	0.22	0.19	4.0	4.5
TRUE	89.3	37.7	24.1	17.5	0.3	0.5	5.0	4.2	21.9	26.2	0.23	0.16	0.6	1.4
Asset Funds														
3BBIF	8.4	1.4	6.5	6.4	0.8	4.4	0.6	0.6	9.8	10.1	0.07	0.06	12.3	12.4
BTSGIF	(9.8)	5.5	4.2	4.0	(0.4)	0.7	0.8	1.1	15.9	23.1	0.05	0.05	23.8	25.1
CPNREIT	(16.7)	13.0	11.1	9.9	(0.7)	0.8	1.1	1.0	9.5	10.6	0.11	0.10	9.5	9.5
DIF	0.8	0.9	7.4	7.3	9.5	8.1	0.5	0.5	6.8	6.7	0.07	0.07	11.1	11.1

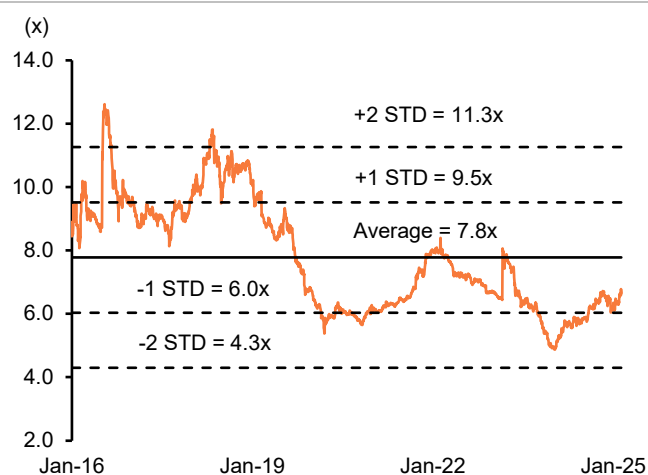
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 21: EV/EBITDA



Sources: Company data; Bloomberg, Thanachart estimates

Ex 22: TRUE's EV/EBITDA STD



Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

APPENDIX 1: Top picks' financials

Ex 1: Amata Corporation Pcl (AMATA TB)

Y/E Dec (Bt m)	2023	2024F	2025F	2026F
Sales	9,517	12,142	16,203	17,426
Net profit	1,845	2,693	3,669	3,523
Norm profit	1,956	2,693	3,669	3,523
Norm EPS (Bt)	1.7	2.3	3.2	3.1
Norm EPS grw (%)	28.3	37.7	36.2	(4.0)
Norm PE (x)	14.6	10.6	7.8	8.1
EV/EBITDA (x)	14.7	11.0	8.1	8.0
P/BV (x)	1.4	1.3	1.1	1.0
Div yield (%)	2.6	2.8	3.8	3.7
ROE (%)	9.8	12.6	15.5	13.4
Net D/E (%)	53.2	54.4	49.5	45.4

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 2: Carabao Group Pcl (CBG TB)

Y/E Dec (Bt m)	2023	2024F	2025F	2026F
Sales	18,853	21,513	24,110	26,846
Net profit	1,924	2,937	3,721	4,213
Norm profit	1,924	2,937	3,721	4,213
Norm EPS (Bt)	1.9	2.9	3.7	4.2
Norm EPS grw (%)	(15.8)	52.7	26.7	13.2
Norm PE (x)	37.9	24.9	19.6	17.3
EV/EBITDA (x)	25.4	17.4	13.9	12.3
P/BV (x)	6.4	5.5	4.8	4.3
Div yield (%)	1.2	2.0	3.1	3.5
ROE (%)	17.4	23.8	26.2	26.3
Net D/E (%)	36.6	18.4	2.9	(6.6)

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 3: COM7 Pcl (COM7 TB)

Y/E Dec (Bt m)	2023	2024F	2025F	2026F
Sales	69,559	78,641	88,692	97,467
Net profit	2,857	3,316	4,118	4,721
Norm profit	2,974	3,316	4,118	4,721
Norm EPS (Bt)	1.2	1.4	1.7	2.0
Norm EPS grw (%)	(2.2)	11.5	24.2	14.6
Norm PE (x)	17.4	15.6	12.5	10.9
EV/EBITDA (x)	12.6	11.7	9.6	8.3
P/BV (x)	6.4	5.4	4.5	3.8
Div yield (%)	3.3	3.8	4.7	5.4
ROE (%)	39.1	37.7	39.2	37.6
Net D/E (%)	80.7	57.6	45.4	30.5

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 4: CP Aextra Pcl (CPAXT TB)

Y/E Dec (Bt m)	2024	2025F	2026F	2027F
Sales	508,745	537,401	563,848	590,036
Net profit	10,569	12,958	15,979	19,076
Norm profit	10,569	12,958	15,979	19,076
Norm EPS (Bt)	1.0	1.2	1.5	1.8
Norm EPS grw (%)	22.3	22.6	23.3	19.4
Norm PE (x)	28.1	22.9	18.6	15.6
EV/EBITDA (x)	11.6	10.1	8.8	7.9
P/BV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9
Div yield (%)	2.5	3.1	3.8	4.5
ROE (%)	3.6	4.3	5.1	6.0
Net D/E (%)	26.3	26.4	24.5	22.3

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 5: Minor International Pcl (MINT TB)

Y/E Dec (Bt m)	2024	2025F	2026F	2027F
Sales	160,976	167,150	175,508	183,548
Net profit	7,750	9,387	10,846	12,243
Norm profit	8,390	9,387	10,846	12,243
Norm EPS (Bt)	1.2	1.4	1.6	1.9
Norm EPS grw (%)	15.3	15.0	19.0	15.3
Norm PE (x)	24.0	20.9	17.5	15.2
EV/EBITDA (x)	6.0	6.1	5.8	5.5
P/BV (x)	1.8	1.8	1.7	1.6
Div yield (%)	2.1	2.6	3.1	3.6
ROE (%)	10.2	10.5	11.7	12.7
Net D/E (%)	78.4	77.9	70.2	61.6

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 6: Moshi Moshi Retail Corporation Pcl (MOSHI TB)

Y/E Dec (Bt m)	2023	2024F	2025F	2026F
Sales	2,530	3,094	3,713	4,570
Net profit	402	514	670	883
Norm profit	402	514	670	883
Norm EPS (Bt)	1.2	1.6	2.0	2.7
Norm EPS grw (%)	28.3	28.0	30.4	31.8
Norm PE (x)	33.5	26.2	20.1	15.2
EV/EBITDA (x)	16.1	13.0	10.5	8.4
P/BV (x)	6.8	5.9	5.1	4.3
Div yield (%)	1.5	1.9	2.5	3.2
ROE (%)	22.4	24.2	27.2	30.5
Net D/E (%)	(4.8)	(4.1)	(8.0)	(15.5)

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 7: Muangthai Capital Pcl (MTC TB)

Y/E Dec (Bt m)	2024	2025F	2026F	2027F
Pre Provision Profit	11,970	14,364	16,701	18,816
Net profit	5,867	7,292	9,071	10,640
Norm profit	5,867	7,292	9,071	10,640
Norm EPS (Bt)	2.8	3.4	4.3	5.0
Norm EPS grw (%)	19.6	24.3	24.4	17.3
Norm PE (x)	17.1	13.7	11.0	9.4
P/BV (x)	2.7	2.3	2.0	1.7
Div yield (%)	0.5	1.1	1.4	1.6
ROE (%)	17.0	18.2	19.3	19.2
ROA (%)	3.7	3.9	4.3	4.5

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 8: Srisawad Corporation Pcl (SAWAD TB)

Y/E Dec (Bt m)	2023	2024F	2025F	2026F
Pre Provision Profit	8,367	8,634	9,400	10,942
Net profit	5,001	5,130	5,815	6,865
Norm profit	5,001	5,130	5,815	6,865
Norm EPS (Bt)	3.2	3.3	3.7	4.4
Norm EPS grw (%)	16.5	2.4	13.2	18.1
Norm PE (x)	12.1	11.8	10.5	8.9
P/BV (x)	1.9	1.8	1.6	1.3
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	18.6	16.7	16.1	16.2
ROA (%)	5.5	4.7	5.2	5.5

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 9: WHA Corporation Pcl (WHA TB)

Y/E Dec (Bt m)	2023	2024F	2025F	2026F
Sales	14,875	12,400	14,005	14,950
Net profit	4,426	4,927	5,758	5,026
Norm profit	4,418	4,927	5,758	5,026
Norm EPS (Bt)	0.3	0.3	0.4	0.3
Norm EPS grw (%)	18.7	11.5	16.9	(12.7)
Norm PE (x)	15.6	14.0	11.9	13.7
EV/EBITDA (x)	18.8	19.6	17.4	19.5
P/BV (x)	2.1	1.9	1.7	1.6
Div yield (%)	1.5	2.9	3.3	2.9
ROE (%)	13.5	14.0	14.9	12.0
Net D/E (%)	93.6	84.4	78.4	75.8

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 10: True Corporation Pcl (TRUE TB)

Y/E Dec (Bt m)	2023	2024F	2025F	2026F
Sales	169,074	207,262	205,931	196,053
Net profit	(12,681)	(6,294)	10,375	20,294
Norm profit	(7,242)	9,706	18,375	25,294
Norm EPS (Bt)	(0.2)	0.3	0.5	0.7
Norm EPS grw (%)	na	na	89.3	37.7
Norm PE (x)	na	45.6	24.1	17.5
EV/EBITDA (x)	10.5	7.6	6.7	6.1
P/BV (x)	5.2	5.6	5.0	4.2
Div yield (%)	0.0	0.0	0.6	1.4
ROE (%)	na	11.7	21.9	26.2
Net D/E (%)	385.0	379.2	303.3	243.6

Sources: Company data; Thanachart estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (GULF) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิจารุณ, CFA
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนทรัพย์, CFA
adisak.phu@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุญนาค
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phanarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, หินผุ, Property Fund, REITs, บันทึกลง

รตา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

สรชดา ศรทรง
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

พลังงาน, อิเล็กทรอนิกส์

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คุณเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นริภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มณฑุณี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วาราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิ้มวงษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สภาพร

sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th