

BUY (Unchanged)

TP: Bt 12.00 (From: Bt 15.50)

Change in Numbers

Upside : 14.3%

SISB Public Co. Ltd. (SISB TB)

ปัจจัยลบถูกสะท้อนในราคาแล้ว

เศรษฐกิจที่อ่อนแอและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นยังคงกดดันกำไรของ SISB ดัชนีเรจิสต์ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมายลงมาเหลือ 12 บาท แต่ด้วยหุ้นถูก de-rated ลงมาที่ 11-12 เท่า PE ในปี 2026-28F (2SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต) และให้ผลตอบแทนปันผล 4-5% ต่อปี เรจิสต์คงคำแนะนำ “ซื้อ”



SAKSID PHADTHANANARAK

662-779-9119

saksid.pha@ttbwealth.co.th

ปรับลดราคาเป้าหมายเหลือ 12 บาท; ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

เราปรับลดประมาณการกำไรของ KTB ลง 12-20% ในปี 2026-28F เพื่อสะท้อนต้นทุนการดำเนินงานที่สูงกว่าคาดจากแผนขยายธุรกิจเชิงรุก ทำให้ราคาเป้าหมาย (ปีฐาน 2026F) ลดลงมาอยู่ที่ 12 บาท/หุ้น (จากเดิม 15.5 บาท) อย่างไรก็ตาม เรจิสต์ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” SISB โดยมีเหตุผลดังนี้ 1) แม้ว่ากำไรในปี 2026-27F จะยังอ่อนตัว แต่เรามองว่าปัจจัยลบได้สะท้อนในราคาไปแล้ว โดยราคาหุ้นปรับตัวลงถึง 22% จากจุดสูงสุด และปัจจุบันซื้อขายที่ 2026-28F PE เพียง 11-12 เท่า หรือ 2SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต 2) ปัจจัยพื้นฐานยังแข็งแกร่ง โดยคาดว่า ROE จะอยู่ที่ 18-21% ในปี 2026-28F EBITDA margins อยู่ที่ 40-42% และมีสถานะเป็นเงินสดสุทธิ 3) แม้จะมีค่าใช้จ่ายลงทุน 2 พันลบ. ในปี 2026-28F แต่เรคาดว่า SISB ยังสามารถรักษาอัตราการจ่ายปันผลที่ 50% ได้ ซึ่งหมายถึงผลตอบแทนปันผลที่ น่าสนใจราว 4-5% ต่อปี และ 4) เรคาดว่ากำไรจะกลับมาเติบโตในปี 2028F โดยคาดว่าจะเติบโต 7% y-y จากการที่ค่าใช้จ่ายเริ่มกลับสู่ระดับปกติ หลังการเปิดสาขา รังสิตที่มีต้นทุนต่ำ

การเติบโตของนักเรียนยังคงทรงตัว

จำนวนนักเรียนรวมของ SISB ลดลง 1% y-y ในปีที่ผ่านมา แม้จำนวนนักเรียนในระดับประถมและมัธยมจะเติบโต 3% y-y แต่นักเรียนระดับเนอสเซอรี่-อนุบาลลดลง 10% y-y เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น และการศึกษาปฐมวัยที่ไม่ได้เป็นภาคบังคับ สำหรับปีการศึกษาปัจจุบัน (เริ่มตั้งแต่สิงหาคม 2025) จำนวนนักเรียนรวมยังคงลดลงเล็กน้อย 1% จากสิ้นปี 2025 มาอยู่ที่ราว 4,570 คน จากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ยังอ่อนแอและการแข่งขันที่สูง เรคาดว่าจำนวนนักเรียนของ SISB จะยังทรงตัวในปี 2026F ก่อนจะฟื้นตัว 7/4% y-y ในปี 2027-28F หนุนโดยการเปิดสาขา รังสิตแห่งใหม่ที่มีต้นทุนต่ำ

แนวโน้มกำไร

แม้จะสมมติว่าไม่มีการขึ้นค่าเล่าเรียนในปี 2026-28F แต่เรคาดว่าค่าเล่าเรียนจะเติบโตเฉลี่ย 1.5/1-1.5% y-y โดยมีปัจจัยหนุนจากสัดส่วนนักเรียนระดับชั้นสูงที่มีค่าเล่าเรียนสูงเพิ่มขึ้นจากสาขาเดิม อย่างไรก็ตาม การเติบโตดังกล่าวถูกหักล้างบางส่วนจากค่าเล่าเรียนที่ต่ำลงราว 45% ของสาขา รังสิตใหม่ซึ่งเป็นโมเดลต้นทุนต่ำที่มีกำหนดเปิดในเดือนสิงหาคม 2027 อย่างไรก็ตาม ต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้นจากการเปิดสาขาขยายประชากรที่เฟส 3 ในเดือนมกราคม 2026 และสาขา รังสิตใหม่ มีแนวโน้มจะกดดันอัตรากำไรขั้นต้นให้ลดลงมาอยู่ที่ 51/49/48% ในปี 2026-28F (เทียบกับ 53% ในปี 2025 และ 51% ใน 4Q25) ส่งผลให้กำไรลดลง 5/4% y-y ในปี 2026-27F ก่อนจะกลับมาเติบโต 7% y-y ในปี 2028F

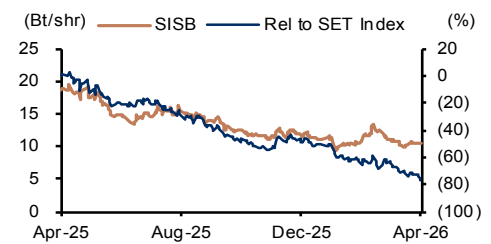
โมเดลโรงเรียนต้นทุนต่ำเป็นตัวขับเคลื่อนระยะยาว

เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของไทยที่หันมาเรียนโรงเรียนนานาชาติมากขึ้น และเราชอบโมเดลต้นทุนต่ำใหม่ของ SISB ซึ่งนำเสนอหลักสูตรสิงคโปร์แบบเดียวกัน แต่มีค่าเล่าเรียนต่ำกว่าประมาณ 40-50% โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงสร้างต้นทุนที่กระชับกว่า (เช่น ค่าใช้จ่ายลงทุนที่ต่ำกว่าประมาณ 50% และต้นทุนครุภัณฑ์ต่ำกว่าประมาณ 30%) ทำให้สามารถสร้างความสามารถในการทำกำไรได้ใกล้เคียงกับแคมปัสเดิม หากโมเดลนี้พิสูจน์ได้ว่าประสบความสำเร็จ เราเชื่อว่าสามารถนำไปขยายใช้กับโครงการในอนาคตได้

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	2,514	2,533	2,651	2,768
Net profit	962	869	833	888
Consensus NP	—	959	979	1,003
Diff frm cons (%)	—	(9.4)	(14.9)	(11.4)
Norm profit	916	869	833	888
Prev. Norm profit	—	982	1,037	1,086
Chg frm prev (%)	—	(11.5)	(19.6)	(18.3)
Norm EPS (Bt)	1.0	0.9	0.9	0.9
Norm EPS grw (%)	3.2	(5.1)	(4.1)	6.6
Norm PE (x)	10.8	11.4	11.8	11.1
EV/EBITDA (x)	7.3	7.9	7.9	7.1
P/BV (x)	2.5	2.3	2.1	1.9
Div yield (%)	4.9	4.4	4.2	4.5
ROE (%)	25.0	20.9	18.3	17.8
Net D/E (%)	(47.8)	(34.9)	(33.2)	(36.6)

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 10-Apr-26 (Bt)	10.50
Market Cap (US\$ m)	307.1
Listed Shares (m shares)	940.0
Free Float (%)	34.7
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	1.5
12M Price H/L (Bt)	19.50/9.35
Sector	Professional services
Major Shareholder	Mr. Yew Hook Koh 29%

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

ESG Summary Report P7

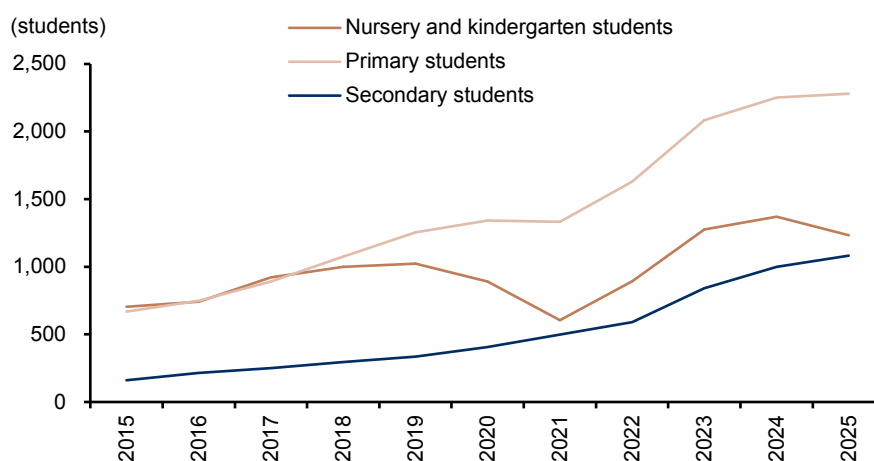
รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ตัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

Ex 1: Key Assumption Changes

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Student numbers (students)						
- New	4,197	4,620	4,594	4,600	4,921	5,133
- Old				4,632	4,841	4,977
- Change (%)				(0.7)	1.7	3.1
Tuition fee hike (Bt/student)						
- New	541,337	566,787	584,875	593,648	599,584	590,591
- Old				595,467	601,422	607,436
- Change (%)				(0.3)	(0.3)	(2.8)
Gross margin (%)						
- New	52.5	54.2	53.1	50.8	48.5	48.0
- Old				55.0	55.6	55.6
- Change (ppt)				(4.2)	(7.1)	(7.6)
SG&A-to-sales ratio (%)						
- New	20.2	18.9	19.1	19.2	20.0	19.0
- Old				19.1	19.0	19.0
- Change (ppt)				0.1	1.0	-
Normalized profit (Bt m)						
- New	654	888	916	869	833	888
- Old				982	1,037	1,086
- Change (%)				(11.5)	(19.6)	(18.3)

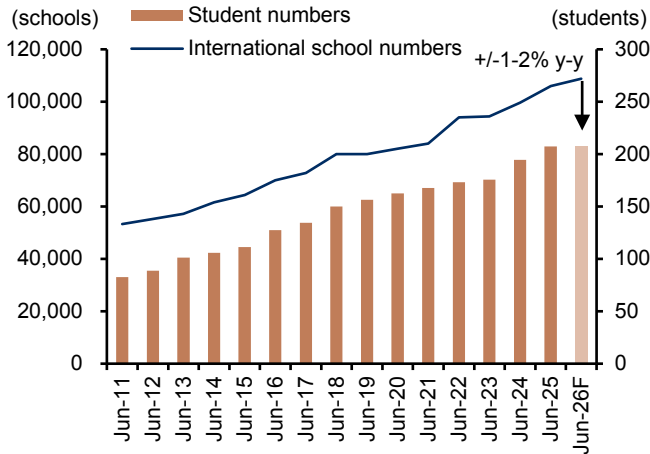
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 2: SISB's Student Breakdown By Education Stages



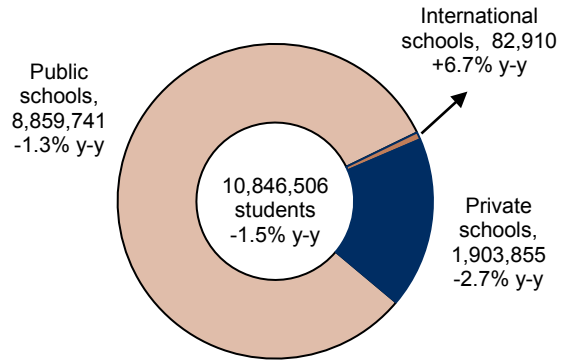
Source: Company data

Ex 3: International Students And Schools In Thailand



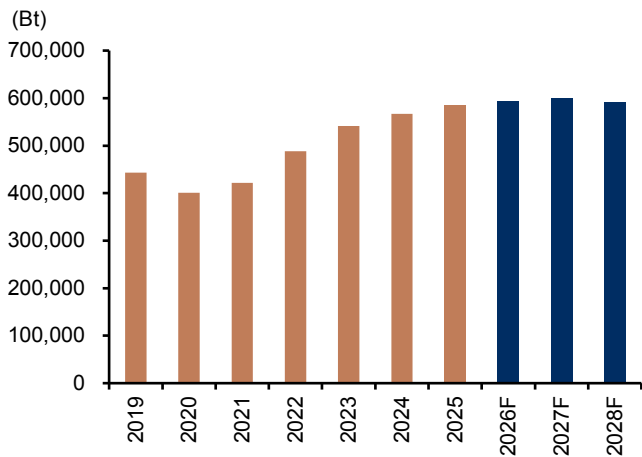
Sources: Office of the Private Education Commission, MOE, Company data

Ex 4: Thailand's Student Breakdown In 2025



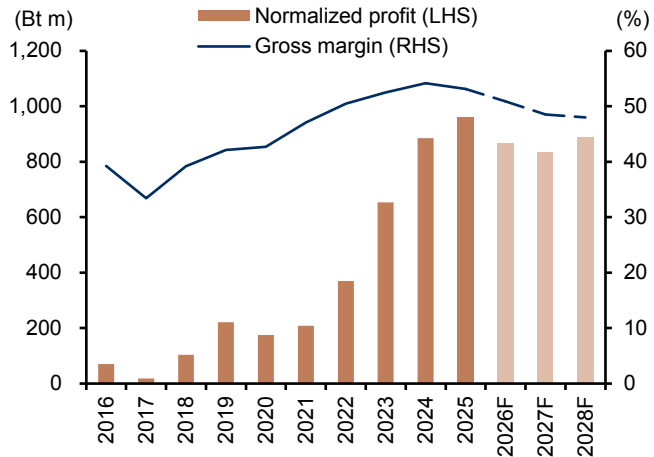
Sources: Office of the Private Education Commission, MOE, Company data

Ex 5: SISB's Students And Average Tuition Fees



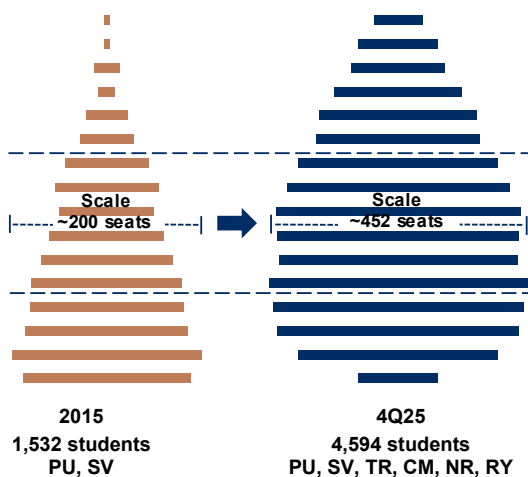
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 6: SISB's Gross Margin And Earnings



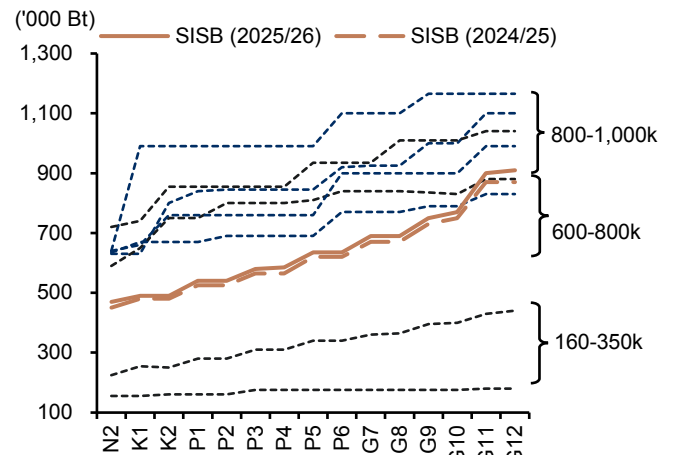
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 7: SISB's Student Distribution



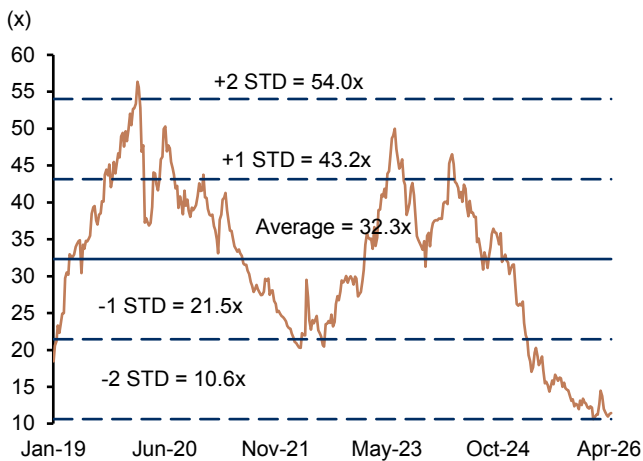
Source: Company data

Ex 8: International School Pricing Comparison In 2026



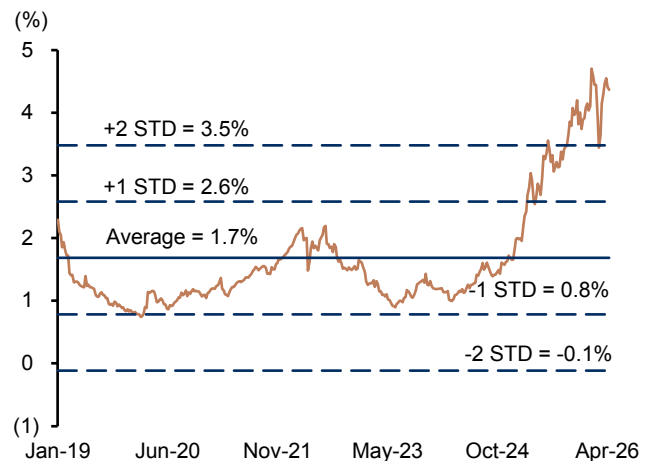
Source: Company data

Ex 9: SISB's PE Standard Deviation



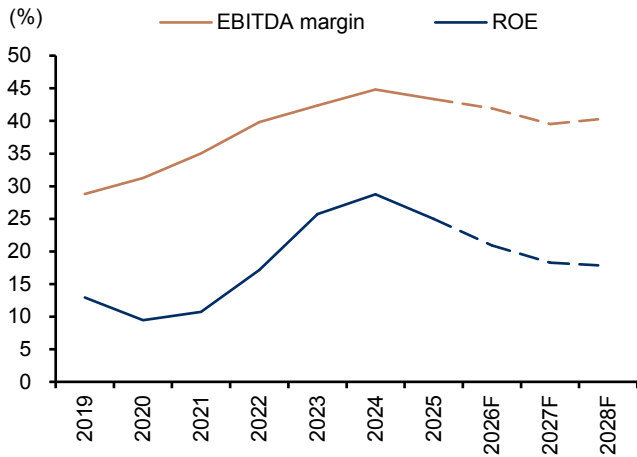
Sources: Bloomberg, ttb wealth estimates

Ex 10: SISB's Dividend Yield Standard Deviation







Sources: Bloomberg, ttb wealth estimates

Ex 11: SISB's EBITDA Margin And ROE



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 12: T SISB's Low-cost School Model

-  Cost-effective facilities and equipment management
-  New teaching staff salary structure (Target: 30% less than that of SISB schools)
-  Implementation of online teaching services via the pooling of resources
-  Potential to increase the teacher-to-student ratio of 1:10 (compared to SISB schools' 1:7)

Source: Company data

Ex 13: 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	1,062	1,048	1,118	1,191	1,227	1,281	1,313	1,340	1,366	1,392	1,417	—
Free cash flow	160	341	608	677	865	917	949	977	1,003	1,028	1,054	13,756
PV of free cash flow	160	281	455	461	535	515	484	452	422	393	365	4,333
Risk-free rate (%)	2.5											
Market risk premium (%)	8.0											
Beta	1.0											
WACC (%)	10.1											
Terminal growth (%)	2.0											
Enterprise value - add investments	9,200											
Net debt (2025)	(1,886)											
Minority interest	0											
Equity value	11,086											
# of shares (m)	940											
Target price/share (Bt)	12											

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Valuation Comparison

Ex 14: 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 (%)
China East Education	667 HK	Hong Kong	25.8	19.2	10.6	8.9	1.6	1.5	4.2	3.7	5.8	7.1
China New Higher Edu.	2001 HK	Hong Kong	(7.0)	8.2	1.6	1.4	0.2	0.2	2.2	2.5	na	na
Edvantage Group	382 HK	Hong Kong	3.4	9.6	2.4	2.2	0.3	0.3	1.7	1.8	12.8	13.6
SISB Pcl	SISB TB	Thailand	(5.1)	(4.1)	11.4	11.8	2.3	2.1	7.9	7.9	4.4	4.2
Average			4.3	8.2	6.5	6.1	1.1	1.0	4.0	4.0	7.7	8.3

Source: Bloomberg

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

Based on 10 April 2026 closing prices

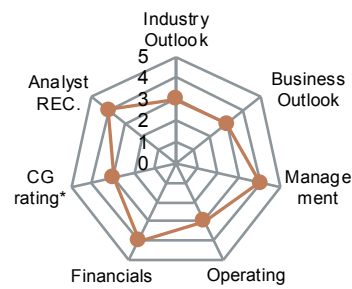
กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท เอสไอเอสบี จำกัด (มหาชน) (SISB) ให้บริการด้านการศึกษาในประเทศไทย ใช้หลักสูตรสิงคโปร์ที่มีจุดแข็งในด้านคณิตศาสตร์ และวิทยาศาสตร์ในระดับประถมศึกษา และใช้หลักสูตรอังกฤษในระดับมัธยมศึกษาที่สอนเป็นภาษาอังกฤษ จีน และไทย ด้วยมีเครือข่ายโรงเรียน 6 แห่ง ในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด และมีนักเรียนมากกว่า 4,000 คน SISB จึงเป็นกลุ่มโรงเรียนที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย

Source: ttb wealth

COMPANY RATING



Source: ttb wealth; *CG Rating

Rating Scale

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

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- การรับรู้และการรับรู้แบรนด์ที่แข็งแกร่ง
- การประหยัดจากขนาดช่วยให้สามารถเสนอค่าเล่าเรียนในระดับกลางและขยายครัวเรือนเป้าหมายได้
- มีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง

O — Opportunity

- ความต้องการโรงเรียนนานาชาติในประเทศไทยเพิ่มมากขึ้น
- โอกาสในการขยายตลาดใน AEC
- การกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ

W — Weakness

- โรงเรียน 3 ใน 6 แห่ง ตั้งอยู่บนที่ดินที่เช่า ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงเกี่ยวกับการต่อสัญญาเช่า
- บุคลากรครูคือกุญแจสู่ความสำเร็จ ดังนั้นการขาดแคลนครูจึงมีความเสี่ยง

T — Threat

- การแข่งขันที่รุนแรง
- แนวโน้มสังคมสูงวัย
- กฎหมายและข้อบังคับในการดำเนินธุรกิจโรงเรียน

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	13.66	12.00	-12%
Net profit 26F (Bt m)	959	869	-9%
Net profit 27F (Bt m)	979	833	-15%
Consensus REC	BUY: 5	HOLD: 5	SELL: 0

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- กำไรของเราสำหรับปี 2026-27F ต่ำกว่าคาดการณ์ของ Bloomberg consensus อยู่ 9-15% ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นผลมาจากการที่เรามีสมมติฐานที่ระมัดระวังมากขึ้นเกี่ยวกับอัตราค่าเล่าเรียนและจำนวนนักเรียน
- ราคาเป้าหมายของเราต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาดประมาณ 12% เนื่องจากการคาดการณ์กำไรที่ต่ำกว่าของเรา

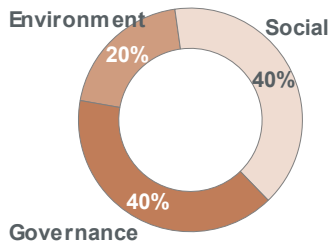
Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

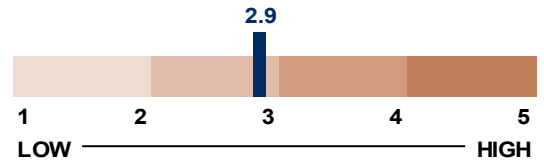
- สถานการณ์เศรษฐกิจที่อ่อนแอในประเทศไทยอาจทำให้เกิดความเสี่ยงด้านผลตอบแทนจากการเติบโตของนักเรียนและค่าเล่าเรียนของเรา
- วิกฤตโควิด-19 ที่ระบาดต่อเนื่องอาจเป็นความเสี่ยงด้านผลตอบแทนจากการเติบโตของนักเรียนและค่าเล่าเรียนของเรา
- หากบริษัท ไม่สามารถเพิ่มค่าเล่าเรียนเพื่อชดเชยค่าใช้จ่ายครูที่เพิ่มขึ้นได้ จะกระทบต่อสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นของเรา ดังนั้นจะส่งผลต่อคาดการณ์กำไรสุทธิของเรา
- เพื่อปฏิบัติตามกฎระเบียบที่เข้มงวดของรัฐบาล บริษัทฯ อาจต้องเสียค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมซึ่งจะกระทบต่อสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้น และคาดการณ์กำไรสุทธิของเรา

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)
SISB	-	-	-	2.94	0	-	3.0

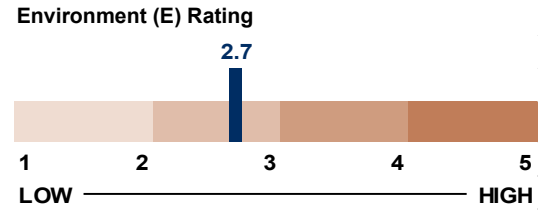
Sources: SETTRADE, SET ESG Index, SET ESG Rating, The Dow Jones Industrial Average (DJSI) MSCI ESG Research LLC, ESG Book, Thai IOD (CG rating)
 Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.



ESG Summary

- SISB เป็นผู้ประกอบการโรงเรียนนานาชาติที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดยมี 6 สาขา ในเขตกรุงเทพฯ ปริมณฑล และเชียงใหม่ และมีนักเรียนมากกว่า 4,500 คน ปัจจุบันวางตำแหน่งทางการตลาดอยู่ในกลุ่มค่าเล่าเรียนระดับรอง (second-tier) โดยมุ่งเป้าไปที่ครอบครัวรายได้ระดับกลางถึงสูง
- เราให้คะแนน ESG ของ SISB อยู่ในระดับปานกลางที่ 2.9 โดยด้านสังคม (Social) และธรรมาภิบาล (Governance) ได้คะแนนสูงสุด รองลงมาคือด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental) ดังนั้น ในมุมมองของเรา SISB ยังไม่ใช่หุ้นที่โดดเด่นด้าน ESG เนื่องจากคะแนนโดยรวมอยู่ในระดับปานกลาง และแนวโน้มการปรับตัวดีขึ้นยังค่อนข้างจำกัด
- เราให้คะแนนด้านสังคม (Social) ของ SISB อยู่ในระดับค่อนข้างดีที่ 3.0 สะท้อนถึงพัฒนาการที่ดีในด้านสิทธิมนุษยชน มาตรฐานแรงงาน อาชีวอนามัยและความปลอดภัย คุณภาพของบริการ (การศึกษา) และการพัฒนาสังคม โดยได้รับการสนับสนุนจากสภาพแวดล้อมที่ปลอดภัยและการยึดมั่นตามมาตรฐานการศึกษานานาชาติ
- เราให้คะแนนด้านธรรมาภิบาล (Governance) ของ SISB อยู่ในระดับค่อนข้างดีที่ 3.0 โมเดลธุรกิจมีความแข็งแกร่ง โดยมีกลยุทธ์มุ่งเป้าไปยังครอบครัวรายได้ระดับกลางถึงสูง ซึ่งมีความต้องการโรงเรียนนานาชาติเพิ่มขึ้น พร้อมทั้งตั้งค่าเล่าเรียนในระดับที่เข้าถึงได้ ทำเลอยู่นอกกรุงเทพฯ ชั้นใน และใช้หลักสูตรสิงคโปร์-อังกฤษ อย่างไรก็ตาม การขยายธุรกิจเชิงรุกท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแออาจกดดันอัตราผลตอบแทน ขณะที่โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทยังคงไม่เหมาะสมเท่าที่ควร
- เราให้คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental) ของ SISB อยู่ในระดับปานกลางที่ 2.7 แม้ว่าการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) จะอยู่ในระดับต่ำ แต่แนวปฏิบัติด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่ในระดับมาตรฐาน โดยมีเป้าหมายเชิงปริมาณและโครงการริเริ่มขั้นก้าวหน้าค่อนข้างจำกัด

We assign SISB a moderate Environmental (E) score of 2.7, reflecting its relatively low GHG emissions and compliance with applicable laws and regulations. However, there remains significant room for improvement to reach best-practice standards.

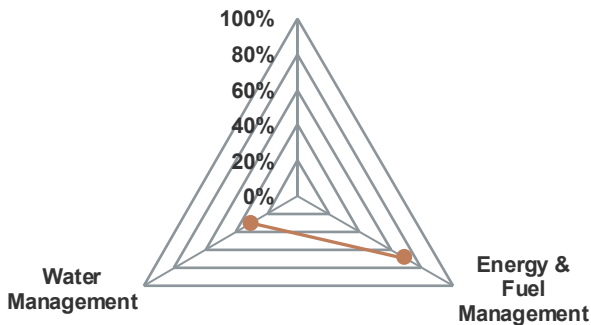


ENVIRONMENT **Our Comments**

- Energy & Fuel Management
- Water Management

- We assign a moderate E score of 2.7 to SISB. Even though its business inherently releases only small amounts of greenhouse gases (GHG), its environmental management practices are currently at a standard level rather than best practice, while remaining compliant with relevant regulatory frameworks.
- In 2024, SISB formalized its approach to environmental management and sustainability through the establishment of its Energy Management and Environmental Stewardship Policy as a practice guideline for all management, employees, and its stakeholders including suppliers, contractors and joint ventures, etc. The policy ensures that its business operations meet and comply with the laws and regulations and stakeholders' expectations.
- Key targets under this policy include 1) communicating its sustainability and environmental policies to both internal and external stakeholders, 2) collecting energy consumption and GHG emissions data and establishing a baseline, 3) Reducing Scope 1 and Scope 2 GHG emissions per average student numbers from base year 2023 by 15% in 2028, and 4) Installing rooftop solar systems across its campuses.
- In 2024, GHG emissions per average student were 1.05 tCO₂e, representing a decline of 0.11 tCO₂e, or 9.5%, from 1.16 tCO₂e in 2023. However, in absolute terms, total emissions increased by 323 tCO₂e, or 7.4% y-y, compared to the previous year.
- SISB utilizes an Automatic Building Management System (BMS) to control lighting and air conditioning, enhancing energy efficiency by automatically switching off systems when not in use across its school buildings. Currently, five out of six campuses have adopted this system. It has also installed rooftop solar systems to harness renewable energy and reduce reliance on grid electricity. However, due to ongoing business expansion, total electricity consumption increased to 8.6m kilowatt-hours in 2024, up 17% y-y.
- SISB is in the process of collecting water consumption data and establishing annual water efficiency plans. Its primary water sources are the Metropolitan Waterworks Authority (MWA) and the Provincial Waterworks Authority (PWA). In 2024, total water consumption reached 98,025 cubic meters, representing an increase of 10,522 cubic meters, or 12%, compared to the previous year.

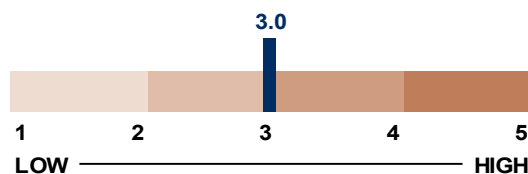
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign SISB a decent S score of 3.0, reflecting its high-quality curriculum aligned with international standards, good health and safety practices that ensure a secure learning and working environment, effective workforce management, and ongoing social development initiatives.

Social (S) Rating



SOCIAL

Our Comments

- Customer Welfare
- Data Security & Customer Privacy
- Diversity & Inclusion
- Human Rights & Community Relations
- Operational Risk Management
- Product Quality & Safety
- Recruitment, Development & Retention

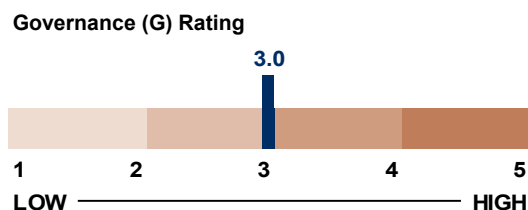
- We assign a decent Social (S) score of 3.0 to SISB due to good progress in areas of human rights, employment and labor standards, occupational health and safety, product quality, and social development.
- It has a human rights management approach that aligns with Sustainability Management Policy (Social dimension) by adhering to and complying with international human rights principles in accordance with Thai Labor Standards Social Responsibility of Thai Business (MRT. 8001-1990) of the Ministry of Labor and the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights ("UNGPs"). It also strictly adheres to child protection and well-being standards under the CIS International Accreditation framework and aligns with the 2021 Expectations for School Communities set by the International Taskforce on Child Protection (ITFCP). In 2024, SISB reported zero complaints related to human rights or discrimination, and no cases of child abuse.
- To ensure strict adherence to labor rights and employment regulations, SISB continues to fully comply with local laws and the International Labor Organization (ILO) standards. The company is committed to maintaining a safe and supportive working environment for employees, teachers, and students by conducting regular security and safety checks, providing safety guidance, and ensuring that work systems and school facilities are adequate and fit for use. In addition, SISB offers employee development programs to enhance knowledge and skills, with average training hours per employee reaching 19 hours in 2024.
- SISB has supported the development of communities and society through the implementation of various social and public benefit initiatives. Key programs include the SISB Corporate Social Responsibility - English Learning (CSR-EL) project, the We Give We Share project, contributions to the Bangkok Community Help Foundation, scholarship programs, and financial support for provincial schools' infrastructure improvements.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We also assign SISB a decent G score of 3.0, reflecting its strong business model as Thailand's largest international school, with a solid strategy and a strong balance sheet, despite the risk that aggressive expansion may dilute returns.



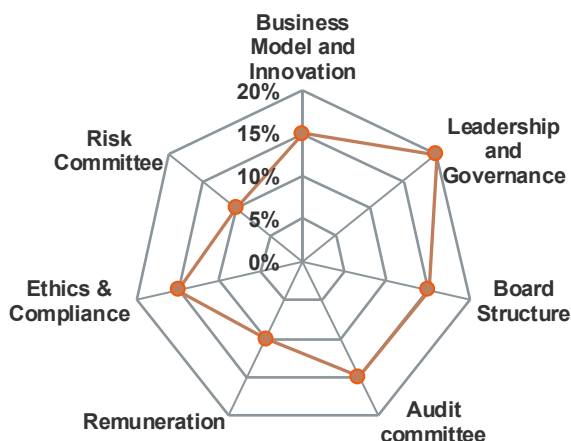
GOVERNANCE & SUSTAINABILITY

Our Comments

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

- We also assign SISB a decent G score of 3.0. We view its business operation and innovation as decent. But that is weighed down by our concerns about its board structure and aggressive expansion plans.
- SISB's business model is solid in our view. It is the largest international school in Thailand with the strategies of targeting mid-to-high income new-generation families whose demand for international schools for their kids is growing, affordable price points, outer Bangkok locations where new-generation families live but are still short of international schools, and its Singaporean-British curriculums taught in English, Chinese and Thai.
- However, we are concerned about management's continued aggressive expansion amid a weak economic environment and intensifying competition, which may result in longer-than-normal payback periods for new campuses and delay returns on investment.
- In our view, SISB's board structure is good but not optimal. While the board chair is independent, five of the eight-member board of directors (BOD) are independent, which is slightly below the ideal two-thirds threshold typically recommended to ensure effective oversight and protection of minority shareholder interests. Gender diversity is also limited, with only two female directors on the board.
- On the positive side, SISB's audit and nomination & remuneration committees are fully independent, although the chair of the corporate governance and sustainability committee is not.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	2,353	2,514	2,533	2,651	2,768
Cost of sales	1,078	1,179	1,244	1,366	1,440
Gross profit	1,275	1,335	1,288	1,285	1,328
% gross margin	54.2%	53.1%	50.9%	48.5%	48.0%
Selling & administration expenses	444	481	486	530	526
Operating profit	830	854	802	755	802
% operating margin	35.3%	34.0%	31.7%	28.5%	29.0%
Depreciation & amortization	225	236	260	293	316
EBITDA	1,055	1,090	1,062	1,048	1,118
% EBITDA margin	44.8%	43.4%	41.9%	39.5%	40.4%
Non-operating income	64	68	68	72	75
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(30)	(35)	(35)	(31)	(32)
Pre-tax profit	864	887	835	795	845
Income tax	9	11	10	10	10
After-tax profit	855	876	825	785	835
% net margin	36.3%	34.9%	32.6%	29.6%	30.2%
Shares in affiliates' Earnings	32	40	44	48	53
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(2)	46	0	0	0
NET PROFIT	885	962	869	833	888
Normalized profit	888	916	869	833	888
EPS (Bt)	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9
Normalized EPS (Bt)	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9

Stagnant student number growth and rising costs...

...to pressure its earnings in 2026-27F before recovering in 2028F

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	1,744	2,260	1,907	1,981	2,320
Cash & cash equivalent	1,576	2,091	1,730	1,795	2,125
Account receivables	134	131	139	145	152
Inventories	17	15	16	17	18
Others	17	22	23	24	25
Investments & loans	73	70	70	70	70
Net fixed assets	3,211	3,383	3,993	4,400	4,584
Other assets	460	452	454	461	467
Total assets	5,488	6,165	6,424	6,912	7,441
LIABILITIES:					
Current liabilities:	1,187	1,284	1,277	1,339	1,396
Account payables	66	116	102	112	118
Bank overdraft & ST loans	0	0	0	0	0
Current LT debt	44	63	64	65	64
Others current liabilities	1,076	1,105	1,111	1,162	1,214
Total LT debt	143	143	146	147	146
Others LT liabilities	776	790	641	657	673
Total liabilities	2,106	2,217	2,064	2,143	2,215
Minority interest	0	0	0	0	0
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	470	470	470	470	470
Share premium	1,128	1,128	1,128	1,128	1,128
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	0	0	0	0	0
Retained earnings	1,784	2,351	2,763	3,171	3,628
Shareholders' equity	3,382	3,949	4,361	4,769	5,226
Liabilities & equity	5,488	6,165	6,424	6,912	7,441

Balance sheet still looks solid, and we expect it to keep a net cash position

Sources: Company data, ttb wealth estimates

CASH FLOW STATEMENT

We factor in Bt2bn of capex in 2026-28F for its expansion plans

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	864	887	835	795	845
Tax paid	(6)	(12)	(9)	(10)	(10)
Depreciation & amortization	225	236	260	293	316
Chg In working capital	(9)	55	(22)	2	(1)
Chg In other CA & CL / minorities	177	99	49	98	103
Cash flow from operations	1,250	1,265	1,113	1,179	1,253
Capex	(503)	(408)	(870)	(700)	(500)
Right of use	(90)	(6)	(5)	(5)	(5)
ST loans & investments	0	0	0	0	0
LT loans & investments	(12)	3	0	0	0
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	78	38	(146)	14	14
Cash flow from investments	(527)	(373)	(1,021)	(691)	(491)
Debt financing	31	18	4	2	(2)
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(291)	(395)	(457)	(426)	(430)
Warrants & other surplus	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	(260)	(377)	(453)	(423)	(433)
Free cash flow	723	892	92	488	763

VALUATION

Share price de-rating looks overdone, and its valuation is now attractive, in our view

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	11.12	10.8	11.4	11.8	11.1
Normalized PE - at target price (x)	12.71	12.3	13.0	13.5	12.7
PE (x)	11.15	10.3	11.4	11.8	11.1
PE - at target price (x)	12.74	11.7	13.0	13.5	12.7
EV/EBITDA (x)	8.0	7.3	7.9	7.9	7.1
EV/EBITDA - at target price (x)	9.4	8.6	9.2	9.3	8.4
P/BV (x)	2.9	2.5	2.3	2.1	1.9
P/BV - at target price (x)	3.3	2.9	2.6	2.4	2.2
P/CFO (x)	7.9	7.8	8.9	8.4	7.9
Price/sales (x)	4.2	3.9	3.9	3.7	3.6
Dividend yield (%)	4.0	4.9	4.4	4.2	4.5
FCF Yield (%)	7.3	9.0	0.9	4.9	7.7
(Bt)					
Normalized EPS	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9
EPS	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9
DPS	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5
BV/share	3.6	4.2	4.6	5.1	5.6
CFO/share	1.3	1.3	1.2	1.3	1.3
FCF/share	0.8	0.9	0.1	0.5	0.8

Sources: Company data, ttb wealth estimates

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	24.5	6.8	0.8	4.7	4.4
Net profit (%)	35.4	8.7	(9.7)	(4.1)	6.6
EPS (%)	35.4	8.7	(9.7)	(4.1)	6.6
Normalized profit (%)	35.8	3.2	(5.1)	(4.1)	6.6
Normalized EPS (%)	35.8	3.2	(5.1)	(4.1)	6.6
Dividend payout ratio (%)	44.6	49.8	50.0	50.0	50.0
Operating performance					
Gross margin (%)	54.2	53.1	50.9	48.5	48.0
Operating margin (%)	35.3	34.0	31.7	28.5	29.0
EBITDA margin (%)	44.8	43.4	41.9	39.5	40.4
Net margin (%)	36.3	34.9	32.6	29.6	30.2
D/E (incl. minor) (x)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Net D/E (incl. minor) (x)	(0.4)	(0.5)	(0.3)	(0.3)	(0.4)
Interest coverage - EBIT (x)	27.7	24.6	22.9	24.0	25.3
Interest coverage - EBITDA (x)	35.2	31.4	30.3	33.3	35.2
ROA - using norm profit (%)	17.5	15.7	13.8	12.5	12.4
ROE - using norm profit (%)	28.8	25.0	20.9	18.3	17.8
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	27.7	23.9	19.9	17.2	16.7
- asset turnover (x)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
- operating margin (%)	38.0	36.7	34.4	31.2	31.7
- leverage (x)	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4
- interest burden (%)	96.6	96.2	96.0	96.2	96.4
- tax burden (%)	99.0	98.8	98.8	98.8	98.8
WACC (%)	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1
ROIC (%)	44.9	42.3	38.4	26.3	24.9
NOPAT (Bt m)	822	844	792	746	793
invested capital (Bt m)	1,993	2,063	2,840	3,186	3,311

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) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยชนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ 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: ธนาคารทหารไทยชนชาติ 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 คุญเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

ยานยนต์, นิตมฯ, 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