

BUY (Unchanged)

TP: Bt 10.00 (From: Bt 10.20)

Transfer of Coverage

Upside : 16.3%

AP (Thailand) Pcl. (AP TB)

ให้อัตราผลตอบแทนที่ยั่งยืน



RATA LIMSUTHIWANPOOM

662-779-9119
rata.lim@ttbwealth.co.th

ตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงอ่อนแอในปี 2026 อย่างไรก็ตาม เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” AP เนื่องจากตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งและช่วงราคาผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายยังคงหนุนให้มีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้น เรายังคงให้อัตราผลตอบแทนปันผลที่ยั่งยืนที่ 6.2/7.6% ในปี 2026-28F นั้นน่าสนใจ

ให้อัตราผลตอบแทนสูงท่ามกลางตลาดอ่อนแอ; แนะนำ “ซื้อ”

บทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นการโอนความรับผิดชอบการวิเคราะห์ให้แก่นักวิเคราะห์คนใหม่ เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” AP 1) เรายังคงว่า AP เป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยที่แข็งแกร่งที่สุดในไทยในแง่ของส่วนแบ่งตลาด และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ดังนั้นแม้ตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงอ่อนแอ แต่เราคาดว่าบริษัทยังคงมี EPS เติบโตในระดับปานกลางที่ 2/15/ 7% y-y ในปี 2026-28F แม้เราจะปรับลดกำไรลง 2-6% เราปรับลดราคาเป้าหมายปี 2026F ลงมาอยู่ที่ 10 บาท (จาก 10.2 บาท) 2) เราคาดว่า AP จะยังสามารถรักษาอัตราผลตอบแทนปันผลในระดับสูงที่ 6.2/7.1% ในปี 2026-27F ได้ โดยปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ 2026F PE ที่ 6.1 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับต่ำของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี และ 3) AP ยังคงมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง โดยมีอัตราหนี้สินสุทธิต่อทุนเพียง 0.6 เท่าในปี 2025

ส่วนแบ่งตลาดยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

ยอด presales ของ AP ทรงตัวในปีที่ผ่านมา แม้จะเผชิญกับเหตุแผ่นดินไหวและภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอมาก โดยบริษัทมี presales สูงที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทอสังหาริมทรัพย์ในประเทศที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ไบรรดดา 7 ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำในประเทศ AP มีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นมากที่สุด โดยเพิ่มจาก 18% ในปี 2018 เป็น 31% ในปี 2025 ขณะที่ presales ทั้งอุตสาหกรรมลดลง 33% AP เป็นผู้พัฒนาเพียงรายเดียวที่มี presales สูงกว่าในปี 2018 โดยได้แรงหนุนจากพอร์ตที่ดินในกรุงเทพฯ ที่มีความหลากหลาย โดยเฉพาะในกลุ่มทาวน์เฮาส์ ซึ่ง AP เป็นผู้พัฒนารายใหญ่เพียงรายเดียวที่ยังคงเปิดตัวโครงการอย่างต่อเนื่องตลอดช่วงขาลงของตลาด ยอดขายโครงการแนวราบคิดเป็น 83% ของ presales ปี 2025

ยอด presales ทรงตัวอีกปี

ยอด presales ของ AP ในปี 2024-25 ทรงตัวอยู่ที่ 4.7 หมื่นลบ. ต่อปี หลังจากพุ่งสูงสุดหลังสถานการณ์โควิด-19 ที่ 5.0/5.1 หมื่นลบ. ในปี 2022-23 เราคาดว่ายอด presales จะยังคงอ่อนแอในปีนี้ แม้ว่าความเชื่อมั่นของตลาดจะดีขึ้นในช่วงต้นปี เนื่องจากสถานการณ์ทางการเมืองที่มีเสถียรภาพมากขึ้น แต่สงครามในอิหร่านและราคาน้ำมันที่สูงขึ้นได้ส่งผลกระทบต่อความต้องการอีกครั้ง ยอด presales ใน 1Q26 อยู่ที่ 1.1 หมื่นลบ. ลดลง 7% y-y เราจึงปรับลดคาดการณ์ยอด presales ลง 4-6% เหลือ 4.7/4.9/5.0 หมื่นลบ. ในปี 2026-28F ตามลำดับ

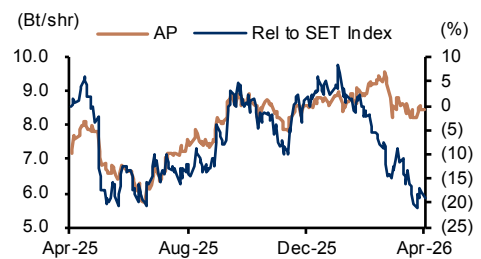
อัตราผลตอบแทนปันผล 6.2-7.6% ในปี 2026-28F

เราคาดว่าอัตราผลตอบแทนปันผลยั่งยืนที่ 6.2/7.1/7.6% ในปี 2026-28F ซึ่งเป็นช่วงที่ตลาดอสังหาริมทรัพย์อ่อนแอในปัจจุบัน ซึ่งขับเคลื่อนโดยแนวโน้มส่วนแบ่งการตลาดที่เพิ่มขึ้น อัตราผลตอบแทนที่สูงเช่นนี้มาจากอัตราการจ่ายเงินปันผลเพียงประมาณ 38% เท่านั้น อัตราผลตอบแทนที่สูงเหล่านี้จะได้รับการสนับสนุนจากอัตราผลตอบแทนจากกระแสเงินสดอิสระ (FCF) ที่สูงถึง 9.2/12.3/13.2% ตามลำดับ AP เป็นผู้จ่ายเงินปันผลที่สม่ำเสมอด้วยอัตราการจ่ายเงินปันผล 36-38% ในช่วงสามปีที่ผ่านมามีแนวโน้มว่า AP มีงบดุลที่แข็งแกร่ง โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสุทธิที่ 0.6 เท่าในปี 2025

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	37,345	38,089	40,532	41,741
Net profit	4,317	4,405	5,068	5,426
Consensus NP	—	4,839	5,151	5,623
Diff frm cons (%)	—	(9.0)	(1.6)	(3.5)
Norm profit	4,317	4,405	5,068	5,426
Prev. Norm profit	—	4,679	5,173	5,622
Chg frm prev (%)	—	(5.9)	(2.0)	(3.5)
Norm EPS (Bt)	1.4	1.4	1.6	1.7
Norm EPS grw (%)	(12.6)	2.0	15.1	7.0
Norm PE (x)	6.3	6.1	5.3	5.0
EV/EBITDA (x)	10.9	11.2	9.4	8.5
P/BV (x)	0.6	0.6	0.5	0.5
Div yield (%)	6.0	6.2	7.1	7.6
ROE (%)	9.6	9.3	10.0	10.0
Net D/E (%)	63.7	58.4	51.4	45.2

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

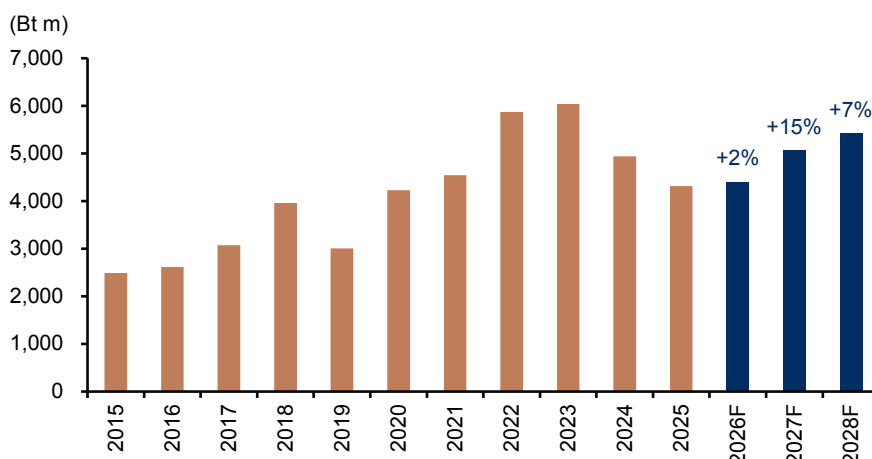
Price as of 8-Apr-26 (Bt)	8.60
Market Cap (US\$ m)	845.6
Listed Shares (m shares)	3,145.9
Free Float (%)	69.3
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	2.5
12M Price H/L (Bt)	9.55/5.70
Sector	Property
Major Shareholder	Anuphong Assavabhokhin 21.52%

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

ESG Summary Report P7

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความคิดเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ตัดแปลง แก้ไข หรือออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

Ex 1: Earnings Profile



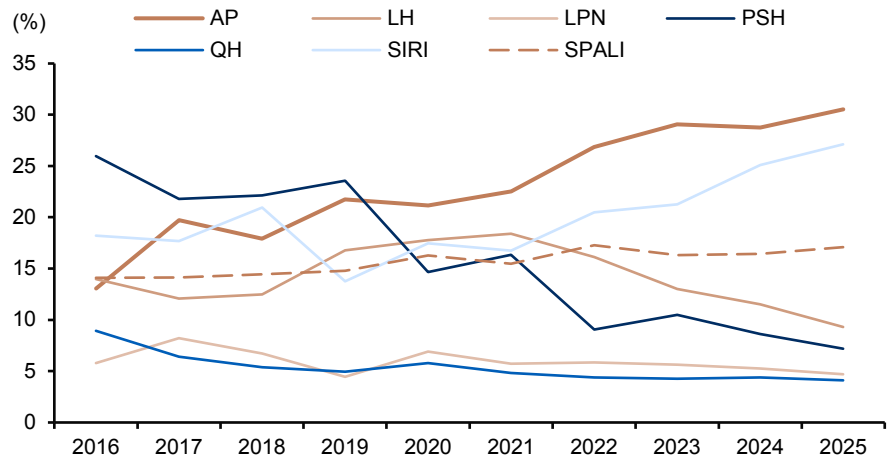
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 2: Key Assumptions Changes

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Presales (Bt m)					
- New	46,752	46,865	46,608	48,939	50,407
- Old			49,525	51,011	52,542
- Change (%)			(5.9)	(4.1)	(4.1)
Revenue (Bt m)					
- New	36,988	37,345	38,089	40,532	41,741
- Old			39,771	41,799	43,132
- Change (%)			(4.2)	(3.0)	(3.2)
Gross margin (%)					
- New	34.3	31.9	31.2	32.1	32.5
- Old			32.2	32.6	33.0
- Change (%)			(1.0)	(0.6)	(0.6)
SG&A to sales (%)					
- New	19.2	18.6	18.3	18.2	18.0
- Old			19.2	19.2	19.0
- Change (%)			(0.9)	(1.0)	(1.0)
Normalized profit (Bt m)					
- New	4,939	4,317	4,405	5,068	5,426
- Old			4,679	5,173	5,622
- Change (%)			(5.9)	(2.0)	(3.5)

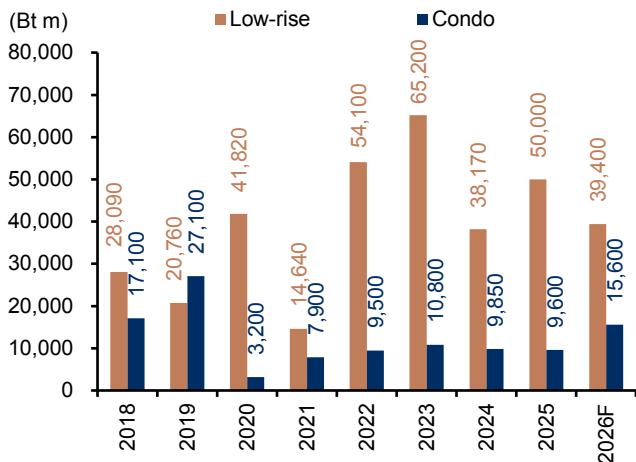
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 3: AP Has Continued To Gain Market Share



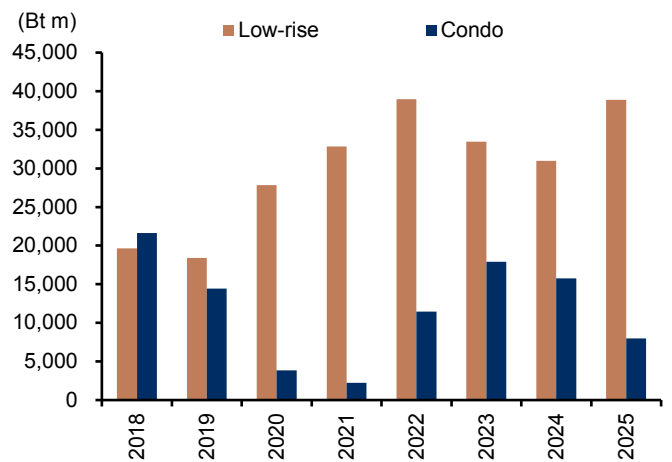
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 4: AP Maintains Large and Consistent Launch Pipeline



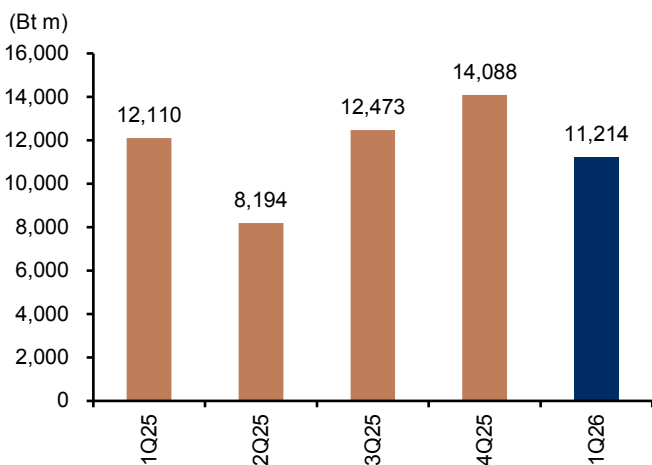
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 5: AP's Presales



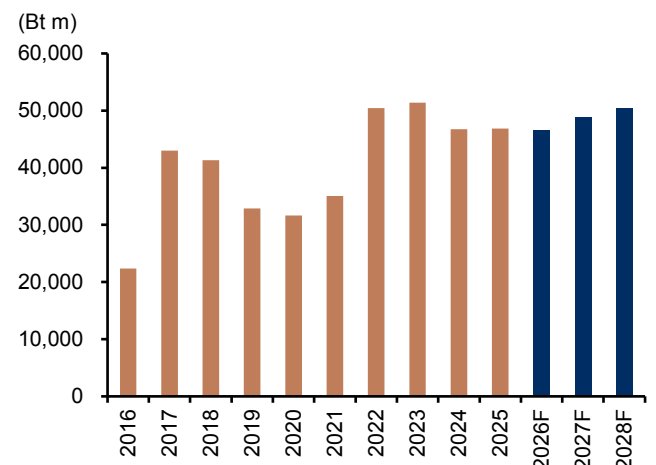
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 6: 1Q26 Presales Down 7% y-y

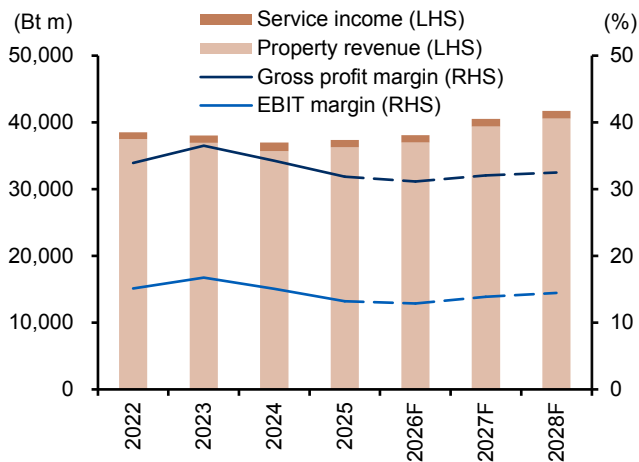


Sources: Company data, ttb wealth estimates

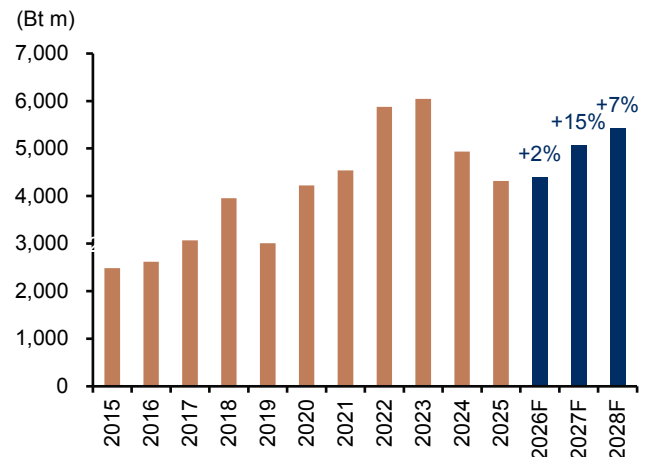
Ex 7: We Expect Flat Presales in 2026



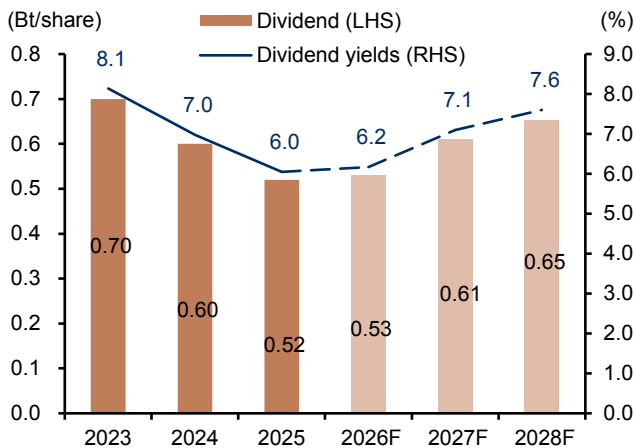
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 8: Revenue And Margin

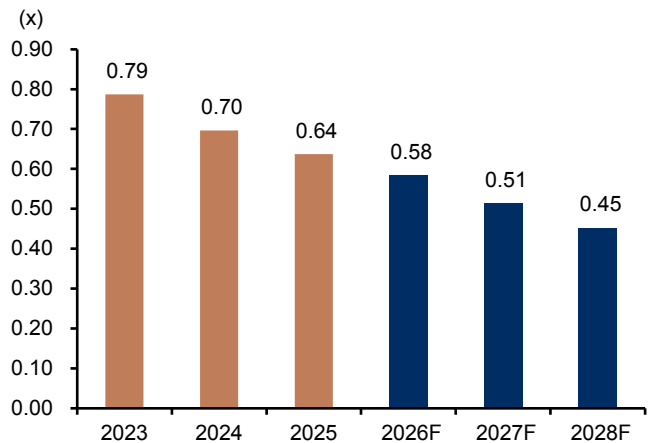
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 9: Earnings Profile

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 10: Decent Dividend Yields

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 11: Net D/E

Sources: Company data, ttb wealth 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	4,983	5,741	6,181	6,369	6,710	7,019	7,291	7,568	7,851	8,090	8,356	—
Free cash flow	1,993	2,599	2,920	2,919	3,224	3,439	3,917	4,108	4,485	4,653	4,847	110,286
PV of free cash flow	1,987	2,149	2,194	1,994	2,002	1,941	2,010	1,916	1,902	1,794	1,698	35,134
Risk-free rate (%)	2.5											
Market risk premium (%)	8.0											
Beta	1.2											
WACC (%)	10.0											
Terminal growth (%)	2.0											
Enterprise value - add investments	59,476											
Net debt (2025)	29,362											
Minority interest	(16)											
Equity value	30,130											
# of shares (m)	3,146											
Target price/share (Bt)	10.00											

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Valuation Comparison

Ex 13: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG Code	Country	EPS growth		— PE —		— P/BV —		EV/EBITDA		Div yield	
			26F (%)	27F (%)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (%)	27F (%)
Poly Real Estate Group	600048 CH	China	28.0	16.9	21.4	18.3	0.3	0.3	29.5	27.7	1.3	1.6
Country Garden Holdings	2007 HK	China	75.0	na	1.3	na	na	na	15.5	na	0.0	0.0
China Overseas Land & Invest	688 HK	Hong Kong	4.7	0.9	8.6	8.5	0.3	0.3	13.8	13.2	4.2	4.5
China Resources Land	1109 HK	Hong Kong	(4.0)	5.3	7.5	7.1	0.6	0.6	9.2	8.8	na	na
Hang Lung Properties	101 HK	Hong Kong	71.6	3.1	14.6	14.2	0.3	0.3	16.6	15.8	5.6	5.6
Henderson Land Development	12 HK	Hong Kong	41.4	15.3	18.6	16.1	0.4	0.4	26.1	23.1	4.4	4.4
Sun Hung Kai Properties	16 HK	Hong Kong	18.3	9.3	17.6	16.1	0.6	0.6	15.2	12.8	2.8	3.0
Sino Land	83 HK	Hong Kong	13.6	1.0	23.3	23.1	0.6	0.6	18.3	18.7	4.9	4.9
City Developments	CIT SP	Singapore	(34.0)	16.2	18.8	16.2	0.8	0.8	18.5	16.6	2.2	2.4
Asian Property Devt *	AP TB *	Thailand	2.0	15.1	6.1	5.3	0.6	0.5	11.2	9.4	6.2	7.1
Land and Houses *	LH TB *	Thailand	2.2	22.2	14.8	12.1	0.9	0.8	26.7	21.7	4.7	5.8
Quality Houses *	QH TB *	Thailand	33.4	10.8	6.5	5.9	0.5	0.4	27.4	24.6	8.4	10.2
Sansiri	SIRI TB	Thailand	(63.1)	12.9	14.2	12.6	0.5	0.5	24.0	21.4	2.8	3.2
Supalai *	SPALI TB *	Thailand	16.8	4.1	6.9	6.6	0.6	0.5	11.5	9.8	6.5	6.8
Average			14.7	10.2	12.9	12.5	0.5	0.5	18.8	17.2	4.2	4.6

Source: Bloomberg

Note: * ttb wealth estimates, using ttb wealth normalized EPS

Based on 8 April 2026 closing prices

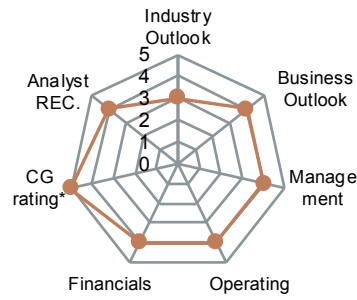
กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท เอเชียน พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทพัฒนาที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ โดยบริษัทฯ ดำเนินโครงการประเภทต่างๆ ดังนี้ โครงการทาวน์เฮ้าส์ ภายใต้แบรนด์ บ้านกลางเมือง และ The Pleno โครงการบ้านเดี่ยว ภายใต้แบรนด์ บ้านกลางกรุง, The City, The Centro, และ The Palazzo; และโครงการคอนโด ภายใต้แบรนด์ The Address, The Rhythm, The Life, และ The Aspire

Source: ttb wealth

COMPANY RATING



Rating Scale

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

Source: ttb wealth; *CG Rating

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- มีความยืดหยุ่นในการปรับผลิตภัณฑ์สูง
- เป็นผู้นำในตลาดทาวน์เฮ้าส์ในเมือง และคอนโด และมีส่วนแบ่งตลาดบ้านแนวราบเพิ่มขึ้น
- มีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย

O — Opportunity

- การขยายตัวของกลุ่มเป้าหมาย และภูมิศาสตร์
- เจาะตลาดระดับ mid-to-low end

W — Weakness

- รุกตลาด low-end ที่ซึ่งมีความต้องการสูงที่สุดน้อย
- เจาะตลาดต่างจังหวัดน้อย

T — Threat

- การแข่งขัน/ความต้องการของคอนโด CBD ที่ผันผวน
- ภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างใหม่

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	10.23	10.00	-2%
Net profit 26F (Bt m)	4,839	4,405	-9%
Net profit 27F (Bt m)	5,151	5,068	-2%
Consensus REC	BUY: 18	HOLD: 1	SELL: 0

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- กำไรสุทธิปี 2026F ของเรต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ เนื่องจากเราได้คำนึงถึงต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่สูงขึ้นอันเป็นผลมาจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นซึ่งเชื่อมโยงกับความขัดแย้งในอิหร่าน
- อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิปี 2027F และราคาเป้าหมายของเรานั้นสอดคล้องกับความเห็นของนักวิเคราะห์โดยทั่วไป

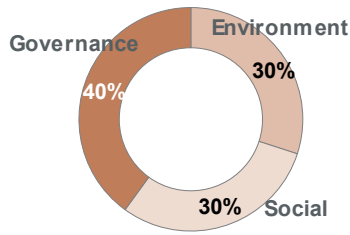
Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

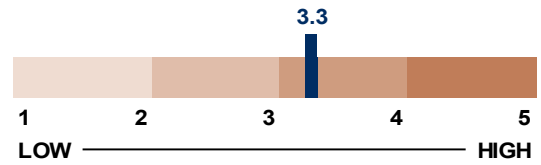
- เศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าคาด เป็นไปได้ที่จะส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัย และการเติบโตในอนาคต และเป็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา
- เนื่องจากมี backlog โครงการคอนโด JVs จำนวนมาก กำไรที่ออกมาอาจจะไม่เป็นไปตามที่เราคาด หากมีการยกเลิกหรือกำหนดการสร้างเสร็จล่าช้ากว่ากำหนด

Source: ttb wealth

ESG Weighting



ESG Rating



	SET ESG Index	SET ESG (BBB-AAA)	DJSI Index	ttb wealth ESG Rating (1.0-5.0)	MSCI (CCC-AAA)	ESG Book (0-100)	CG Rating (0-5)
AP	YES	AA	-	3.32	0	57.57	5.0

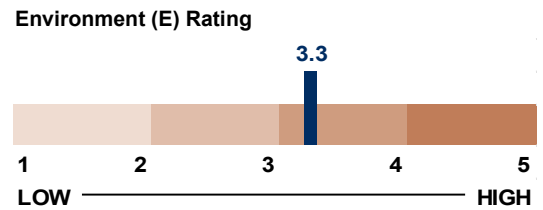
Sources: SETTRADE, SET ESG Index, SET ESG Rating, The Dow Jones Industrial Average (DJSI) MSCI ESG Research LLC, ESG Book, Thai IOD (CG rating)
 Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.



ESG Summary

- AP เป็นหนึ่งในผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย โดยมีผลิตภัณฑ์หลากหลาย ตั้งแต่ทาวน์เฮาส์และบ้านเดี่ยว ขณะที่โครงการคอนโดมีเนียมส่วนใหญ่พัฒนาผ่านการร่วมทุนกับ มิตรชูบิชิ เอสเตท ซึ่ง AP ถือหุ้น 51% ธุรกิจหลักของบริษัทเน้นที่ กรุงเทพฯ และเขตชานเมือง โดยยอดขายในต่างจังหวัดคิดเป็น 5% ในปี 2025 และตั้งเป้าไว้ที่ 10% ภายในสามปี
- เราให้คะแนน ESG แก่ AP ในระดับที่ค่อนข้างสูงถึง 3.3 ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของภาคอุตสาหกรรมที่ 3.1 AP แสดงให้เห็นถึงการจัดการด้านสิ่งแวดล้อมที่ครอบคลุมและแนวปฏิบัติด้านสังคมที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งด้านธรรมาภิบาลซึ่งเป็นเสาหลักที่แข็งแกร่งที่สุด
- เราให้คะแนนด้านธรรมาภิบาล (G) แก่ AP ในระดับที่ค่อนข้างดีที่ 3.4 โดยได้รับการสนับสนุนจากรูปแบบธุรกิจที่ยืดหยุ่นและมุ่งเน้นลูกค้า รวมถึงทักษะของคณะกรรมการที่สอดคล้องกับทิศทางเชิงกลยุทธ์ของบริษัทเป็นอย่างดี ส่วนที่ควรปรับปรุง ได้แก่ การเพิ่มความเป็นอิสระของคณะกรรมการและความหลากหลายทางเพศ
- นอกจากนี้ เรายังให้คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (E) แก่ AP ในระดับค่อนข้างดีที่ 3.3 แม้ว่าการพัฒนาที่อยู่อาศัยจะไม่ใช่งานปล่อยก๊าซเรือนกระจกหลัก แต่ AP ก็แสดงให้เห็นถึงการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม การขาดการวิเคราะห์สถานการณ์สุขภาพภูมิอากาศอย่างเป็นทางการ การเปิดเผยข้อมูลมลพิษทางอากาศในวงกว้าง และตัวชี้วัดประสิทธิภาพด้านความหลากหลายทางชีวภาพที่วัดได้ในระดับพอร์ตโฟลิโอ อธิบายได้ว่าทำไมบริษัทจึงไม่ได้รับคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมที่สูงกว่านี้
- คะแนนด้านสังคม (S) ของ AP ก็ค่อนข้างแข็งแกร่งเช่นกันที่ 3.3 ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงแนวปฏิบัติด้านสังคมที่ฝังอยู่ตลอดห่วงโซ่มูลค่า รวมถึงความปลอดภัยของลูกจ้าง ความปลอดภัยในสถานที่ก่อสร้าง การจัดการผลกระทบต่อชุมชน และการพัฒนาพนักงาน โดยยังมีช่องว่างในการเปิดเผยข้อมูลในส่วนของผลกระทบต่อชุมชนและความปลอดภัยของซัพพลายเออร์

We assign AP a decent E score of 3.3 to reflect clear targets and good executions across GHG reduction, electricity and energy management, and green building design. We see areas of improvement in formal climate scenario analysis and broader air pollutant disclosure.

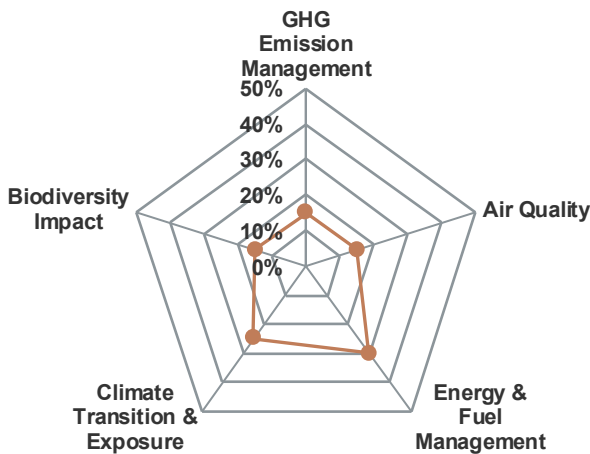


ENVIRONMENT **Our Comments**

- Air Quality
- Biodiversity Impact
- Climate Transition & Exposure
- Energy & Fuel Management
- GHG Emission Management

- We assign AP a decent E score of 3.3 vs. the sector average of 2.9, reflecting stronger environmental execution than peers.
- On a positive note, AP demonstrates clear climate commitment through its Carbon Neutrality 2050 ambition, green design principles, and environmental risk screening embedded at the project feasibility stage.
- GHG is well managed. Scope 1 and 2 emissions declined by 66% over two years to 1,409 tCO₂e in 2024, driven by electricity efficiency, green building design, and resource management. AP targets a further 5% reduction in 2025 and 20% by 2029 from the 2024 base year.
- Energy management supports this performance. Purchased electricity fell by over 93% from 2022 levels, while solar generation reached 1.1 million kWh in 2024, representing 42% of total electricity consumption. Fuel consumption also declined 23% over two years. The company targets an additional 10% reduction in purchased electricity by 2029 from the 2024 base year.
- Green building integration is well executed. Environmentally friendly materials accounted for 53% of total materials used in 2024, significantly exceeding the 25% target. AP aims to lift this share to ≥60% by 2029.
- However, there are some areas for improvement. While the company adopts the TCFD framework for climate risk identification, there is no evidence of formal climate scenario analysis, such as pathway modelling or quantified physical and transition risk stress testing.
- Air quality management currently focuses on PM10 dust control at construction sites, with results reported below regulatory thresholds. However, there is no disclosure of NO_x, SO_x, or a broader air pollutant inventory, limiting visibility into combustion-related pollution management.
- Biodiversity practices are visible at the project level through surveys and tree planting.

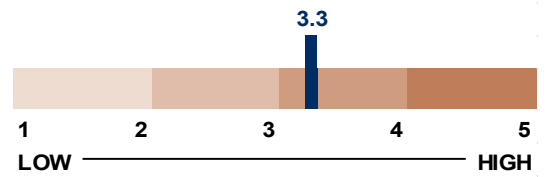
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign AP a decent 3.3 S score, reflecting social practices embedded in its development process, particularly in community protection, construction safety, and employee development, aligned with the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights.

Social (S) Rating



SOCIAL

Our Comments

- Access & Affordability
- Customer Welfare
- Diversity & Inclusion
- Fair Labor Practices
- Health, Safety & Well-being
- Human Rights & Community Relations
- Labor Relations
- Product Quality & Safety
- Social Supply Chain Management

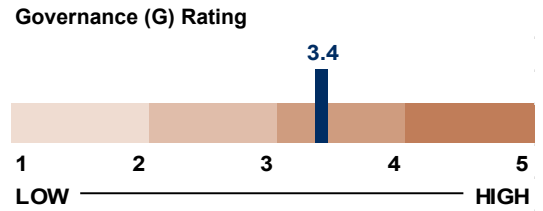
- We assign a decent 3.3 S score to AP, reflecting solid social management embedded throughout its real estate development value chain, with disclosure gaps across community impact and supplier safety.
- A key strength for AP is maintaining trust with surrounding communities. Community and customer safety are embedded into the project development process. Before project initiation, AP conducts environmental and social impact assessments and community considerations as part of land acquisition and feasibility studies. During construction, the company controls dust (PM10), noise, and pollution to remain within regulatory standards and provides complaint channels for communities. No environmental or community complaints were reported in 2024.
- Contractor and worker safety is another strength. AP requires contractors, construction supervisors, and project teams to comply with occupational health, safety, and environmental controls throughout construction. The Lost-Time Injury Frequency Rate (LTIFR) improved to 0.6 per one million working hours in 2024, down from 0.8 in 2023, while the fatality rate was zero for both AP and suppliers/vendors.
- Human capital development is also a key operational focus through AP Academy and structured internal programs emphasizing design thinking, outward mindset, and leadership development. In 2024, training hours averaged 23, increasing from 20 per employee in 2023, higher than its 16-hour target. AP was ranked the 7th most attractive Thai firm to work at by QGEN Consultant in 2025.
- AP has good gender diversity with females at 49% of its workforce and promotes disabilities employment (32 people or 0.95%).
- AP conducts its risk and impact assessment in accordance with the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights, using UNGP as a framework for operational decision-making and sustainability policy. In 2024, no complaints were reported regarding human rights violations and labor issues.
- We see room for improvement due to limited visibility on other construction-related emissions (e.g., NOx, SOx, and combustion pollutants) that may affect nearby communities. In addition, detailed injury rate data for suppliers and vendors is not disclosed, limiting transparency across the value chain.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign a decent 3.4 G score. AP's governance score is above peers', supported by a flexible, customer-focused business model. Areas for improvement include increasing board independence and gender diversity to fully meet best-practice standards.

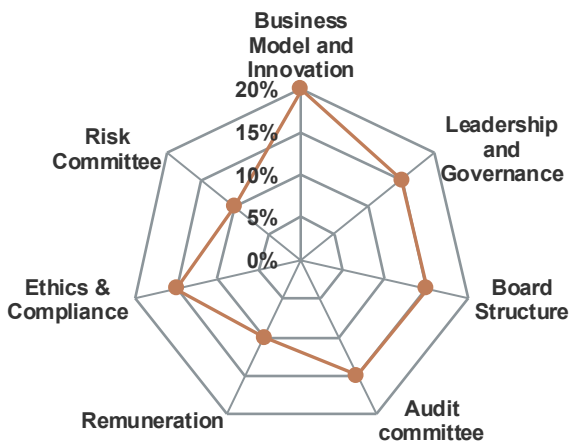


GOVERNANCE & SUSTAINABILITY **Our Comments**

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

- We assign a decent 3.4 G score to AP, higher than the 3.1 sector average.
- On the positive side, AP's business model and innovation stands out versus peers, being flexible and responsive to changing customer demands, while supporting well-being and sustainable living communities.
- AP has all key committees, including audit, remuneration, risk management, and corporate governance & sustainability and they are chaired by independent directors, ensuring strong oversight and accountability.
- AP maintains a comprehensive anti-corruption framework covering directors, executives, employees, and business partners, with systematic risk assessments, monitoring, and a robust whistleblowing system. No material corruption incidents were reported in 2024.
- The board structure is decent but not ideal. Despite being chaired by an independent director, the ratio of independent board members is only 54% (7 out of 13) which is below the ideal ratio of two-thirds. Board members possess expertise in real estate, finance, governance, risk, and audit. Gender diversity is limited, with just 1 female director (8%), and age diversity is concentrated between 50-70. Enhancing board composition and diversity could help AP progress toward a top-tier governance rating.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	36,988	37,345	38,089	40,532	41,741
Cost of sales	24,316	25,450	26,219	27,532	28,190
Gross profit	12,673	11,895	11,870	13,000	13,550
% gross margin	34.3%	31.9%	31.2%	32.1%	32.5%
Selling & administration expenses	7,099	6,965	6,970	7,377	7,513
Operating profit	5,574	4,930	4,900	5,623	6,037
% operating margin	15.1%	13.2%	12.9%	13.9%	14.5%
Depreciation & amortization	275	236	83	118	144
EBITDA	5,849	5,166	4,983	5,741	6,181
% EBITDA margin	15.8%	13.8%	13.1%	14.2%	14.8%
Non-operating income	263	281	282	299	307
Non-operating expenses	(27)	(14)	0	0	0
Interest expense	(709)	(629)	(604)	(579)	(547)
Pre-tax profit	5,099	4,569	4,578	5,343	5,798
Income tax	1,132	942	916	1,069	1,160
After-tax profit	3,967	3,626	3,662	4,274	4,638
% net margin	10.7%	9.7%	9.6%	10.5%	11.1%
Shares in affiliates' Earnings	972	690	742	794	787
Minority interests	(0)	1	0	0	0
Extraordinary items	81	0	0	0	0
NET PROFIT	5,020	4,317	4,405	5,068	5,426
Normalized profit	4,939	4,317	4,405	5,068	5,426
EPS (Bt)	1.6	1.4	1.4	1.6	1.7
Normalized EPS (Bt)	1.6	1.4	1.4	1.6	1.7

Despite the weak property market, we expect AP to see modest profit growth

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	74,898	76,264	78,179	80,210	82,171
Cash & cash equivalent	2,565	1,856	1,856	1,856	1,856
Account receivables	193	173	209	222	229
Inventories	71,240	73,066	74,921	76,862	78,779
Others	899	1,170	1,193	1,270	1,308
Investments & loans	7,667	7,128	7,128	7,128	7,128
Net fixed assets	205	182	320	423	501
Other assets	2,124	2,087	2,121	2,249	2,312
Total assets	84,893	85,661	87,748	90,011	92,112
LIABILITIES:					
Current liabilities:	18,608	17,222	18,154	18,046	17,697
Account payables	2,641	2,665	2,745	2,883	2,952
Bank overdraft & ST loans	4,674	2,414	4,556	4,309	4,062
Current LT debt	6,444	7,259	5,938	5,616	5,294
Others current liabilities	4,849	4,884	4,915	5,238	5,388
Total LT debt	21,836	21,545	19,880	18,803	17,725
Others LT liabilities	804	816	867	916	940
Total liabilities	41,248	39,584	38,901	37,765	36,362
Minority interest	(20)	(16)	(16)	(16)	(16)
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Share premium	89	89	89	89	89
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	0	0	0	0	0
Retained earnings	40,429	42,858	45,627	49,026	52,531
Shareholders' equity	43,664	46,094	48,862	52,261	55,766
Liabilities & equity	84,893	85,661	87,748	90,011	92,112

Sources: Company data, ttb wealth estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	5,099	4,569	4,578	5,343	5,798
Tax paid	(1,279)	(982)	(888)	(1,060)	(1,144)
Depreciation & amortization	275	236	83	118	144
Chg In working capital	25	(1,781)	(1,811)	(1,817)	(1,854)
Chg In other CA & CL / minorities	588	293	463	784	650
Cash flow from operations	4,708	2,334	2,426	3,367	3,594
Capex	(128)	(192)	(200)	(200)	(200)
Right of use	117	52	5	1	1
ST loans & investments	0	0	0	0	0
LT loans & investments	(965)	540	0	0	0
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	35	181	249	148	174
Cash flow from investments	(941)	580	54	(52)	(26)
Debt financing	(1,130)	(1,736)	(844)	(1,646)	(1,647)
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,200)	(1,888)	(1,636)	(1,669)	(1,921)
Warrants & other surplus	87	0	0	0	0
Cash flow from financing	(3,243)	(3,623)	(2,480)	(3,315)	(3,568)
Free cash flow	3,767	2,914	2,480	3,315	3,568

VALUATION

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	5.5	6.3	6.1	5.3	5.0
Normalized PE - at target price (x)	6.4	7.3	7.1	6.2	5.8
PE (x)	5.4	6.3	6.1	5.3	5.0
PE - at target price (x)	6.3	7.3	7.1	6.2	5.8
EV/EBITDA (x)	9.8	10.9	11.2	9.4	8.5
EV/EBITDA - at target price (x)	10.6	11.8	12.0	10.2	9.2
P/BV (x)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
P/BV - at target price (x)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
P/CFO (x)	5.7	11.6	11.2	8.0	7.5
Price/sales (x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
Dividend yield (%)	7.0	6.0	6.2	7.1	7.6
FCF Yield (%)	13.9	10.8	9.2	12.3	13.2
(Bt)					
Normalized EPS	1.6	1.4	1.4	1.6	1.7
EPS	1.6	1.4	1.4	1.6	1.7
DPS	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7
BV/share	13.9	14.7	15.5	16.6	17.7
CFO/share	1.5	0.7	0.8	1.1	1.1
FCF/share	1.2	0.9	0.8	1.1	1.1

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Undemanding PE multiples, in our view

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	(2.8)	1.0	2.0	6.4	3.0
Net profit (%)	(17.1)	(14.0)	2.0	15.1	7.0
EPS (%)	(17.1)	(14.0)	2.0	15.1	7.0
Normalized profit (%)	(18.3)	(12.6)	2.0	15.1	7.0
Normalized EPS (%)	(18.3)	(12.6)	2.0	15.1	7.0
Dividend payout ratio (%)	37.6	37.9	37.9	37.9	37.9
Operating performance					
Gross margin (%)	34.3	31.9	31.2	32.1	32.5
Operating margin (%)	15.1	13.2	12.9	13.9	14.5
EBITDA margin (%)	15.8	13.8	13.1	14.2	14.8
Net margin (%)	10.7	9.7	9.6	10.5	11.1
D/E (incl. minor) (x)	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
Net D/E (incl. minor) (x)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
Interest coverage - EBIT (x)	7.9	7.8	8.1	9.7	11.0
Interest coverage - EBITDA (x)	8.2	8.2	8.3	9.9	11.3
ROA - using norm profit (%)	5.9	5.1	5.1	5.7	6.0
ROE - using norm profit (%)	11.7	9.6	9.3	10.0	10.0
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	9.4	8.1	7.7	8.5	8.6
- asset turnover (x)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
- operating margin (%)	15.7	13.9	13.6	14.6	15.2
- leverage (x)	2.0	1.9	1.8	1.8	1.7
- interest burden (%)	87.8	87.9	88.4	90.2	91.4
- tax burden (%)	77.8	79.4	80.0	80.0	80.0
WACC (%)	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
ROIC (%)	6.0	5.3	5.2	5.8	6.1
NOPAT (Bt m)	4,336	3,913	3,920	4,499	4,830
invested capital (Bt m)	74,053	75,456	77,380	79,133	80,991

*Balance sheet looks well
under control, with net
D/E of less than 1x*

Sources: Company data, ttb wealth 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 disseminated 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.

90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Below		N/A

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนนโวมูร์กิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited (“ttb wealth”) 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.

ttb wealth 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) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

ttb wealth research team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิจการณ, CFA

pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์

nuttapop.Pra@ttbwealth.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

วิสิษฐา สุวรรณอำไพ

rawisara.suw@ttbwealth.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ

yupapan.pol@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นลินภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA

nariporn.kla@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์

sittichet.run@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล, CFA

adisak.phu@ttbwealth.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, ค้าปลีก

พัทธดนย์ บุณนาค

pattadol.bun@ttbwealth.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศกดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์

saksid.pha@ttbwealth.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โชติ เจริญกิตติวัฒน์, CFA

chod.rea@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล

thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ

pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลิมสุทธีวันภูมิ

rata.lim@ttbwealth.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย

siriporn.aru@ttbwealth.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล

lapinee.dib@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชนันท์ ธรรมบำรุง

witchanan.tam@ttbwealth.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@ttbwealth.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@ttbwealth.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@ttbwealth.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@ttbwealth.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@ttbwealth.co.th

สุจินตนา สภาพร

sujintana.sth@ttbwealth.co.th

ttb wealth securities public co. ltd.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email:research@ttbwealth.co.th