Small Cap Research

BUY (Unchanged) | **TP: Bt 26.50** (From: Bt 20.00)

Change in Numbers | **Upside : 14.2%** | **9 MARCH 2026**

Hana Micro Electronics (HANA TB)

มีแนวโน้มดีขึ้น

PATTADOL BUNNAK
662-779-9119
Pattadol.bun@thanachartsec.co.th

แม้เรายังคงคาดว่าการขาดทุนจากธุรกิจ PMS จะอยู่ในวงจำกัด แต่ HANA กำลังได้รับคำสั่งซื้อใหม่จากลูกค้าที่เกี่ยวกับ AI ในด้านมูลค่า ด้วยมีเงินสดสุทธิคิดเป็น 43% ของมูลค่าทางบัญชี และหุ้นซื้อขายที่เพียง 0.8 เท่า P/BV เรามองว่าราคาหุ้น HANA ยังต่ำกว่ามูลค่าที่เหมาะสม

พัฒนาการเชิงบวก; แนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" HANA และปรับราคาเป้าหมาย (ปีฐาน 2026F) เป็น 26.5 บาท (จาก 20 บาท) 1) เรายังคงยืนยันความคิดเดิมที่ปรับเพิ่มคำแนะนำ (HANA – ต่ำกว่า Distressed Value วันที่ 24 พ.ย.2025) ว่าเป็นสัญญาณที่ดีที่ HANA กำลังปรับรูปแบบธุรกิจ PMS เพื่อจำกัดการขาดทุน 2) พัฒนาการเชิงบวกคือ HANA ได้รับคำสั่งซื้อใหม่สำหรับ chip packaging ที่ใช้ในอุปกรณ์ทำความเย็นสำหรับดาต้าเซนเตอร์ และคำสั่งซื้อ OEM PMS จากกลุ่มที่ non-AI และเริ่มเห็นการเติมสต็อกสินค้าจากลูกค้าบางราย 3) ผลการดำเนินงาน 4Q25 ที่ออกมาดีกว่าคาด เนื่องจาก PMS ขาดทุนลดลง เราจึงปรับกำไรปี 2026–28 ขึ้น 15-20% และ 4) เรามองว่าราคาหุ้น HANA ยังต่ำกว่ามูลค่าที่เหมาะสม โดยซื้อขายที่เพียง 0.8 เท่า P/BV ทั้งที่มีเงินสดสุทธิคิดเป็น 43% ของมูลค่าทางบัญชี หรือ 13 บาท/หุ้น เราคาดว่า EPS จะเติบโต 29/57/49% ในปี 2026–28F

ลูกค้าใหม่ที่เกี่ยวกับ AI

HANA ได้สัญญา chip packaging จาก Phononics ซึ่งผลิตผลิตภัณฑ์ระบายความร้อนโซลิดสเตทสำหรับเอไอดาต้าเซนเตอร์ โดยใช้ไฟฟ้าในการเคลื่อนย้ายความร้อนและช่วยให้การระบายความร้อนแม่นยำกว่าระบบระบายความร้อนด้วยของเหลวซึ่งใช้งานอยู่ในดาต้าเซนเตอร์ในปัจจุบัน รายได้ของ Phononics ในปี 2024 อยู่ที่เพียง US$75m แต่ด้วยศักยภาพในการเติบโตที่แข็งแกร่ง HANA คาดว่าจะได้รับคำสั่งซื้อจำนวนมากในปลายปี 2026 ซึ่งอาจทำให้ Phononics กลายเป็นหนึ่งในลูกค้าสิบอันดับแรก อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า Phononics คิดเป็น 2% ของยอดขายของ HANA ในปี 2027F ปัจจุบันโซลิดสเตทใช้ในการระบายความร้อนในดาต้าเซนเตอร์ขนาดเล็กมากเท่านั้น เนื่องจากข้อจำกัดจากความยากลำบากในการตอบสนองความต้องการใช้งานที่ต้องการความแม่นยำสูง

คำสั่งซื้อที่ไม่คาดคิดสำหรับธุรกิจ PMS

HANA ได้ลงทุนกว่า 4 พันลบ. ในโรงงาน PMS ในเกาหลีตั้งแต่ปี 2019 สำหรับธุรกิจชิป Si และ SiC ธุรกิจ PMS ขาดทุน 1.0-1.2 พันลบ. ต่อปีในปี 2024–25 เนื่องจากปริมาณขายที่อ่อนแอและแรงกดดันด้านราคาจากอุปทานล้นตลาดในจีน ใน 4Q25 HANA ได้ปรับรูปแบบธุรกิจ PMS โดยตัดคำสั่งซื้อขนาดใหญ่ที่ขาดทุนออกไป พร้อมวางแผนที่จะหยุดการผลิตของตนเองและหันไปใช้โมเดลการจ้างผลิตจากโรงงาน OEM ในจีน ในขณะที่แผนการจ้างผลิตยังคงดำเนินต่อไป HANA ได้ชะลอการปิดโรงงานในเกาหลี หลังจากได้รับคำสั่งซื้อชิปใหม่จากผู้ผลิตชิปของเกาหลีสำหรับการส่งมอบสินค้าในกลุ่มที่ไม่ใช่ AI ใน 2H26 ความต้องการที่เกี่ยวกับ AI ที่แข็งแกร่ง ทำให้ผู้ผลิตชิปบางรายต้องหันไปจ้างผลิตจากภายนอก เราคาดว่า PMS จะขาดทุน 0.7/0.4 พันลบ. ในปี 2026–27F และ HANA จะถอนตัวจากธุรกิจนี้ในปี 2028F

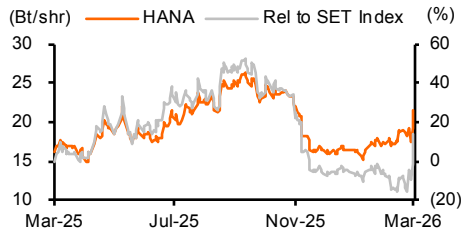
สัญญาณการเติมสต็อก

ธุรกิจ IC packaging และ IC packaging แบบดั้งเดิมของ HANA ประสบกับยอดขายลดลง 3/7/11% ในปี 2022–25 เนื่องจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจโลก อย่างไรก็ตาม HANA คาดว่ายอดขายจะดีขึ้นใน 1Q26 เนื่องจากการเติมสต็อกสินค้าของลูกค้า เราคาดว่ายอดขายจะเติบโตที่ 6/5/3% ในปี 2026–28F

COMPANY VALUATION

VALUATION	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	20,563	21,015	22,359	23,030
Net profit	671	873	1,368	2,043
Consensus NP	—	873	1,106	1,357
Diff frm cons (%)	—	*(0.1)*	*23.7*	*50.6*
Norm profit	679	873	1,368	2,043
Prev. Norm profit	—	757	1,176	1,700
Chg frm prev (%)	—	*15.3*	*16.4*	*20.2*
Norm EPS (Bt)	0.8	1.0	1.5	2.3
Norm EPS grw (%)	(41.9)	28.6	56.7	49.3
Norm PE (x)	30.3	23.5	15.0	10.1
EV/EBITDA (x)	5.2	4.7	3.1	1.7
P/BV (x)	0.8	0.8	0.8	0.7
Div yield (%)	4.3	2.1	3.3	5.0
ROE (%)	2.5	3.3	5.1	7.3
Net D/E (%)	(43.8)	(43.4)	(46.7)	(53.0)

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price: (Bt) *as of* 9-Mar-26	23.20
Market Cap (US$ m)	640.1
Listed Shares (m shares)	885.4
Free Float (%)	63.1
Avg. Daily Turnover (US$ m)	10.1
12M Price H/L (Bt)	26.25/14.90
Sector	Electronics
Major Shareholder	OMAC (HK) Limited 19.5%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

ESG Summary Report P8

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

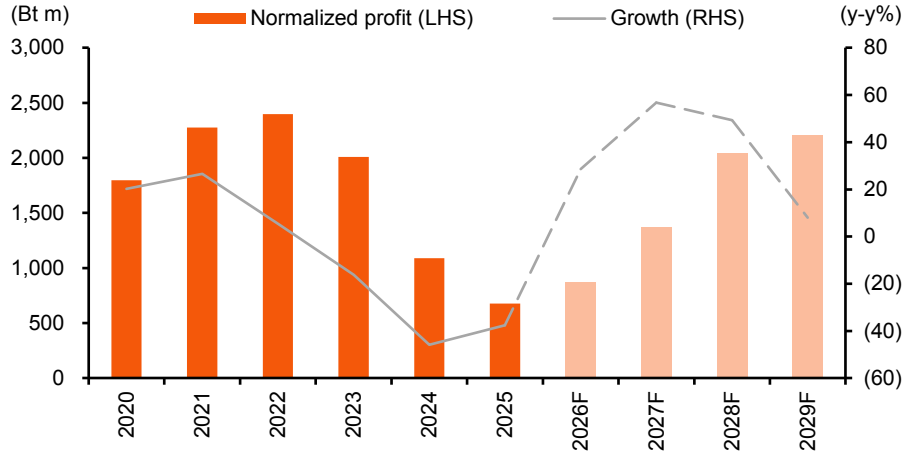
Thanachart Securities

Ex 1: Our Assumptions

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total US$ sales (% growth)	(4.7)	(6.0)	20.4	4.1	(2.8)	(6.6)	(10.9)	6.0	5.4	3.0
Gross margin (%)	10.7	13.3	13.7	13.3	12.5	8.7	8.6	9.6	11.4	13.9
SG&A to sales (%)	6.3	6.0	6.2	6.2	6.1	7.6	7.8	7.8	7.4	7.0
EBIT margin (%)	4.5	7.4	7.5	7.1	6.4	1.1	0.9	1.8	4.0	6.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: Earnings Turnaround Begins



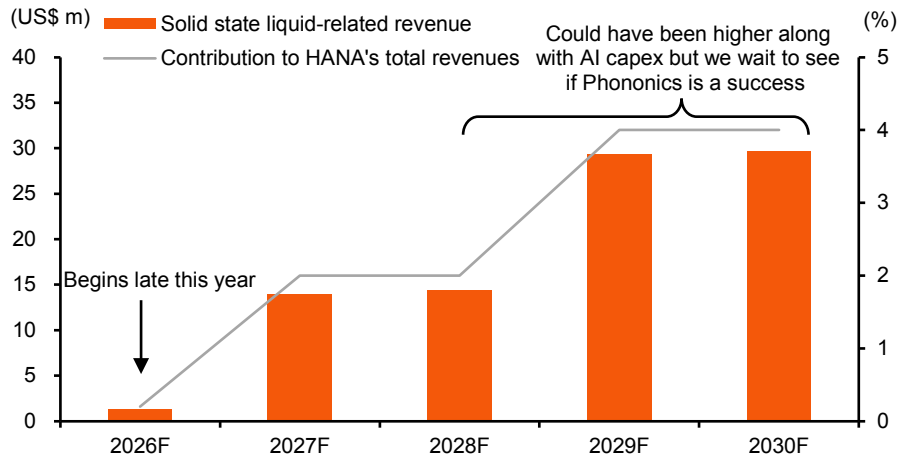
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 3: Cooling Applications

	How the system works	Reasons to use	Drawbacks	Usages in Data centers
Solid state cooling	– Uses electricity and specialized materials to move heat through a solid surface	– Suitable for parts require precision cooling, small areas where liquid pipe cannot be installed	– Low efficiency at large scale as requires high precision and consumes high electricity	– Small systems, e.g., micro heat spreader, secondary heat sink
Liquid cooling	– Circulates fluid across the system, absorbs the heat and carries to cooling system outside the server rack	– Suitable for most systems in data centers. Can remove large amount of heat simultaneously	– Require pipes and fluid systems near sensitive electronics, which has more downside risks	– Can be used in most data center systems, as liquid pipes can be installed in most setups.

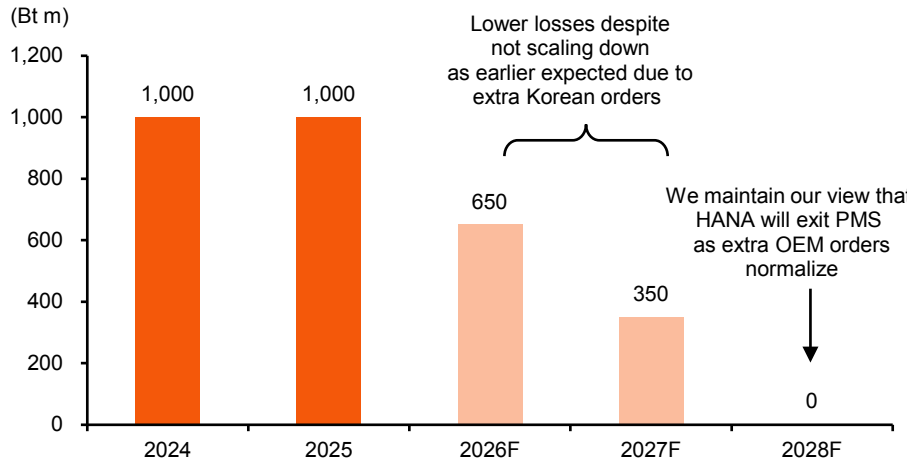
Source: Thanachart compilations

Ex 4: We Still Expect Limited Solid State Contributions



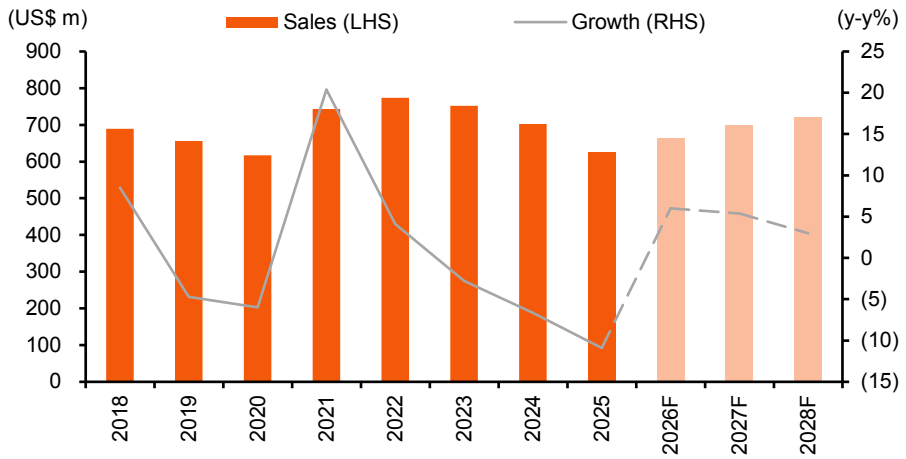
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 5: Lower PMS Losses, Before Exiting In 2028F



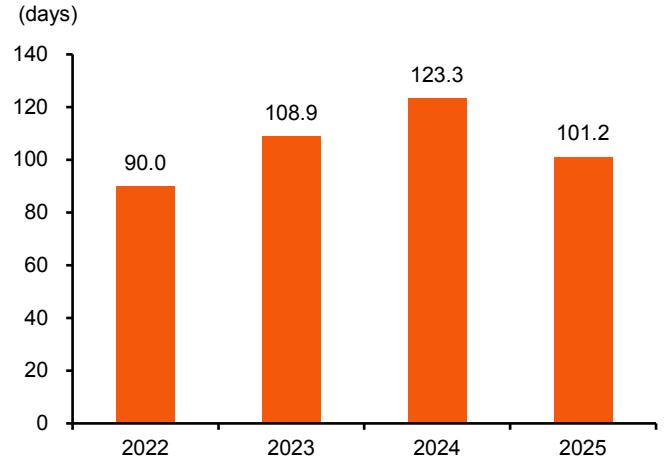
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 6: Business Bottomed Out



Sources: Company data, Thanachart estimates

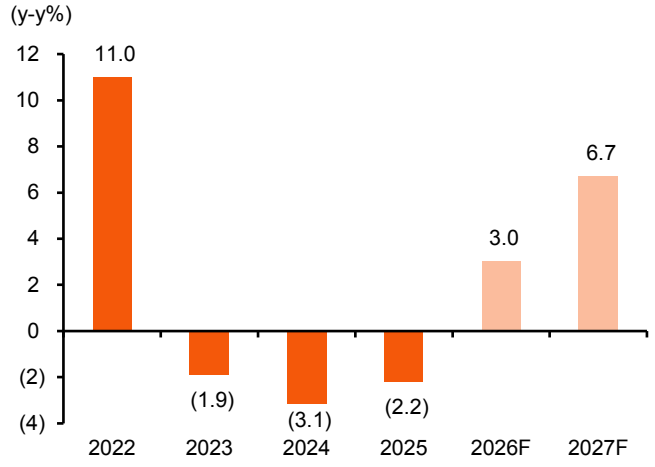
Ex 7: Fading Inventory At End Product Makers



Sources: Bloomberg; Thanachart compilations

Note: Information from selected listed end products makers that HANA is exposed to

Ex 8: Consensus Expects Higher Sales From Them Too



Sources: Bloomberg; Thanachart compilations

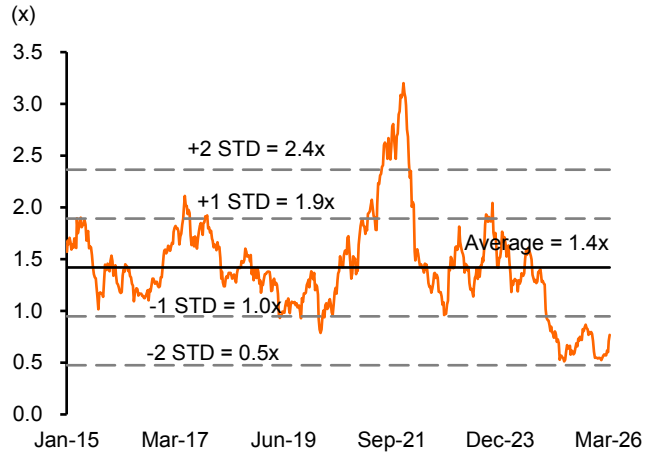
Note: Information from selected listed end products makers that HANA is exposed to

Ex 9: Earnings Revisions

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales (US$ m)						
- New	752	702	625	663	699	720
- Old				638	657	670
- Change (%)				*4.0*	*6.4*	*7.4*
Sales (Bt m)						
- New	26,152	24,801	20,563	21,015	22,359	23,030
- Old				21,045	21,676	22,110
- Change (%)				*(0.1)*	*3.2*	*4.2*
Gross margin (%)						
- New	12.4	8.8	8.6	9.6	11.4	13.9
- Old				9.2	11.2	13.7
- Change (ppt)				*0.4*	*0.2*	*0.2*
SG&A/sales (%)						
- New	6.1	7.6	7.8	7.8	7.4	7.0
- Old				7.4	7.4	7.4
- Change (ppt)				*0.4*	*0.0*	*(0.4)*
Normalized profit (Bt m)						
- New	2,008	1,089	679	873	1,368	2,043
- Old				757	1,176	1,700
- Change (%)				*15.3*	*16.4*	*20.2*

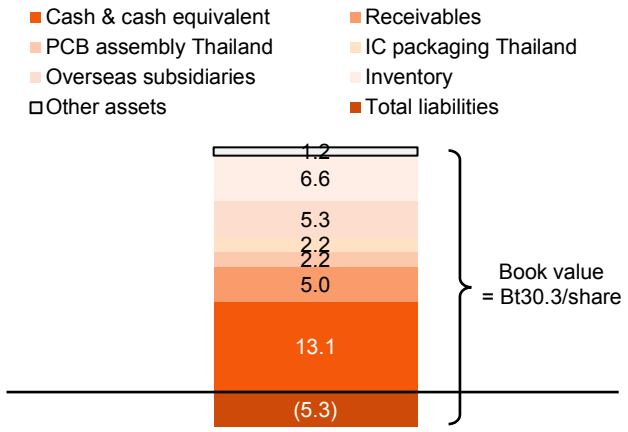
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 10: STD P/BV



Sources: Bloomberg; Thanachart estimates

Ex 11: Book Value Breakdown



Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 12: 12-month DCF-based TP Calculation, Using A Base Year Of 2026F

(Bt m)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F	Terminal value
EBITDA excl. depreciation from right of use	1,939	2,496	3,207	3,363	3,509	3,433	3,352	3,264	3,171	3,072	2,960	—
Free cash flow	428	2,186	3,050	3,192	2,794	2,714	2,628	2,537	2,440	2,338	2,474	7,596
PV of free cash flow	427	1,575	1,865	1,657	1,230	1,015	834	683	558	453	407	1,061

Risk-free rate (%)	2.5
Market risk premium (%)	8.0
Beta	1.3
WACC (%)	14.2
Terminal growth (%)	2.0
Enterprise value - add investments	11,929
Net debt (2025)	(11,518)
Minority interest	—
Equity value	23,447
# of shares (m)	885
Target price/share (Bt)	**26.5**

Sources: Company data, Thanachart estimates

Note: EBITDA excludes the new TFRS16 accounting standard's financial lease impact

Valuation Comparison

Ex 13: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG code	Market	EPS growth 26F (%)	EPS growth 27F (%)	PE 26F (x)	PE 27F (x)	P/BV 26F (x)	P/BV 27F (x)	EV/EBITDA 26F (%)	EV/EBITDA 27F (%)	Div. yield 26F (%)	Div. yield 27F (%)
TTM Technologies Inc	TTMI US	USA	29.0	38.2	27.7	20.1	5.1	4.5	17.9	13.9	na	na
Chin-Poon Industrial	2355 TT	Taiwan	(8.9)	(17.5)	30.4	36.9	0.9	0.9	8.0	7.5	1.5	1.5
Tripod Technology Corp	3044 TT	Taiwan	22.5	24.3	14.6	11.8	3.2	2.6	8.1	7.0	4.2	5.3
CMK Corp	6958 JP	Japan	(26.4)	(33.5)	13.9	20.9	0.5	0.5	7.2	6.0	3.7	2.8
Meiko Electronics	6787 JP	Japan	37.3	14.4	28.9	25.2	4.6	4.0	17.8	14.0	0.5	0.6
Delta Electronics	DELTA TB*	Thailand	50.2	43.0	83.7	58.5	24.8	19.2	58.2	41.5	0.4	0.7
Hana Microelectronics	HANA TB*	Thailand	28.6	56.7	23.5	15.0	0.8	0.8	4.7	3.1	2.1	3.3
KCE Electronics	KCE TB*	Thailand	128.0	7.2	12.3	11.5	1.5	1.5	7.4	6.8	7.0	7.5
Average			**32.5**	**16.6**	**29.4**	**25.0**	**5.2**	**4.3**	**16.2**	**12.5**	**2.8**	**3.1**

Source: Bloomberg

Note: *Thanachart estimates, using Thanachart normalized EPS

Based on 9 March 2026 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็คโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ให้บริการผลิตผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์แบบครบวงจร (EMS) ซึ่งผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ให้กับผู้รับจ้างผลิตสินค้าตามรูปแบบและเครื่องหมายการค้าที่ลูกค้ากำหนด (OEM) บริษัทฯ ให้บริการประกอบผลิตภัณฑ์สามอย่างแก่ลูกค้า คือ การประกอบแผงวงจรอิเล็คทรอนิกส์ (PCBA) การผลิตและทดสอบการทำงานของแผงวงจรไฟฟ้า (IC) และผลิตภัณฑ์ประเภท MICRODISPLAY โดย HANA มีฐานการผลิต 5 แห่ง ตั้งอยู่ในประเทศไทย จีน กัมพูชา และสหรัฐอเมริกา

Source: Thanachart

COMPANY RATING

Rating Scale	
Excellent	5
Good	4
Fair	3
Weak	2
Very Weak	1
None	0

Source: Thanachart; *CG Rating

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- โรงงานที่จัดตั้งมานานและมีการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง
- ทีมผู้บริหารที่เก่ง มีประสบการณ์ และทำงานร่วมกันมายาวนาน
- มีเงินสดสุทธิสูงมาก และไม่มีภาระหนี้สินเลย

W — Weakness

- เป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนเยอะ โดยเฉพาะเครื่องจักร
- ธุรกิจขึ้นอยู่กับความต้องการชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของโลกที่ผันผวน
- มีการแข่งขันสูงกับบริษัท EMS รายใหญ่ระดับโลก

O — Opportunity

- มีการพัฒนากระบวนการผลิตใหม่ๆขึ้นเองซึ่งจะสามารถลดต้นทุนได้
- การขยายธุรกิจเข้าไปสู่กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าเพิ่มมากกว่าและมีอัตรากำไรที่สูง เช่น อุตสาหกรรมรถยนต์ และการแพทย์
- การขยายกำลังการผลิตทำให้บริษัทสามารถเพิ่มรายได้ให้สูงขึ้นไปอีกขั้นเมื่อความต้องการของสินค้าฟื้นตัว

T — Threat

- เหตุการณ์ภายนอกที่ไม่สามารถคาดเดาล่วงหน้าได้ (เช่น น้ำท่วมและความไม่สงบทางการเมือง) สามารถทำให้การดำเนินงานของ HANA ต้องหยุดชะงัก
- นวัตกรรมใหม่ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วสามารถส่งผลกระทบที่รุนแรงต่อความต้องการของสินค้าบางอย่างได้

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	23.44	26.50	13%
Net profit 26F (Bt m)	873	873	0%
Net profit 27F (Bt m)	1,106	1,368	24%
Consensus REC	**BUY: 9**	**HOLD: 5**	**SELL: 2**

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าของตลาด ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นเพราะเรามีมุมมองเชิงบวกมากกว่าว่า HANA จะสามารถออกจากธุรกิจ PMS ที่ขาดทุนจำนวนมากได้

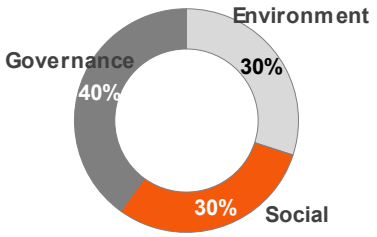
Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

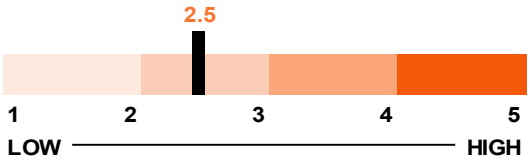
- การดีขึ้นของอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกที่ต่ำกว่าคาดอาจแสดงถึง downside risk ต่อการคาดการณ์และราคาเป้าหมายของเรา
- ผลกระทบที่อ่อนแอกว่าคาดจากประเด็นการค้าโลกและภูมิศาสตร์การเมืองแสดงถึง downside risk ที่สำคัญอีกประการหนึ่งต่อการคาดการณ์ของเรา
- การดำเนินงานโครงการ R&D ที่แย่กว่าที่คาด เป็นอีกหนึ่งความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการกำไรของเรา

Source: Thanachart

ESG Weighting



Thanachart ESG Rating



	SET ESG Index	SET ESG (BBB-AAA)	DJSI Index	Thanachart ESG Rating (1.0-5.0)	MSCI (CCC-AAA)	ESG Book (0-100)	CG Rating (0-5)
HANA	YES	AAA	-	2.48	0	60.82	5.0

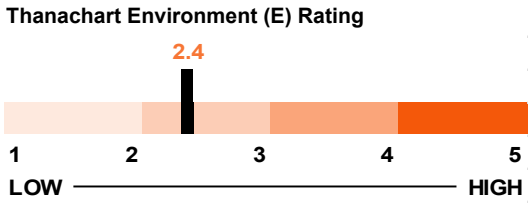
Sources: SETTRADE, SET ESG Index, SET ESG Rating, The Dow Jones Industrial Average (DJSI), MSCI ESG Research LLC, ESG Book, Refinitiv ESG Information, S&P Global Market Intelligence, Moody's ESG Solutions, Thai IOD (CG rating)
Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.

ESG Summary

- HANA เป็นหนึ่งใน 40 บริษัทชั้นนำระดับโลกด้านบริการผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (EMS) โดยให้บริการบรรจุภัณฑ์ IC และประกอบแผงวงจรพิมพ์ (PCB) แก่เจ้าของแบรนด์และซัพพลายเออร์ระดับ Tier 1 และ 2 สำหรับผลิตภัณฑ์ขั้นสุดท้าย ได้แก่ สมาร์ทโฟน คอมพิวเตอร์ รถยนต์ และผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์อุตสาหกรรม
- เราให้คะแนน ESG ระดับปานกลางถึงต่ำแก่ HANA ที่ 2.5 ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของภาคอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ที่ 2.6 ปัจจัยที่ฉุดรั้งคะแนนนี้คือคะแนนด้านธรรมาภิบาล (G) ที่ 2.3 และคะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (E) ที่ 2.4 ส่วนคะแนนด้านสังคม (S) อยู่ที่ 2.9 ซึ่งเราพิจารณาว่าอยู่ในระดับปานกลาง
- สำหรับเสาหลักด้าน E นั้น HANA ยังไม่มีแผนงานที่ชัดเจนสำหรับการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การลดลงในอดีตเกิดจากโครงการประหยัดค่าใช้จ่ายมากกว่าเป้าหมายด้าน ESG อย่างไรก็ตาม การบริหารจัดการน้ำและของเสียอย่างมีประสิทธิภาพของ HANA ช่วยให้คะแนนด้าน E ไม่ต่ำเกินไป
- คะแนน S ของ HANA อยู่ในระดับปานกลางที่ 2.9 HANA ให้การสนับสนุนที่ดีในด้านความปลอดภัยของพนักงานและคุณภาพของผลิตภัณฑ์ อย่างไรก็ตาม การลดงบประมาณในการพัฒนาทักษะของพนักงานทำให้เกิดมุมมองเชิงลบ การมีส่วนร่วมทางสังคมยังคงมีจำกัด
- เราให้คะแนน G ต่ำเพียง 2.3 ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงประวัติการลงทุนในธุรกิจใหม่ที่ไม่ดีนักและโครงสร้างคณะกรรมการที่ไม่เหมาะสม

Sector: Technology | Electronic Components

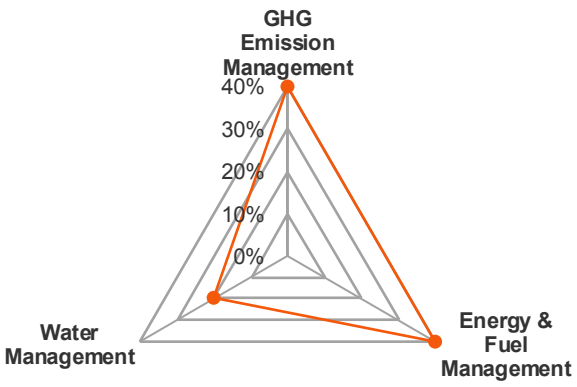
We assign a low 2.4 E score to HANA, compared with the sector average of 2.9. While the prior year's environmental improvements were indirect benefits of HANA's cost-saving programs, HANA lacks an overall environmental roadmap.



ENVIRONMENT

- **GHG Emission Management**
- **Energy & Fuel Management**
- **Water Management**

SCALE WEIGHTING



Our Comments

- We assign a low Environmental (E) score of 2.4 to HANA, compared with the 2.9 sector average. HANA lacks long-term net-zero emissions targets and a clear environmental roadmap for carbon and energy management, which are crucial factors for the Environment factor, and this more than offsets HANA's good water and waste management.

- **Carbon and energy management:** Since 2022, HANA has implemented cost-saving programs that led to improvements in environmental metrics. Cost savings were in areas of increased production automation and production efficiency improvements to reduce production waste expenses, and the installation of rooftop solar panels to reduce electricity expenses, resulted in an 18% reduction in carbon emissions in 2024 from 2020 levels (vs. a 40% target by 2030), and a 14% reduction in energy consumption in 2024 from 2020 levels (vs. a 40% target by 2030).

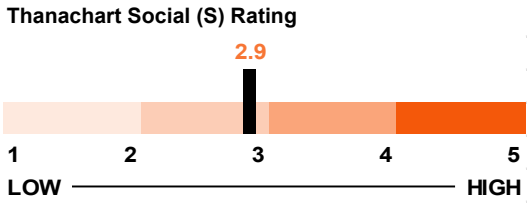
- However, while earlier improvements in pollutant reduction and energy usage stemmed from cost-saving programs, HANA mentioned that it does not have many cost-saving strategies left. HANA also has not shown meaningful direct investment to reduce emissions. In the area of carbon management, HANA has low Scope 1 emissions (direct emissions from combustion) due to its business nature, which relies on electricity rather than combustion processes. However, for Scope 2 emissions, HANA uses a large amount of electricity, but renewable power usage accounted for only 5.4% of total electricity consumption in 2024. There is no reporting of Scope 3 emissions (supply chain and production life cycle), which is typically a significant focus area for an EMS company. In the area of energy management, HANA spent only about 0.42% of revenue on renewable energy investment in 2024, and there is no clear further goal for renewable investments.

- **Water and waste management:** HANA has performed well in water and waste management, which is a support factor for its E score. HANA has also adopted recycling technologies for water and waste management. Water withdrawal declined by 51% in 2024 from 2022, exceeding the 20% reduction target. Landfill waste declined by 58% in 2024, exceeding the 40% reduction target. Good water and waste management results are unable to offset the concerning outlook for management of carbon and energy, which are more material environmental factors.

Sources: Thanachart, Company data

Sector: Technology | Electronic Components

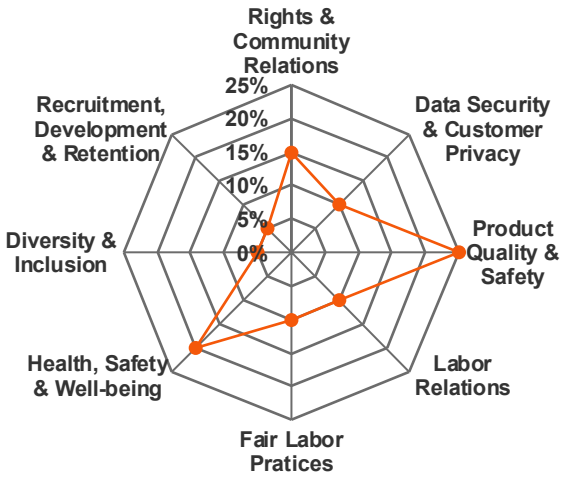
We assign a decent 2.9 S score to HANA, compared to the sector average of 2.7. HANA complies with the standard requirements of most social angles and has a strong operational track record. However, it lacks a solid commitment to talent development and social impact.



SOCIAL

- **Human Rights & Community Relations**
- **Data Security & Customer Privacy**
- **Product Quality & Safety**
- **Labor Relations**
- **Fair Labor Pratices**
- **Health, Safety & Well-being**
- **Diversity & Inclusion**
- **Recruitment, Development & Retention**

SCALE WEIGHTING



Our Comments

- We assign a decent 2.9 S score to HANA, which is above the sector average of 2.7. The score reflects compliance with standard social requirements and a strong track record of business operations. In our view, the weak areas are investments in workforce development and community activities.

- **Health & Safety:** This is a strong area, in our view. HANA integrates employee well-being directly into its remuneration structure, explicitly targeting healthcare improvement for its workforce. Safety performance is good with zero lost-time injury incidents in 2024, indicating effective industrial safety management. The company strictly adheres to strict industrial standards.

- **Product Safety & Quality:** This is also a strong area due to a robust framework of international certifications. HANA has secured ISO 9001 (Quality Management), IATF 16949 (Automotive Quality), and ISO 13485 (Medical Devices). There have been no customer product claims or fines for product failures. HANA runs two factories in Thailand, two in China, one in Cambodia, one in the US and another one in South Korea, and there haven't been any major incidents over the past 10 years.

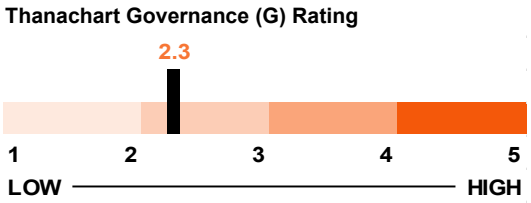
- **Staff Management:** This area needs improvement in our view. While HANA meets baseline requirements – achieving targeted training hours (57 hours/employee vs. 50-hour KPI), a retention rate within its target, and maintaining balanced skill development across technical, quality, and management domains – the company lacks strategic targets and plans for talent investment. Training expenditure per employee fell 75% y-y in 2024, implying an underinvestment in human capital in the fast-moving electronics sector.

- **Social Responsibility:** HANA maintains standard-level CSR engagement. The company is active in providing scholarships (Bt4.1m in 2024), career assistance for persons with disabilities (three projects), community smart farm initiatives, and health support to local hospitals. However, the monetary value of these contributions is too small to drive a meaningful social impact, in our view.

Sources: Thanachart, Company data

Sector: Technology | Electronic Components

We assign a low 2.3 G score to HANA, compared to the sector average of 2.4. The score reflects a weak track record of new business ventures, leading to weak earnings and impairments. HANA has a decent but not ideal board structure and meets standard committee requirements.



GOVERNANCE & SUSTAINABILITY

- **Business Model and Innovation**
- **Leadership and Governance**
- **Board Structure**
- **Audit committee**
- **Renumeration**
- **Ethics & Compliance**
- **Risk Committee**

SCALE WEIGHTING

Our Comments

- We assign a low 2.3 G score to HANA, below the sector average of 2.4. The score reflects a weak track record of investments in new business ventures. In other areas, HANA meets standards, but not at best-practice levels.

- **Business Sustainability and Innovation:** This is a weak area, in our view. *First*, HANA's core EMS business of IC packaging and PCB assembly is in the highly competitive electronics contracting business in the lower value chain of the semiconductor industry. Being at the tail end of the supply chain, HANA faces constant price-reduction pressure from customers. *Second*, HANA has attempted to diversify its business into the higher-value chain but its business ventures do not have a good track record. The latest example is its investment in Si and SiC chip making for EV components, which is facing fierce price competition. There is a risk that HANA may need to exit this business. Prior to that, HANA invested in a factory in the US producing RFID tire-tag business and the business is making losses. Its IC packaging factory in China is also making losses.

- **Risk Management:** This is an area that is also linked to business sustainability above. When business ventures don't pay off, they are also linked to risk management. An example is aggressive brownfield capacity expansions in Ayutthaya and China during the COVID-19 electronics boom. The factories are now running at low utilization rates.

- **Board Structure:** HANA's board structure isn't ideal but not weak, in our view. The board chairman is an independent director and is separate from the CEO role. However, only 50% of its eight-member board are independent board members vs. the ideal ratio of two-thirds.

- **Committees:** HANA has the required committees, including audit, risk management, and renumeration.

- **Ethics & Transparency:** HANA has a clean compliance record with zero reported cases of corruption, conflicts of interest, or code of conduct violations in 2024. The company has held CAC (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption) certification. The Audit Committee found no internal control deficiencies, and external auditors raised no concerns.

Sources: Thanachart, Company data

Earnings look set to improve from lower SiC losses

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	24,801	20,563	21,015	22,359	23,030
Cost of sales	22,607	18,787	18,995	19,814	19,832
Gross profit	**2,194**	**1,776**	**2,020**	**2,545**	**3,198**
% gross margin	8.8%	8.6%	9.6%	11.4%	13.9%
Selling & administration expenses	1,509	1,570	1,635	1,655	1,612
Operating profit	**685**	**206**	**385**	**890**	**1,586**
% operating margin	2.8%	1.0%	1.8%	4.0%	6.9%
Depreciation & amortization	1,777	1,526	1,561	1,612	1,627
EBITDA	**2,462**	**1,732**	**1,939**	**2,496**	**3,207**
% EBITDA margin	9.9%	8.4%	9.2%	11.2%	13.9%
Non-operating income	538	563	581	591	616
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(65)	(13)	(10)	(10)	(5)
Pre-tax profit	**1,159**	**756**	**956**	**1,471**	**2,197**
Income tax	83	51	67	103	154
After-tax profit	**1,076**	**705**	**889**	**1,368**	**2,043**
% net margin	4.3%	3.4%	4.2%	6.1%	8.9%
Shares in affiliates' Earnings	13	(26)	(16)	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(1,722)	(7)	0	0	0
NET PROFIT	**(634)**	**671**	**873**	**1,368**	**2,043**
Normalized profit	**1,089**	**679**	**873**	**1,368**	**2,043**
EPS (Bt)	(0.8)	0.8	1.0	1.5	2.3
Normalized EPS (Bt)	1.3	0.8	1.0	1.5	2.3

Still has a decent balance sheet, based on our estimates

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	22,419	22,335	22,658	24,183	26,325
Cash & cash equivalent	10,745	11,993	12,160	13,160	15,160
Account receivables	4,481	4,091	4,181	4,448	4,582
Inventories	7,096	5,803	5,867	6,120	6,126
Others	98	448	450	455	457
Investments & loans	528	460	394	328	261
Net fixed assets	9,169	8,084	8,371	7,108	5,874
Other assets	399	279	277	281	280
Total assets	**32,516**	**31,159**	**31,700**	**31,900**	**32,741**
LIABILITIES:					
Current liabilities:	4,098	3,807	4,072	3,956	3,619
Account payables	3,026	3,156	3,191	3,329	3,332
Bank overdraft & ST loans	849	475	641	374	37
Current LT debt	47	0	0	0	0
Others current liabilities	176	176	240	253	250
Total LT debt	**334**	**0**	**10**	**6**	**1**
Others LT liabilities	1,005	1,033	1,087	599	591
Total liabilities	**5,438**	**4,840**	**5,168**	**4,561**	**4,211**
Minority interest	0	0	0	0	0
Preferred shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	885	885	885	885	885
Share premium	6,231	6,231	6,231	6,231	6,231
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	(375)	(1,082)	(1,082)	(1,082)	(1,082)
Retained earnings	**20,337**	**20,286**	**20,498**	**21,306**	**22,496**
Shareholders' equity	27,078	26,319	26,531	27,339	28,530
Liabilities & equity	**32,516**	**31,159**	**31,700**	**31,900**	**32,741**

Sources: Company data, Thanachart estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	1,159	756	956	1,471	2,197
Tax paid	(94)	(65)	(63)	(103)	(152)
Depreciation & amortization	1,777	1,526	1,554	1,605	1,621
Chg In w orking capital	2,207	1,812	(119)	(383)	(136)
Chg In other CA & CL / minorities	(7)	(32)	40	6	(9)
Cash flow from operations	**5,041**	**3,997**	**2,368**	**2,596**	**3,522**
Capex	677	(399)	(1,800)	(300)	(345)
Right of use	9	42	6	6	6
ST loans & investments	0	(371)	0	0	0
LT loans & investments	(455)	68	66	66	66
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	(1,579)	228	11	(537)	(54)
Cash flow from investments	**(1,348)**	**(433)**	**(1,716)**	**(765)**	**(326)**
Debt financing	(406)	(885)	176	(271)	(342)
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(664)	(664)	(661)	(560)	(853)
Warrants & other surplus	(771)	(766)	0	0	0
Cash flow from financing	**(1,841)**	**(2,315)**	**(485)**	**(832)**	**(1,195)**
Free cash flow	**3,693**	**3,564**	**652**	**1,832**	**3,195**

VALUATION

Attractive PE, in our view

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	17.6	30.3	23.5	15.0	10.1
Normalized PE - at target price (x)	20.1	34.6	26.9	17.1	11.5
PE (x)	na	30.6	23.5	15.0	10.1
PE - at target price (x)	na	35.0	26.9	17.1	11.5
EV/EBITDA (x)	3.9	5.2	4.7	3.1	1.7
EV/EBITDA - at target price (x)	5.0	6.9	6.2	4.3	2.6
P/BV (x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
P/BV - at target price (x)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
P/CFO (x)	3.8	5.1	8.7	7.9	5.8
Price/sales (x)	0.8	1.0	1.0	0.9	0.9
Dividend yield (%)	3.2	4.3	2.1	3.3	5.0
FCF Yield (%)	19.3	17.4	3.2	8.9	15.6
(Bt)					
Normalized EPS	1.3	0.8	1.0	1.5	2.3
EPS	(0.8)	0.8	1.0	1.5	2.3
DPS	0.8	1.0	0.5	0.8	1.2
BV/share	30.6	29.7	30.0	30.9	32.2
CFO/share	6.1	4.5	2.7	2.9	4.0
FCF/share	4.5	4.0	0.7	2.1	3.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	(5.2)	(17.1)	2.2	6.4	3.0
Net profit (%)	na	na	30.0	56.7	49.3
EPS (%)	na	na	30.0	56.7	49.3
Normalized profit (%)	(45.8)	(37.7)	28.6	56.7	49.3
Normalized EPS (%)	(47.1)	(41.9)	28.6	56.7	49.3
Dividend payout ratio (%)	(104.8)	131.9	50.0	50.0	50.0
Operating performance					
Gross margin (%)	8.8	8.6	9.6	11.4	13.9
Operating margin (%)	2.8	1.0	1.8	4.0	6.9
EBITDA margin (%)	9.9	8.4	9.2	11.2	13.9
Net margin (%)	4.3	3.4	4.2	6.1	8.9
D/E (incl. minor) (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (incl. minor) (x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)
Interest coverage - EBIT (x)	10.6	15.8	39.7	91.7	328.4
Interest coverage - EBITDA (x)	38.1	132.8	200.3	257.0	664.0
ROA - using norm profit (%)	3.2	2.1	2.8	4.3	6.3
ROE - using norm profit (%)	3.9	2.5	3.3	5.1	7.3
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	3.8	2.6	3.4	5.1	7.3
- asset turnover (x)	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
- operating margin (%)	4.9	3.7	4.6	6.6	9.6
- leverage (x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
- interest burden (%)	94.7	98.3	99.0	99.3	99.8
- tax burden (%)	92.8	93.3	93.0	93.0	93.0
WACC (%)	17.8	17.8	17.8	17.8	17.8
ROIC (%)	2.9	1.1	2.4	5.5	10.1
NOPAT (Bt m)	636	193	358	828	1,475
invested capital (Bt m)	17,564	14,801	15,022	14,559	13,407

Sources: Company data, Thanachart estimates

ESG Information - Third Party Terms

www.Settrade.com
SETTRADE: You acknowledge that the use of data, information or service displayed and/or contained in this website may require third party's data, content or software which is subject to the terms of third party provider. By accessing and/or using of such certain data, you acknowledge and agree to comply with and be bound by the applicable third party terms specified below.

ESG Scores by Third Party data from www.SETTRADE.com
1. MSCI (CCC- AAA)
2. ESG Book (0-100)
3. SET ESG Rating (BBB-AAA)

SETESG Index (SETESG)
The SETESG Index reflects the price movement of stock of companies that have sustainable business practices which consider environmental, social and governance (ESG) aspect.

SET Index, SET50 Index, SET100 Index and all indices calculated by the Stock Exchange of Thailand ("SET") (collectively called "SET Index Series") are the registered trademarks/service marks solely owned by, and proprietary to SET. Any unauthorized use of SET Index Series is strictly prohibited. All information provided is for information purposes only and no warranty is made as to its fitness for purpose, satisfactory quality or otherwise. Every effort has been made to ensure that all information given is accurate, but no responsibility or liability (including in negligence) can be accepted by SET for errors or omissions or for any losses arising from the use of this information.

SET ESG Index (SET ESG)
Currently, long-term investment guidelines abroad are beginning to focus on investing in companies that have sustainable business practices. which considers environmental, social and governance factors (Environmental, Social and Governance or ESG) of the company in making investment decisions along with analyzing the company's financial data.

Stock Exchange Has prepared the results of evaluating sustainable stocks which are stocks of listed companies (SETESG Rating) as an alternative for investors who want to invest in stocks of listed companies that are outstanding in ESG, including to support listed companies with operations. sustainable business Taking into account all stakeholders in both social and environmental aspects. There is a management process to create sustainability for the organization, such as risk management. Supply chain management and innovation development. Therefore, the SETESG index was created to be an index that reflects the price movement of a group of securities. of companies with sustainable business operations that meet the required size and liquidity criteria

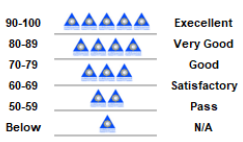
ESG Book's Disclaimer
Arabesque S-Ray GmbH, also trading as "ESG Book", is a limited liability company (Gesellschaft mit beschränkter Haftung) incorporated in Frankfurt am Main and organised under the laws of Germany with registered number HRB 113087 in the commercial register of the local court with its seat and business address at Zeppelinallee 15, 60325 Frankfurt am Main, Germany (hereinafter "ESG Book"). ESG Book, with its UK branch and local subsidiaries, is a provider of sustainability data and advisory services and operates the sustainability data platform ESG Book. ESG Book does not offer any regulated financial services nor products. This document is provided on a confidential basis by ESG Book and is for information purposes only; accordingly, it is not a solicitation or an offer to buy any security or instrument or to participate in any trading activities nor should it be construed as a recommendation or advice on the merits of investing in any financial product. THIRD PARTY INFORMATION. Certain information contained in this document has been obtained from sources outside ESG Book. While such information is believed to be reliable for the purposes used herein, no representations are made as to the accuracy or completeness thereof and neither ESG Book nor its affiliates take any responsibility for such information. To the extent this document contains any links to third party websites, such links are provided as a convenience and for informational purposes only; they do not constitute an endorsement or an approval by ESG Book of any of the products, services or opinions of the corporations or organization or individual operating such third party websites. ESG Book bears no responsibility for the accuracy, legality or content of the external site or for that of subsequent links. RELIANCE – ESG Book makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein, and accepts no liability for any loss, of whatever kind, howsoever arising, in relation thereto, and nothing contained herein should be relied upon. CONFIDENTIALITY. This document contains highly confidential information regarding ESG Book's strategy and organization. Your acceptance of this document constitutes your agreement to keep confidential all the information contained in this document, as well as any information derived by you from the information contained in this document and not disclose any such information to any other person. This document may not be copied, reproduced, in any way used or disclosed or transmitted, in whole or in part, to any other person.

MSCI ESG Research LLC
"Certain information @2021 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission"
"Although information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or redisseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages."

Score range	Description
CCC - B	**LAGGARD:** A company lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks
BB - BBB - A	**AVERAGE :** A company with a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers
AA - AAA	**LEADER:** A company leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI)
The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) are a family of best-in-class benchmarks for investors who have recognized that sustainable business practices are critical to generating long-term shareholder value and who wish to reflect their sustainability convictions in their investment portfolios. The family was launched in 1999 as the first global sustainability benchmark and tracks the stock performance of the world's leading companies in terms of economic, environmental and social criteria. Created jointly by S&P Dow Jones Indices and SAM, the DJSI combine the experience of an established index provider with the expertise of a specialist in Sustainable Investing to select the most sustainable companies from across 61 industries. The indices serve as benchmarks for investors who integrate sustainability considerations into their portfolios, and provide an effective engagement platform for investors who wish to encourage companies to improve their corporate sustainability practices.

CG Report : by Thai Institute of Directors Association (Thai IOD), Established in December 1999, the Thai IOD is a membership organization that strives to promote professionalism in directorship. The Thai IOD offers directors certification and professional development courses, provides a variety of seminars, forums and networking events, and conducts research on board governance issues and practices. Membership comprises board members from companies ranging from large publicly listed companies to small private firms.



Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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.

“บทวิเคราะห์ DR นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนชาต") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”
คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน
นักวิเคราะห์ของบล ธนชาต จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited (“TNS”) using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (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
ภัทรวัลลิ์ 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
รวิสรา 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
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

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
โชติ เหรียญกิตติวัฒน์
chod.rea@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