

“ขายออก” หุ้นพลังงานโลก KT-ENERGY

แนะนำ “ขายออก” หุ้นพลังงานโลก (KT-ENERGY) เพราะราคาหุ้นขึ้นจากข่าวบวกบ้างแล้ว และเศรษฐกิจสหรัฐก็เริ่มชะลอตัวชัด ตลาดแรงงาน-ภาคบริการ ขณะที่ “ซื้อเพิ่ม” หุ้นไซเบอร์ซีเคียวริตี้ (KFCYBER-A) มองผลประโยชน์การบริษัทไม่ค่อยอ่อนไหวต่อเศรษฐกิจ มีโมเดลธุรกิจที่มั่นคงและจำเป็นต่อทุกองค์กร อีกทั้งยังขับเคลื่อนด้วยเมกะเทรนด์ Cloud-AI-IoT ซึ่งยิ่งก้าวหน้า ก็ยิ่งผลักดันให้องค์กรต้องลงทุนด้าน Cybersecurity ต่อเนื่อง เพื่อรับมือกับภัยคุกคามที่ซับซ้อนและเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา... สำหรับสำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -16.3% ถึง 2.1% vs SET TRI ที่ -4.4% (Ex1.2)

มุมมองเชิงกลยุทธ์ประจำสัปดาห์นี้

เพื่อรับมือกับเศรษฐกิจสหรัฐที่ส่งสัญญาณชะลอตัวเร็วขึ้น เรามีคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ ดังนี้:-

1) “ขายออก” หุ้นพลังงานโลก ผ่าน KT-ENERGY

- มองราคาหุ้นได้ฟื้นตัว ตอบสนองต่อข่าวบวกแล้วทั้งจากความตึงเครียดในยุโรปตะวันออก และข่าวการประชุม OPEC+ Ministerial Meeting ที่เพิ่มกำลังผลิตน้อยกว่าคาด
- หุ้นกลุ่มพลังงานมีความอ่อนไหวต่อเศรษฐกิจสูง มีแนวโน้มเผชิญแรงกดดันจากเศรษฐกิจสหรัฐที่ส่งสัญญาณชะลอตัวเร็วขึ้น เห็นได้จากตัวเลขล่าสุด
 - a) รายงานการจ้างงานภาคเอกชนสหรัฐ จาก ADP เดือนก.ย. ออกมา “แผ่วแรงชัดเจน” โดยหดตัวที่ -32k ตำแหน่ง ต่ำกว่าคาดที่ +52k แม้พิจารณาตัวเลขก่อนการปรับบทหนัก +11k ก็ยังสะท้อนความอ่อนแออยู่ดี นอกจากนี้ สัดส่วนอุตสาหกรรมที่มีการจ้างงานเพิ่มลดลงเหลือ 50% จาก 70% ในรอบก่อนหน้า บ่งชี้ว่า การฟื้นตัวไม่ทั่วถึง แต่กระจุกตัวเพียงบางอุตสาหกรรม
 - b) ภาคบริการซึ่งเป็นชีพจรเศรษฐกิจสหรัฐ คิดเป็นราว 4 ใน 5 ของ GDP ดู “ชะลอตัวทั่วถึง” โดย ISM PMI ภาคบริการ ก.ย. ลดลงจาก 52 เหลือ 50 ต่ำกว่าคาดที่ 51.7 และต่ำที่สุดของปีนี้ ไม่เพียงเท่านั้น ดัชนีย่อยในด้านต่างๆ ก็สะท้อนความอ่อนแอแรงชัดเจน เช่น กิจกรรมธุรกิจและคำสั่งซื้อใหม่ร่วงแรง, สินค้าคงคลังหดตัวอีกครั้ง-บ่งชี้บริษัทกำลังเร่งลดสต็อกเพื่อลดความเสี่ยง, การจ้างงานก็ยังอยู่ในโซนหดตัวต่อเนื่อง ฯลฯ

2) “ซื้อเพิ่ม” หุ้นความปลอดภัยไซเบอร์ ผ่าน KFCYBER-A

- ภัยไซเบอร์ = ความเสี่ยงอันดับ 1 ของโลกธุรกิจ

Allianz Risk Barometer 2025 ชี้ว่าภัยไซเบอร์ถูกจัดเป็นความเสี่ยงสูงสุดติดต่อกัน 2 ปีซ้อน และใน 1Q25 การโจมตีต่อองค์กรเพิ่มขึ้น 47% และ Ransomware พุ่งแรง 126% สะท้อนว่า Cybersecurity ไม่ใช่แค่ “ทางเลือก” แต่คือ “การป้องกันที่ทุกองค์กรต้องมี”

▪ โมเดลธุรกิจมั่นคง ทนทานต่อเศรษฐกิจ

บริษัทในกลุ่มนี้สร้างรายได้หลักจาก ค่าสมาชิกแบบรายปี ลูกค้าส่วนใหญ่ต่อสัญญาอย่างต่อเนื่อง เพราะการหยุดใช้ จะเท่ากับเปิดช่องโหว่ทันที อาจสร้างความเสียหายที่รุนแรงกว่าค่าบริการหลายเท่า อีกทั้งการเปลี่ยนผู้ให้บริการใหม่ก็ยากและมีต้นทุนสูง เนื่องจากระบบฝังลึกในเครือข่ายและฐานข้อมูล

▪ เป็นเมกะเทรนด์ที่เติบโตไม่หยุด

การมาของ Cloud, AI และ IoT ช่วยให้ธุรกิจทำงานสะดวกขึ้น แต่ก็เปิดช่องให้แฮกเกอร์มากขึ้น องค์กรจึงจำเป็นต้องลงทุนอัปเดตระบบ Cybersecurity อย่างต่อเนื่อง เพื่อไล่ให้ทันภัยคุกคามที่ซับซ้อนและเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา

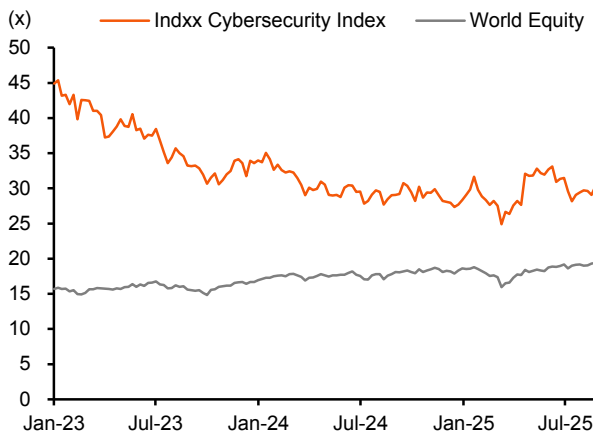
(ดูรายละเอียดเพิ่มเติมใน Wealth Strategy 24 ก.ย.)

Ex 1: Tactical Portfolio

Previously		This Week	
UGD	5.0	UGD	5.0
KT-WTAI-A	2.5	KT-WTAI-A	2.5
KFCYBER-A	2.5	KFCYBER-A	5.0
SCBSHARES(A)	7.5	SCBSHARES(A)	7.5
ES-INDAE	7.5	ES-INDAE	7.5
KT-ENERGY	2.5		
K-PROPI-A(D)	5.0	K-PROPI-A(D)	5.0
ES-HEALTHCARE	10.0	ES-HEALTHCARE	10.0
K-GDBOND-A(A)	20.0	K-GDBOND-A(A)	20.0
ONE-FFI	10.0	ONE-FFI	10.0
ES-Cash, K-Cash	27.5	ES-Cash, K-Cash	27.5

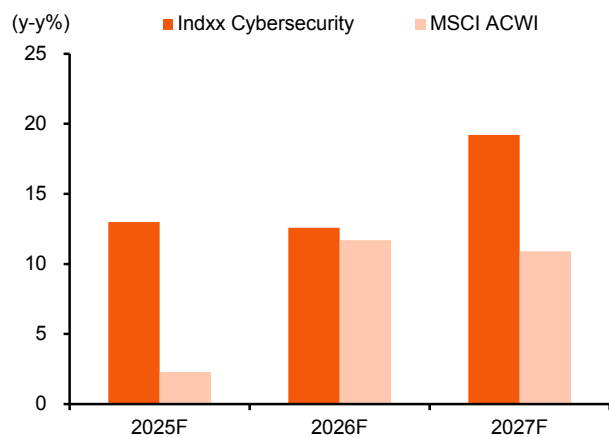
Source: TNS

Ex 2: FWD PE



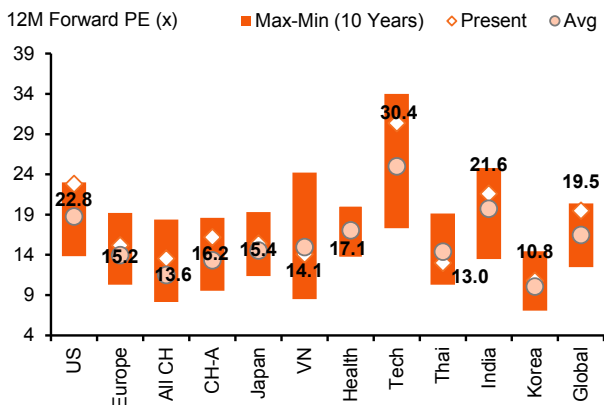
Source: Bloomberg

Ex 3: EPS Growth



Source: Bloomberg

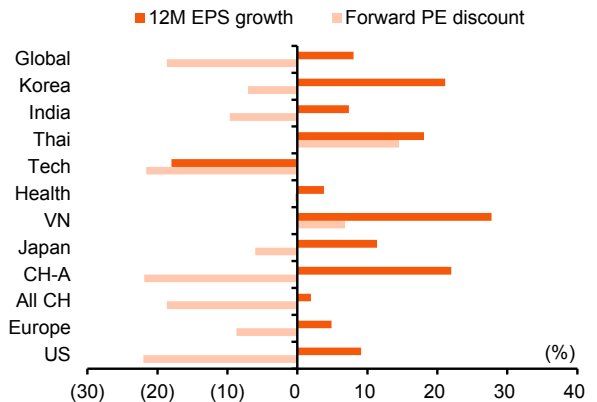
Ex 4: Regional Valuation



Source: Bloomberg

Note: Benchmark = S&P500, MSCI Eurozone, MSCI CH, MSCI CH-A, Topix, MSCI VN, MSCI Global Alt. Energy, Nasdaq, SET, MSCI India, MSCI Korea, MSCI ACWI Respectively

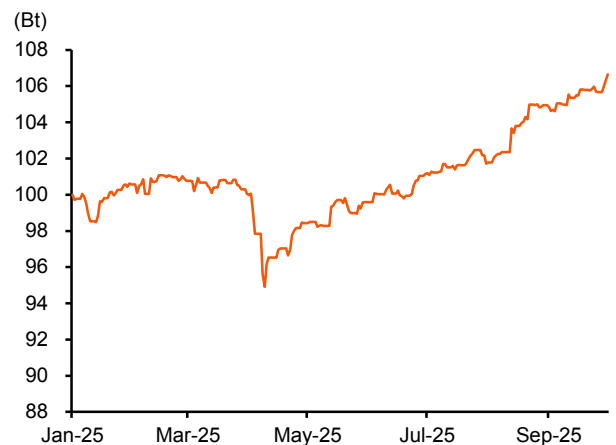
Ex 5: Regional Valuation & Growth



Source: Bloomberg

Note: Positive discount = forward PE < average 10Y

Ex 6: Tactical Portfolio (Start at 100 Bt)



Source: Thanachart, Bloomberg

Note: Use estimate return before expense and tax, as of 1 Oct 25

ZEAL: การพักฐานน่าจะจบแล้ว มองปรับขึ้นต่อ

แม้ SET จะอ่อนตัวกว่าที่เราคาดมาระยะหนึ่ง แต่เมื่อพลิกปรับตัวขึ้นก็ปรับขึ้นแรง และน่าจะเป็นการยืนยันว่าการพักฐาน จบลงแล้ว... และน่าจะปรับขึ้นต่ออีกอย่างน้อย 1-2 เดือน จาก 1) มาตรการคนละครึ่ง และเงินโอน จะช่วยเร่งให้มีการบริโภคในเดือน พ.ย.-ธ.ค. ด้วยเม็ดเงินกระตุ้นที่สูงถึง 2% ของ gdp 2 เดือน (ยังไม่รวม multiplier effect) พร้อมทั้งยังมีมาตรการอื่นๆรออยู่ 2) การจะทยอยปรับลดดอกเบี้ยของ ธปท. ขณะที่ภาพการลงทุนต่างประเทศ ก็ค่อนข้างจะ risk-on จาก cycle การลดดอกเบี้ยของ Fed รอบใหม่ และการจะใช้นโยบายทางการคลังที่ค่อนข้างผ่อนคลาย ของประเทศหลักส่วนใหญ่ ทั้ง สหรัฐฯ, ยุโรป, จีน, อินเดีย และญี่ปุ่น ดังนั้น เราจึงเริ่มทยอยซื้อคืน สำหรับแผนฯ sustain, quality และ dynamic โดยมีเป้าหมายที่กรอบ 85-90% ขณะที่แผนฯ Target ยังคงสัดส่วนลงทุนที่สูงราว 90-95% สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในการรอบ -16.3% ถึง 2.1% vs SET TRI ที่ -4.4% (Ex1.2)

Ex 7: Individual Fund Recommendations

Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
ES-CASH	Buy	02/01/24	-	3.4	0.0	-
K-FIXED-A	Hold	02/01/24	-	7.7	0.2	-
UGIS-N	Hold	19/01/24	-	6.9	0.3	-
K-CASH	Buy	17/07/24	-	2.0	0.0	-
K-GDBOND-A(A)	Buy	25/06/25	-	2.3	0.3	-
ONE-FFI	Buy	25/06/25	-	0.4	0.4	-
Global Equity + Alternative						
ES-HEALTHCARE (1st)	Buy	27/11/24	-	(5.1)	4.1	-
KT-WTAHA	Hold	19/01/25	-	4.6	1.5	-
ES-INDAE	Buy	13/02/25	-	1.2	0.8	-
SCBASHARES(A) (2nd)	Buy	14/05/25	-	26.1	1.4	-
ES-HEALTHCARE (2nd)	Buy	14/05/25	-	14.3	4.1	-
UGD	Buy	25/06/25	-	(1.6)	(0.1)	-
KT-ENERGY	Sell	27/08/25	-	1.6	(0.2)	-
KFCYBER-A	Buy	24/09/25	-	0.6	0.3	-
KT-MINING (3rd)	(Closed)	28/02/24	27/03/24	-	-	8.7
ASP-USSMALL	(Closed)	21/02/24	24/07/24	-	-	3.1
SCBKEQTG	(Closed)	13/03/24	31/07/24	-	-	(2.2)
K-EUX	(Closed)	19/06/24	31/07/24	-	-	(1.9)
KT-JAPANSM-A	(Closed)	06/08/24	21/08/24	-	-	12.4
KT-MINING (4th)	(Closed)	12/06/24	18/09/24	-	-	(11.2)
UCI (2nd)	(Closed)	15/05/24	30/09/24	-	-	(3.7)
ES-GDIV-ACC	(Closed)	24/01/24	30/10/24	-	-	7.8
KT-ENERGY	(Closed)	30/10/24	13/11/24	-	-	5.6
KT-WTAHA	(Closed)	12/06/24	11/12/24	-	-	6.5
ASP-USSmall	(Closed)	22/10/24	19/03/25	-	-	(8.4)
KFGBrand-A	(Closed)	14/08/24	30/04/25	-	-	0.1
SCBCHEQA	(Closed)	05/03/25	14/05/25	-	-	0.1
KT-Green-A (3rd)	(Closed)	17/01/25	21/05/25	-	-	2.6
KF-HJAPAND	(Closed)	13/11/24	18/06/25	-	-	10.9
K-GSELECT	(Closed)	18/09/24	13/08/25	-	-	7.1
Principal VNEQ-A (4th)	(Closed)	22/10/24	13/08/25	-	-	13.7
SCBASHARES(A) (1st)	(Closed)	19/03/25	27/08/25	-	-	6.7
ES-STARTECH	(Closed)	20/08/25	27/08/25	-	-	9.9
SCBEV(A)	(Closed)	30/07/25	17/09/25	-	-	14.7
Asset Fund						
K-PROPIA(D) (1st)	Buy	02/01/24	-	6.4	1.0	-
K-PROPIA(D) (3rd)	(Closed)	28/02/24	21/05/25	-	-	3.4

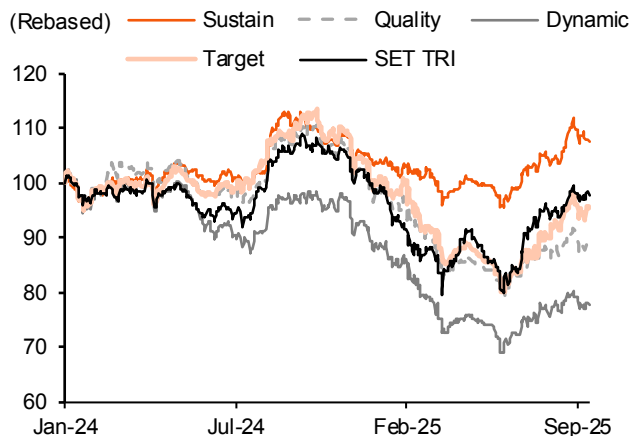
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

ZEAL Performance

แม้ SET จะอ่อนตัวกว่าที่เราคาดในช่วงปลายเดือน ก.ย. แต่พอลิสิกพื้นตัว ก็ปรับขึ้นมาแรง และน่าจะยืนยันการจบรอบพักฐานลงแล้ว เรามอง SET จะปรับขึ้นต่อ จาก 1) มาตรการคนละครึ่ง+ ที่ค่อนข้างแรง สำหรับระยะ 2 เดือน (พ.ย.-ธ.ค.) ด้วยเม็ดเงินที่สูงถึง 2% ของ GDP 2 เดือน พร้อมทั้งยังมีมาตรการอื่นๆ รออยู่ 2) การจะทยอยปรับลดดอกเบี้ยของ ธปท. 3) ภาพการลงทุนต่างประเทศค่อนข้าง risk-on ดังนั้น เราจึงทยอยซื้อคืน สำหรับแผนๆ sustain, quality และ dynamic และคงสัดส่วนลงทุนแผน Target ที่ราว 90-95% สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -16.3% ถึง 2.1% vs SET TRI ที่ -4.4% (Ex 1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	1.2	7.4	4.2
PE (x)	11.8	10.8	10.3
EV/EBITDA (x)	10.3	9.5	9.1
P/BV (x)	2.0	1.9	1.8
Div yield (%)	7.4	7.7	8.0
ROE (%)	14.6	15.2	15.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	239.2%
Equity (%)	79% % Buy	124.1%
Cash (%)	21% % Sell	-115.1%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	17.6	16.6	10.1
PE (x)	19.0	15.5	13.0
EV/EBITDA (x)	12.7	10.7	9.2
P/BV (x)	3.2	2.8	2.4
Div yield (%)	2.5	2.9	3.2
ROE (%)	12.8	13.5	13.7

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	294.9%
Equity (%)	81% % Buy	156.0%
Cash (%)	19% % Sell	-138.9%

Source: Thanachart estimates

Note: การคำนวณ "Key Ratio" จะใช้วิธี "Weighted Average" จาก Ratio และน้ำหนักลงทุน รายหุ้นในพอร์ตลงทุน

Note: %Buy และ %Sell คำนวณเทียบกับเงินลงทุนเริ่มต้น

Ex 1.2: Zeal Return (To-Date)

Model	1W	3M	6M	YTD	Quartile*
Sustain	-1.5%	9.1%	12.2%	2.1%	1.00
Quality	-0.2%	6.6%	7.2%	-13.5%	4.00
Dynamic	0.0%	7.4%	6.6%	-16.3%	4.00
Target	0.8%	13.6%	11.1%	-8.8%	3.00
SET TRI	0.0%	16.5%	21.3%	-4.4%	

Relative To SET TRI

Model	1W	3M	6M	YTD
Sustain	-1.5%	-7.4%	-9.1%	6.5%
Quality	-0.2%	-9.9%	-14.1%	-9.1%
Dynamic	0.0%	-9.1%	-14.7%	-11.9%
Target	0.7%	-3.0%	-10.2%	-4.4%

Source: Thanachart, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	13.7	13.4	7.9
PE (x)	12.4	10.7	9.6
EV/EBITDA (x)	8.1	7.2	6.5
P/BV (x)	1.9	1.8	1.6
Div yield (%)	3.2	3.7	3.9
ROE (%)	13.7	14.3	14.2

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	287.1%
Equity (%)	80% % Buy	151.3%
Cash (%)	20% % Sell	-135.8%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	12.4	15.0	11.6
PE (x)	26.8	21.8	17.7
EV/EBITDA (x)	17.9	14.7	12.2
P/BV (x)	5.4	4.6	3.9
Div yield (%)	2.8	3.2	3.4
ROE (%)	16.4	17.0	17.2

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	306.2%
Equity (%)	94% % Buy	166.1%
Cash (%)	6% % Sell	-140.1%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 6 Oct 2025

Thai Equity

Ex 1.7: Top Thai Mutual Fund Ranking & Quartile Average

Fund Code	Morningstar Rating	NAV	Past Performance (%)								S.D. 1Y	Sharpe Ratio 1Y	Mgmt Fee (%)
			YTD	3M	6M	1Y	3Y	2024	2023	2022			
TISCODS	★★★★★	10.0	11.0	14.7	28.9	9.0	5.0	1.7	(5.5)	1.6	19.3	0.5	2.7
TDSThaiESG-A	n.a.	10.5	7.5	11.7	25.7	na	na	na	na	na	na	na	3.0
K-VALUE-A(D)	★★★★★	5.4	4.4	10.0	10.3	0.5	(0.3)	2.7	(12.6)	(3.5)	12.4	0.0	2.0
ES-DIV	★★★★★	9.6	3.6	10.1	9.6	(0.1)	2.5	3.9	(4.9)	2.4	11.8	0.0	2.1
BSIRICG	★★★★★	6.6	3.3	9.7	9.1	(0.5)	(1.4)	(2.7)	(8.3)	1.5	11.6	(0.0)	1.9
BTK	n.a.	19.9	2.8	8.2	6.9	2.7	4.0	11.7	(4.4)	(0.4)	10.0	0.1	1.6
LHEQDPLUS-A	★★★★★	9.1	2.5	9.5	8.9	na	na	na	na	na	na	na	2.5
SCBTHAICGA	★★★★★	11.4	1.8	12.2	18.8	(1.8)	2.3	4.4	(7.0)	(0.1)	20.6	(0.1)	2.7
KKP DIVIDEND	★★★★★	11.7	1.7	11.8	13.3	na	na	na	na	na	na	na	2.7
LHEQD-E	★★★★	10.1	1.6	9.3	8.1	na	na	na	na	na	na	na	1.9
SCBVALUEP	n.a.	9.8	1.2	9.9	9.6	(5.3)	na	na	na	na	13.0	(0.5)	1.6
SCBVALUEA	★★★★★	9.7	1.0	9.9	9.5	(5.5)	1.4	5.1	(7.3)	(1.6)	12.9	(0.6)	2.7
T-ThaiESG-A	n.a.	9.8	(1.0)	10.6	18.1	(4.9)	na	na	na	na	18.0	(0.2)	3.0
MT25-ThaiESG	n.a.	9.8	(1.0)	13.7	13.4	(7.4)	na	(2.0)	na	na	18.7	(0.4)	2.1
SCBTA(ThaiESGE)	n.a.	9.8	(1.1)	15.9	17.9	(5.5)	na	na	na	na	22.7	(0.2)	2.7
TISESG-A	★★★★★	12.1	(1.1)	10.4	17.8	(5.3)	na	(4.0)	na	na	18.0	(0.3)	2.7
FP EQ DIV	★★★★★	9.7	(1.3)	8.8	10.5	(7.2)	na	(3.1)	na	na	na	na	1.6
KT-BRAIN-A	★★	6.3	(1.4)	11.3	10.9	(4.4)	(8.4)	(8.5)	(18.6)	5.2	16.7	(0.4)	2.1
BKIND	★★★★	9.8	(1.7)	11.0	10.2	(6.5)	(2.0)	0.3	(9.9)	4.0	14.6	(0.5)	2.1
KT-HiDiv-D	★★★★★	9.7	(1.8)	8.7	7.3	(5.1)	0.9	6.2	(6.6)	3.2	12.4	(0.4)	2.1
B-THAICG	★★★★★	8.7	(1.9)	11.7	15.2	(2.9)	(0.2)	4.1	(8.8)	1.5	17.4	(0.2)	1.6
BCAP-MSCITH LTF	★★★	8.5	(2.1)	16.1	16.8	(7.1)	(2.8)	0.4	(12.5)	7.9	20.6	(0.4)	1.4
BCAP-TFACTOR	★★★★	10.5	(2.1)	15.1	18.3	(2.9)	(2.1)	2.4	(9.8)	(2.2)	18.2	(0.2)	1.6
KTLF70/30-L	★★★★	32.8	(2.5)	10.1	9.7	(4.4)	na	2.5	na	na	13.1	(0.5)	1.6
SCBTA(ThaiESGA)	n.a.	9.6	(2.5)	15.3	16.8	(7.2)	na	(2.7)	na	na	22.6	(0.3)	3.2
1st Quartile Average	0	-	(2.4)	12.0	12.6	(6.3)	(2.6)	0.1	(10.9)	0.8	16.6	(0.4)	2.1
2nd Quartile Average			(6.2)	12.9	11.5	(9.7)	(4.5)	(0.2)	(12.3)	1.4	17.8	(0.7)	1.8
3rd Quartile Average	0	-	(9.2)	11.8	9.3	(13.6)	(6.3)	(1.9)	(12.8)	1.3	17.8	(0.9)	1.9
4th Quartile Average			(15.8)	11.1	6.0	(19.9)	(10.0)	(5.7)	(12.0)	0.2	19.5	(1.2)	2.2

Source: Morning Star, Bloomberg As of 6 Oct 2025

Note: ผลตอบแทนกองทุนรวมหุ้นไทยทั้งหมด (โดยไม่รวม LTF, RMF และ ETF) แบ่ง Quartile ที่ 1-4 จากอันดับที่ดีที่สุด-แย่ที่สุด

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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 ""หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 2/2568 ชุดที่ 1-3 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย ""หุ้นกู้ของบริษัท กัลฟ์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-4 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

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

กลยุทธ์การลงทุน

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

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุญนา
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณรายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, หินมีค่า, Property Fund, REITs, บันทึกลง

รดา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวีสรา สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@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

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คุณเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

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

Data Support Team

มฤตติ เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัตร

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิ้มวณิชปราชญ์

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