ZEAL Insight

Thanachart Securities

ZEAL Investment Outlook and Strategy +662 779-9119

ZEAL PORTFOLIO STRATEGY

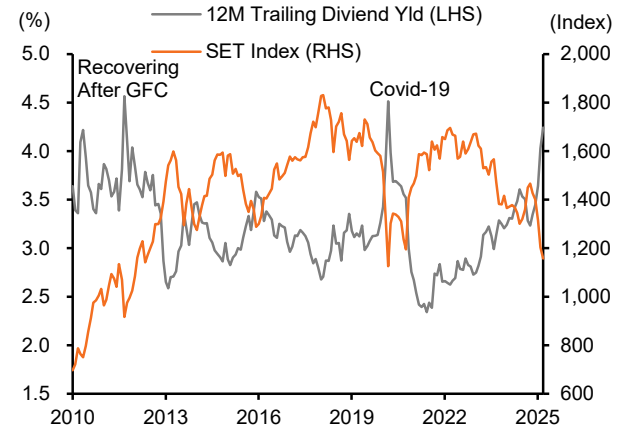
- **ตลาดหุ้นไทย ขาดแคลน CATALYST และมีโอกาสพักฐานอีกระยะ...**
- **แต่ VALUATION ที่ถูกมาก ๆ ทำให้ต้นทุนและความเสี่ยงต่ำ สำหรับการถือหุ้นไทย**
- **สำหรับพอร์ตกลยุทธ์ (กองทุนรวม).. เรา "เพิ่มสัดส่วน" KF-HJAPAND จากเดิม 5% เป็น 7.5%**

SET ยังคงอ่อนแอ และน่าจะพักฐานอีกระยะ...

SET อ่อนแอตลอดช่วงไตรมาส 1Q25 ที่ผ่านมา จากปัจจัยกดดันที่หลากหลาย ทั้งภายนอก ที่เศรษฐกิจสหรัฐฯเริ่มมีสัญญาณอ่อนแรงลง และ ปธน. ทรัมป์ ที่สร้างความไม่แน่นอนให้กับตลาดอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ปัจจัยภายในประเทศ ทั้งจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่อ่อนแอ และเหตุกระทบจากแผ่นดินไหวเมื่อปลายเดือน มี.ค. ซึ่งอาจนำไปสู่การปรับประมาณการเศรษฐกิจลง

แม้เรามองว่า เรื่องการท่องเที่ยวจะอ่อนแอทั้งปีหรือไม่ ยังสรุปไม่ได้ และผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหวจะจำกัด (ดูรายงาน siam senses วันที่ 31 มี.ค. 25) แต่เรื่องเหล่านี้ ก็ไม่ใช่เรื่องที่จะผลักดันให้ราคาหุ้นขึ้นได้ และเรายังมองไม่เห็น catalyst ที่จะทำให้ราคาหุ้นปรับขึ้นได้ในเร็วๆนี้ จึงยังคงน้ำหนักลงทุนหุ้น ในระดับเพียง 65-75% ก่อน และจะเพิ่มสัดส่วนการลงทุนหากมีสัญญาณที่ชัดเจนขึ้น

Ex 1: Highest Dividend Ex-Crisis



Sources: Bloomberg, Thanachart

Ex 2: Zeal Performance

Model	2022	2023	2024	YTD25	Since Inception
Sustain	1.3%	-0.9%	5.3%	-5.7%	28.6%
Quality	6.0%	-12.7%	2.2%	-15.5%	17.8%
Dynamic	1.7%	-17.6%	-7.2%	-18.1%	-9.0%
Target	1.5%	-16.1%	4.3%	-14.6%	18.3%
SET TRI	3.8%	-12.7%	2.3%	-16.2%	-14.1%

Relative Return vs SET TRI

Model	2022	2023	2024	YTD25	Since Inception
Sustain	-2.5%	11.8%	3.0%	10.5%	42.8%
Quality	2.2%	-0.1%	-0.1%	0.6%	32.0%
Dynamic	-2.1%	-4.9%	-9.5%	-2.0%	5.2%
Target	-2.3%	-3.4%	2.0%	1.6%	32.4%

Sources: Company data, Thanachart estimates
Note: data as of 31 March 2025

แต่ด้วย VALUATION ที่ถูกมาก ๆ ทำให้มี RETURN TO RISK ที่ดี และ UPSIDE ที่สูง ในระยะยาว

SET ที่ระดับปัจจุบัน มี valuation ที่ถูกมากๆ ในทุกมิติ ไม่ว่าจะเป็น 12M Forward PE ที่เพียง 12x ซึ่งต่ำสุดในรอบกว่า 10 ปี, Earning Yield Gap ที่สูงกว่า 5% และ Dividend เฉลี่ยที่สูงกว่า 4% และสูงสุดในรอบกว่า 10 ปี เช่นกัน (Ex 5) และเมื่อเทียบกับ Bond Yield จะยิ่งทำให้ Dividend Yield Gap ที่สูงถึง 2.24% มีความน่าสนใจอย่างมาก (สูงกว่าค่าเฉลี่ยถึง +2.26 STD).. แม้ปัจจัยด้าน valuation จะไม่ใช่ catalyst ที่จะทำให้ราคาปรับขึ้นได้เร็ว แต่ด้วยต้นทุนเชิงเปรียบเทียบที่ต่ำ และความเสี่ยงที่จำกัด จะทำให้หุ้นไทยเป็นสินทรัพย์ที่มี upside สูงมากในระยะกลาง-ยาว ขณะที่ปัจจุบันปัจจัยเชิงเทคนิค เริ่มส่งสัญญาณที่ SET จะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ขณะที่ หากมี catalyst เชิงบวก ที่มีน้ำหนักเพียงพอ เราเชื่อว่าราคาหุ้นไทยจะปรับตัวขึ้นได้เร็ว และสะท้อนมูลค่าเชิงพื้นฐานมากขึ้น

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน e

จับตาตัวเลขเศรษฐกิจญี่ปุ่น

เรารวบรวมตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญของญี่ปุ่นที่เพิ่งประกาศ ดังนี้:-

1) ภาคการผลิต: เริ่มเห็นแสงสว่างที่ปลายอุโมงค์

ตัวเลขการผลิตภาคอุตสาหกรรมเบื้องต้นในก.พ. ขยายตัว 2.5%m-m สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 2.3%m-m และถือเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่มี.ค.24, การดีดตัวครั้งนี้เกิดขึ้นหลังการหดตัวต่อเนื่อง 3 เดือน ซึ่งสะท้อนว่าภาคการผลิตเริ่มกลับมาเดินหน้าอีกครั้ง... อย่างไรก็ดี แม้จะเป็นสัญญาณบวก แต่ในระยะข้างหน้าภาคการผลิตอาจต้องเผชิญความไม่แน่นอนจากความตึงเครียดทางการค้า

2) ตลาดแรงงาน: ยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่อง

อัตราว่างงานในก.พ. ปรับลดลงมาอยู่ที่ 2.4% จาก 2.5% ซึ่งดีกว่าที่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดว่าจะทรงตัว ขณะเดียวกันอัตราส่วนตำแหน่งงานต่อผู้สมัคร ลดลงจาก 1.26 เหลือ 1.24 บ่งชี้ว่าความตึงตัวในตลาดแรงงานเริ่มผ่อนคลายเล็กน้อย ซึ่งอาจช่วยลดแรงกดดันด้านเงินเฟ้อในระยะสั้น

3) ยอดค้าปลีก: แม้ในระยะสั้นยังดูอ่อนแรง แต่คาดจะมีเสถียรภาพมากขึ้นในระยะถัดไป

ยอดค้าปลีกในก.พ. ขยายตัวต่ำที่สุดนับตั้งแต่ต.ค.24 ที่ 1.4% ด้วยแรงฉุดหลักจากภาวะซบเซาในช่วงก่อนที่รัฐบาลจะเริ่มออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ, ขณะที่ภาพรายเดือน ยอดค้าปลีกยังโตได้ที่ 0.5%m-m ซึ่งถือว่ายังอยู่ในระดับน่าพอใจ

มุมมองเชิงกลยุทธ์

เรา “เพิ่มสัดส่วน” กองทุนหุ้นญี่ปุ่น KF-HJAPAND ภายใต้พอร์ตกลยุทธ์ จากเดิม 5% เป็น 7.5% (Ex 3) เนื่องจากมองเห็นสัญญาณที่ชี้ว่า ภาคการบริโภคของญี่ปุ่นกำลังจะฟื้นตัวในทิศทางที่ชัดเจนขึ้น และมีแนวโน้มเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่แข็งแรงในระยะต่อไป ดังนี้:-

1) การเจรจาระหว่างสหภาพแรงงานและนายจ้างประจำปี 2025 ได้ข้อสรุปที่เป็นบวกอย่างมาก:

ส่งผลให้ค่าจ้างโดยเฉลี่ยปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ที่ 5.4% เร่งตัวจากรอบก่อน ที่โต 5.1% คาดจะช่วยหนุนการใช้จ่ายในครัวเรือนได้อย่างชัดเจน โดยเฉพาะในภาวะที่ราคาสินค้ายังคงอยู่ในระดับสูง

2) ผลผลิตข้าวมีโอกาสฟื้นตัว และรัฐบาลก็ออกมาตรการบรรเทาค่าครองชีพ:

ปี 2024 เป็นปีที่ญี่ปุ่นเผชิญภัยแล้ง-อุณหภูมิเฉลี่ยพุ่งแตะระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 1958 กดดันให้ผลผลิตข้าวลดลงมาก แต่ในช่วงต้นปี 2025 สภาพอากาศเริ่มเอื้ออำนวยมากขึ้น... นอกจากนี้ ภาครัฐก็เพิ่งเริ่มทยอยระบายข้าวสำรองฉุกเฉินออกสู่ตลาด

3) ภาคบริการและการท่องเที่ยวฟื้นตัวโดดเด่น:

ภาคการท่องเที่ยวญี่ปุ่นฟื้นตัวหลัง Covid ได้อย่างโดดเด่นเมื่อเทียบกับประเทศในฝั่งเอเชียอื่นๆ (ดู Morning Recap 25 มี.ค.) ขณะเดียวกัน คนญี่ปุ่นเองมีแนวโน้มใช้จ่ายเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในช่วงใกล้เทศกาลวันหยุดฤดูร้อนและฤดูใบไม้ร่วง

4) ตลาดแรงงานแข็งแกร่ง หนุนความเชื่อมั่นผู้บริโภค:

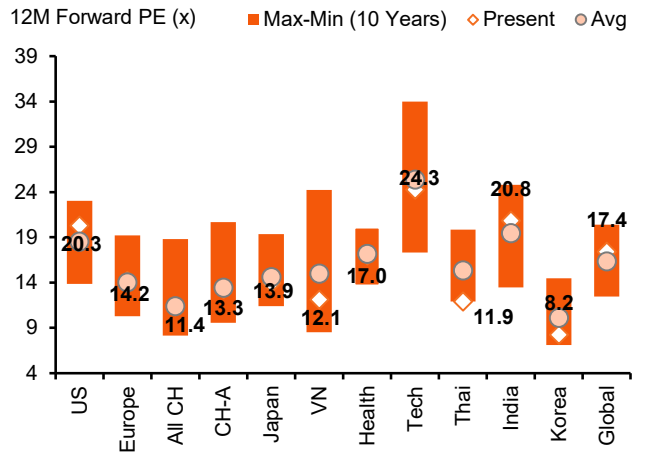
ญี่ปุ่นยังคงมีอัตราการว่างงานอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งช่วยเสริมความมั่นคงในรายได้และสร้างความเชื่อมั่นในการใช้จ่ายของประชาชน

Ex 3: Tactical Portfolio (Mutual Funds)

Previously		This Week	
K-GSELECT	2.5	K-GSELECT	2.5
KFGBRAND-A	2.5	KFGBRAND-A	2.5
KT-WTAI-A	2.5	KT-WTAI-A	2.5
KF-HJAPAND	5.0	KF-HJAPAND	7.5
SCBCHEQA	5.0	SCBCHEQA	5.0
SCBASHARES(A)	2.5	SCBASHARES(A)	2.5
ES-INDAE	5.0	ES-INDAE	5.0
Principal VNEQ-A	10.0	Principal VNEQ-A	10.0
KT-Green-A	5.0	KT-Green-A	5.0
K-PROPI-A(D)	5.0	K-PROPI-A(D)	5.0
ES-HEALTHCARE	5.0	ES-HEALTHCARE	5.0
UGIS-N	20.0	UGIS-N	20.0
ES-Cash, K-Cash	30.0	ES-Cash, K-Cash	27.5

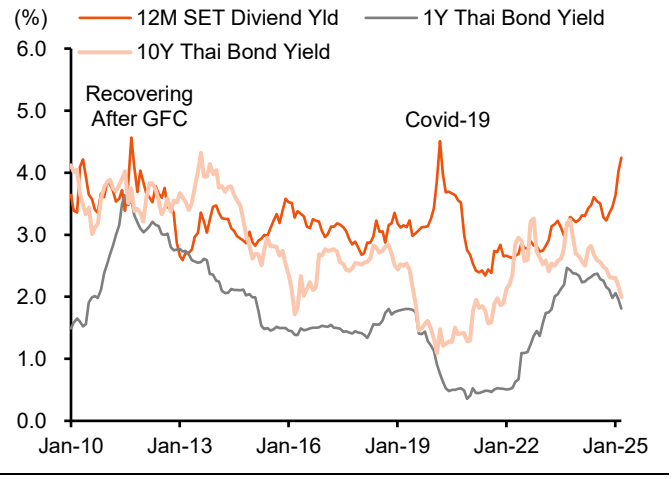
Source: TNS

Ex 4: Regional Valuation



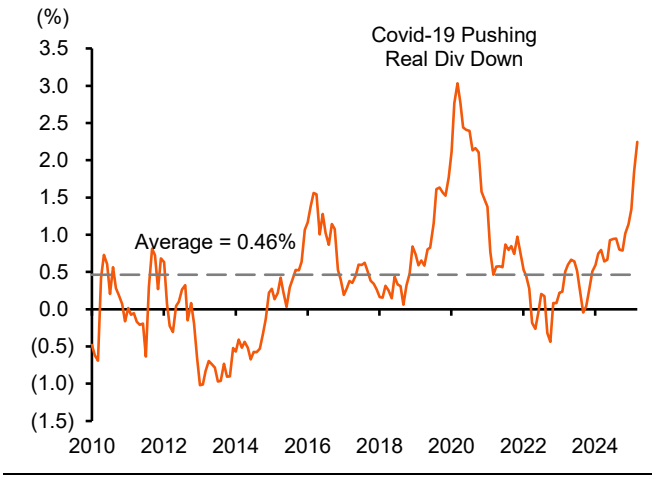
Source: Bloomberg

Ex 5: Hight Dividend Despite No Crisis



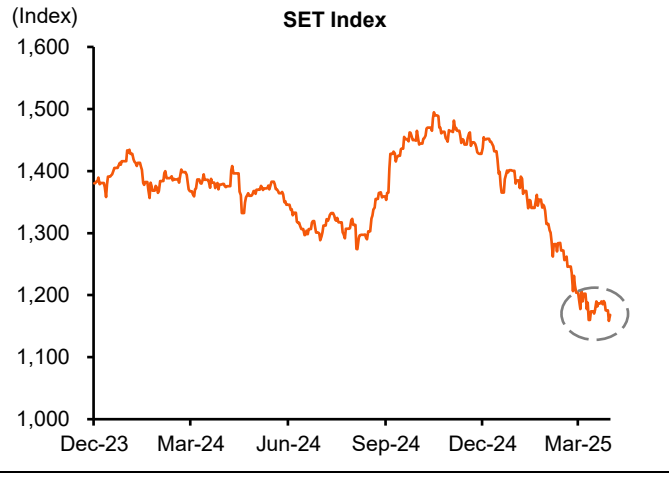
Sources: Bloomberg, Thanachart

Ex 6: Highest Dividend Gap vs 10-Yr Bond Yield



Sources: Bloomberg, Thanachart

Ex 7: Root For The SET To Find Bottom



Sources: Bloomberg, Thanachart

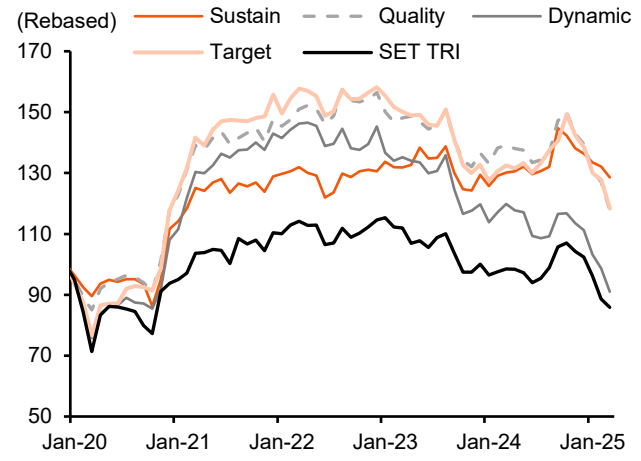
Ex 8: 2025F Earnings Are Rebounding Despite Some Downward Revision m-m

Sector	Current Mkt Cap Wt	Mkt Cap (BnBt)	2025F Earning Wt	Earning (mBt) 2023	2024	2025F*	Growth y-y 2025F	1M Revision 2025F
Banking	14.3%	2,010	26.8%	208,115	259,440	267,907	3.3%	0.1%
Energy & Utilities	19.9%	2,803	21.3%	226,426	160,755	212,708	32.3%	0.0%
Information & Communication Te	9.7%	1,372	8.1%	51,505	63,657	81,174	27.5%	-0.8%
Commerce	7.5%	1,055	6.5%	51,837	56,042	64,627	15.3%	-8.8%
Food & Beverage	5.5%	778	6.8%	66,282	63,942	67,558	5.7%	0.7%
Property Development	5.0%	706	5.9%	73,694	63,510	59,306	-6.6%	-8.0%
Health Care Services	4.9%	691	3.7%	35,938	31,455	36,486	16.0%	1.0%
Finance & Securities	3.2%	445	3.0%	38,404	26,359	29,814	13.1%	-13.2%
Electronic Components	6.6%	936	2.7%	23,200	24,298	27,148	11.7%	-3.5%
Construction Materials	2.5%	351	2.6%	41,211	21,680	25,603	18.1%	-5.8%
Property Fund & REITs	2.1%	295	2.4%	19,221	22,425	24,125	7.6%	0.3%
Insurance	1.8%	247	2.3%	17,461	22,828	23,345	2.3%	1.7%
Petrochemicals & Chemicals	1.6%	221	2.0%	28,009	(43,736)	20,086	n.a.	-10.4%
Transportation & Logistics	7.3%	1,022	2.3%	52,809	5,214	22,675	334.9%	-4.8%
Other	8.1%	1,147	3.6%	49,246	18,245	36,462	99.8%	-23.9%
Total		**14,079**		**983,357**	**796,115**	**999,024**	**25.5%**	**-3.2%**

Sources: Bloomberg, Thanachart

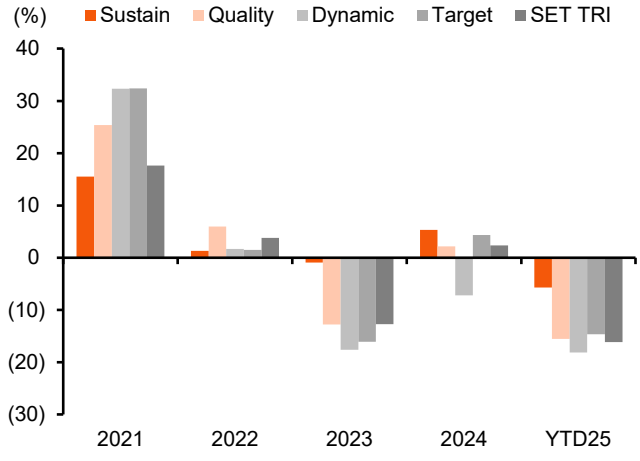
Note: Use 2024 earning, in case of no 2025F earnings forecast.

Ex 9: Zeal Performance (Inception, Jan 1, 2020)



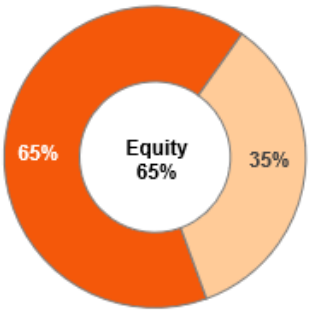
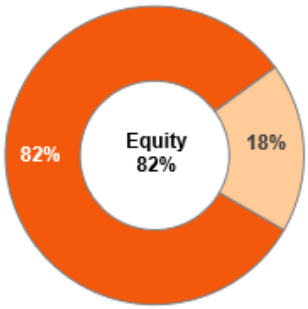
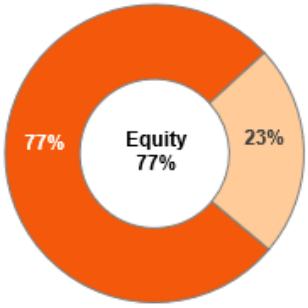
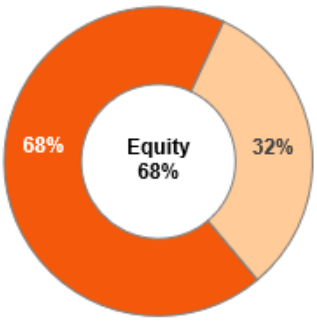
Source: Thanachart estimates

Ex 10: Zeal Performance vs SET TRI



Source: Thanachart estimates

Ex 11: PORTFOLIO INFORMATION

Sustain	Quality	Dynamic	Target
			
Return (YTD)	Return (YTD)	Return (YTD)	Return (YTD)
5.31%	2.19%	-7.19%	4.33%
Return (p.a. Since Inception)	Return (p.a. Since Inception)	Return (p.a. Since Inception)	Return (p.a. Since Inception)
-1.10%	-3.16%	-3.73%	-2.96%
Standard Deviation	Standard Deviation	Standard Deviation	Standard Deviation
13.65%	15.30%	17.65%	17.64%
Sharpe Ratio	Sharpe Ratio	Sharpe Ratio	Sharpe Ratio
-0.23	-0.34	-0.32	-0.28
Max DD (2020, Covid)	Max DD (2020, Covid)	Max DD (2020, Covid)	Max DD (2020, Covid)
-15.17% (SET -34.48%)	-25.38% (SET -34.48%)	-38.% (SET -34.48%)	-29.48% (SET -34.48%)
Max DD (ex 2020)	Max DD (ex 2020)	Max DD (ex 2020)	Max DD (ex 2020)
-12.04% (SET -26.46%)	-25.38% (SET -26.46%)	-38.% (SET -26.46%)	-27.04% (SET -26.46%)

Sources: Company data, Thanachart estimates

ZEAL คือ บริการแผนจัดสรรการลงทุน โดยหลักทรัพย์ธนชาต เน้นกลยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute Return ซึ่งคือการมุ่งหาผลตอบแทนการลงทุนโดยไม่อิงดัชนีตลาดหุ้น ว่าจะขึ้นหรือลง โดย **ZEAL** จะเลือกหลักทรัพย์ลงทุนเฉพาะที่มั่นใจ ไม่มากตัวเกินไป และเข้าถึงข้อมูลต้นทางจากผู้บริหารโดยตรง ทำให้สามารถทำการวิเคราะห์ในแนวลึก และติดตามทุกการลงทุนได้อย่างใกล้ชิด นอกจากนี้ **ZEAL** ยังมีความยืดหยุ่นที่สูง ในการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด สามารถโยกย้ายเงินลงทุน สลับไปไว้ในสินทรัพย์เสี่ยงต่ำหรือเงินสดได้อย่างเต็มที่ เพื่อช่วยลดทอนความเสียหายในช่วงตลาดขาลง

ZEAL เหมาะสำหรับลูกค้าที่อยากลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนในการที่จะบรรลุเป้าหมายทางการเงิน แต่ไม่มีเวลาศึกษา ไม่มีเวลาติดตามสถาน การณ์การลงทุน หรือเคยลงทุนในหุ้นเองและไม่เป็นที่พอใจ...**ให้ ZEAL เป็นคำตอบของคุณ**

ลงทุนกับ ZEAL ดีอย่างไร

- ✓ **ZEAL "ปลดล็อก"** ข้อจำกัดด้านเวลาของนักลงทุน เพื่อโอกาสได้รับผลตอบแทนตามเป้าหมายที่ต้องการในระยะยาว
- ✓ **ZEAL** กลยุทธ์สร้างผลตอบแทนแบบ **"Absolute Return"** เพื่อทำให้ **ZEAL** คล่องตัวในการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด และมีโอกาสสร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอในระยะยาว ไม่หวั่นแม้ในอนาคต จะมีปัจจัยเสี่ยงใดๆเกิดขึ้น
- ✓ **ZEAL** มีทีมงาน **"มืออาชีพ"** ที่ได้รับการรับรองคุณภาพจากนักลงทุนสถาบันทั่วโลก โดยในปี 2023 สถาบันจัดอันดับระดับโลก Institutional Investor (II Poll) จัดอันดับให้หลักทรัพย์ธนชาต เป็น **อันดับที่ 1** ทั้งด้าน Best Local Broker (Onshore) และด้าน Best Analyst สำหรับ 4 กลุ่มอุตสาหกรรม อาทิ Consumer Discretionary, Healthcare, Pharma & Biotech, Small & Midcap Stocks และ Technology Semiconductors
- ✓ **ZEAL "โปร่งใส"** สามารถติดตามการลงทุน ได้ทุกวันผ่าน Application Think+

4 แผนการลงทุน ที่ตอบโจทย์ทุกเป้าหมายทางการเงิน

แผนการลงทุน	เหมาะกันใคร?	กลยุทธ์ลงทุน	เป้าหมายผลตอบแทน (ต่อปี)	ค่าธรรมเนียมการบริหารแผน (ต่อปี)
SUSTAIN	รับความเสี่ยงได้น้อย	มุ่งรักษาเงินต้น เน้นธุรกิจที่กระแสเงินสดแข็งแกร่ง จ่ายปันผลสม่ำเสมอ	3-5%	1.00%
QUALITY	รับความเสี่ยงได้ปานกลาง	เน้นธุรกิจที่มีสินค้า-บริการ เป็นที่รู้จัก มีผลดำเนินงานยั่งยืน มีธรรมาภิบาลดี จ่ายปันผลสม่ำเสมอ	5-7%	1.25%
DYNAMIC	รับความเสี่ยงได้ค่อนข้างสูง	ปรับพอร์ตฉับไว ตามสถานการณ์เศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่เปลี่ยนแปลงตลอดเวลา	7-9%	1.50%
TARGET	รับความเสี่ยงได้สูง	เลือกลงทุนธุรกิจที่กำลังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นในระยะยาว ที่ราคายังต่ำกว่าพื้นฐาน	10%+	1.75%

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต 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: บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต 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 ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“SC”) ครั้งที่ 1/2568 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

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

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต 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)”

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy
พิมพ์ผกา นิจการุณ, CFA
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน
อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล, 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, เดินเรือ
พัทธดนย์ บุนนาค
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชย์
พรรณารายณ์ ติยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง
รตา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน
สรัชดา 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 , ปิโตรเคมี
ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แปล
ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค
วิชนันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน
เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ
สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัศมีพัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน
นลิภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล
monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุศล
kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์
varathip.run@thanachartsec.co.th

สุเนตร รักษาวัด
sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี
suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร
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