

BUY (Unchanged)

TP: Bt 23.00 (Unchanged)

Company update

Upside : 32.2%

Ch. Karnchang Pcl (CK TB)

ราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” CK โดยมองว่าหุ้นมีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง และซื้อขายต่ำกว่าราคาเป้าหมาย 23 บาท/หุ้น ของเรา มูลค่าการลงทุนของ CK ในบริษัทรวมหุ้นที่ 18 บาท/หุ้น นั้นสูงกว่าราคาหุ้นแล้ว ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตลาดไม่ได้ให้มูลค่ากับธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่กำลังเติบโตของบริษัท

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 23 บาท

บทวิเคราะห์นี้เป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง – “อยู่ในช่วงการเติบโตรอบใหม่” วันที่ 19 พฤษภาคม 2026 เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” CK 1) เรา มองว่า CK มีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง โดยซื้อขายต่ำกว่าราคาเป้าหมาย (ปีฐาน 2026F) ของเราที่ 23 บาท/หุ้น ซึ่งเป็นมูลค่าการลงทุนในบริษัทในเครือที่ 17.7 บาท/หุ้น สูงกว่าราคาหุ้นปัจจุบันของ CK นี่หมายความว่าตลาดไม่ได้ให้มูลค่ากับธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของบริษัท ซึ่งเราเชื่อว่าไม่สมเหตุผล 2) CK เป็นหุ้นที่นำลงทุนในรอบการก่อสร้างใหม่ของไทย เนื่องจากเป็นหนึ่งในผู้รับเหมาไม่กี่รายที่มีคุณสมบัติในการเข้าประมูลโครงการขนาดใหญ่ของรัฐบาลมูลค่า 7.75 แสนลบ. ในปี 2026-28F 3) เราเชื่อว่ากำไรจะเติบโตเฉลี่ยต่อปีในปี 2026-28F ที่ 7% โดยได้แรงหนุนจากการรับรู้รายได้จากงานในมือที่มีจำนวนมาก โครงการโครงสร้างพื้นฐานใหม่ที่มีศักยภาพ และเงินปันผลและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในเครือ

คาด EPS เติบโตเฉลี่ย 7% ต่อปีอย่างมั่นคง

เราคาด EPS ของ CK จะเติบโต 5/7/11% y-y ในปี 2026-28F โดยคาดรายได้จะเติบโต 4-8% y-y ในช่วงเดียวกัน หนุนโดยการทยอยรับรู้รายได้จากงานในมือที่มีจำนวนมากที่ 1.69 แสนลบ. ณ สิ้นปี 2025 (4 เท่าของรายได้ปี 2026F) นอกจากนี้ CK ยังมีโอกาสสูงที่จะได้รับงานก่อสร้างโครงการทางด่วนสองชั้น มูลค่า 3.5 หมื่นลบ. และงานติดตั้งระบบรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่า 2.7 หมื่นลบ. จากบมจ.ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ (BEM) ซึ่ง CK ถือหุ้นอยู่ 42% นอกจากนี้ เราคาดว่า CK จะได้รับส่วนแบ่งงานโครงการโครงสร้างพื้นฐานภาครัฐมูลค่ารวม 7.75 แสนลบ. ที่มีแผนเปิดประมูลในปี 2026-28F ผู้บริหารไม่ได้กังวลมากนักต่อการปรับขึ้นล่าสุดของราคาวัสดุก่อสร้าง เนื่องจากบริษัทได้ทยอยกักตุนวัสดุก่อสร้างไว้ตั้งแต่ช่วงเริ่มต้นของสงครามอิหร่าน ดังนั้น เราจึงยังคงสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่ 8.3% ในช่วงปี 2026-28F (8.0% ใน 1Q26) เช่นเดิม

รายได้ที่มั่นคงจากบริษัทร่วม

CK ได้กระจายธุรกิจเข้าสู่การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่สร้างรายได้ประจำ โดยลงทุนใน BEM, TTW ซึ่งถือหุ้น 19% และบมจ. ซีเค พาวเวอร์ (CKP) ซึ่งถือหุ้น 30% บริษัทร่วมเหล่านี้ไม่เพียงสร้างรายได้เงินปันผลและส่วนแบ่งกำไรให้ CK ราย 2.6-2.8 พันลบ. ต่อปี ในปี 2026-28F เท่านั้น แต่ยังสร้างโอกาสรับงานก่อสร้างใหม่ให้กับ CK ผ่านโครงการใหม่ ๆ ของบริษัทเหล่านี้อีกด้วย ปัจจุบัน BEM อยู่ระหว่างเจรจากับภาครัฐเพื่อรับสิทธิบริหารโครงการทางด่วนสองชั้น และรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้

การลดภาระหนี้ (Debt deleveraging)

กระแสเงินสดที่แข็งแกร่งขึ้นของ CK รวมถึงการได้รับชำระคืนหนี้จากบริษัทร่วมช่วยสนับสนุนการลดภาระหนี้ของบริษัท ส่งผลให้อัตราหนี้สินสุทธิต่อทุนลดลงจาก 1.7 เท่า ในปี 2024 เหลือ 1 เท่า ณ สิ้น 1Q26 เมื่อพิจารณาพร้อมกับเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ (debenture covenant) ที่กำหนดไว้ที่ 3 เท่า และมูลค่าพอร์ตเงินลงทุนที่สูงถึง 4.6 หมื่นลบ. ตามราคาตลาดปัจจุบัน เราเชื่อว่าความเสี่ยงด้านการเพิ่มทุน (cash call) และสภาพคล่อง ไม่ใช่ประเด็นที่น่ากังวลอีกต่อไป



SAKSID PHADTHANANARAK

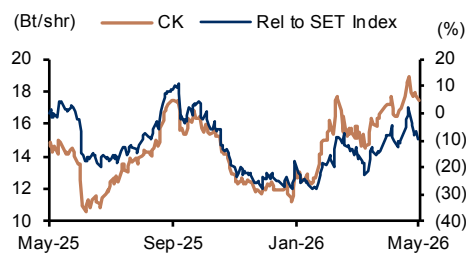
662-779-9119

saksid.pha@ttbwealth.co.th

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	44,277	45,823	47,515	51,217
Net profit	3,328	2,619	2,791	3,101
Consensus NP	—	2,396	2,596	2,492
Diff frm cons (%)	—	9.3	7.5	24.4
Norm profit	2,501	2,619	2,791	3,101
Prev. Norm profit	—	2,625	2,803	3,101
Chg frm prev (%)	—	(0.2)	(0.4)	0.0
Norm EPS (Bt)	1.48	1.55	1.65	1.83
Norm EPS grw (%)	73.0	4.7	6.6	11.1
Norm PE (x)	11.8	11.3	10.6	9.5
EV/EBITDA (x)	29.7	26.0	24.5	21.4
P/BV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9
Div yield (%)	2.6	3.1	3.3	3.7
ROE (%)	9.3	9.0	9.0	9.4
Net D/E (%)	132.3	108.3	94.9	82.9

PRICE PERFORMANCE

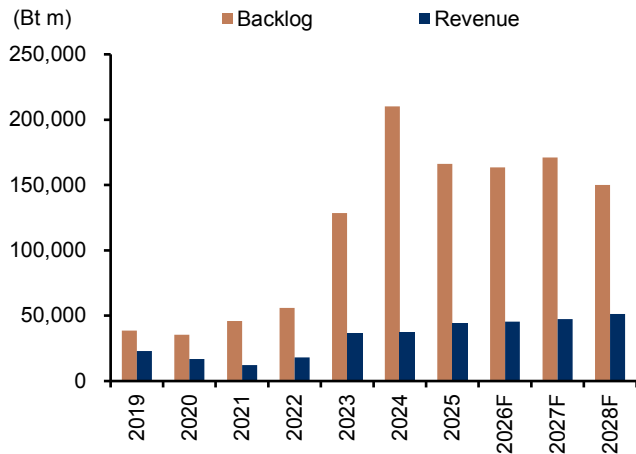


COMPANY INFORMATION

Price as of 18-May-26 (Bt)	17.40
Market Cap (US\$ m)	902.4
Listed Shares (m shares)	1,693.9
Free Float (%)	67.8
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	3.8
12M Price H/L (Bt)	18.90/10.60
Sector	Construction
Major Shareholder	Trivisvavet group 32%

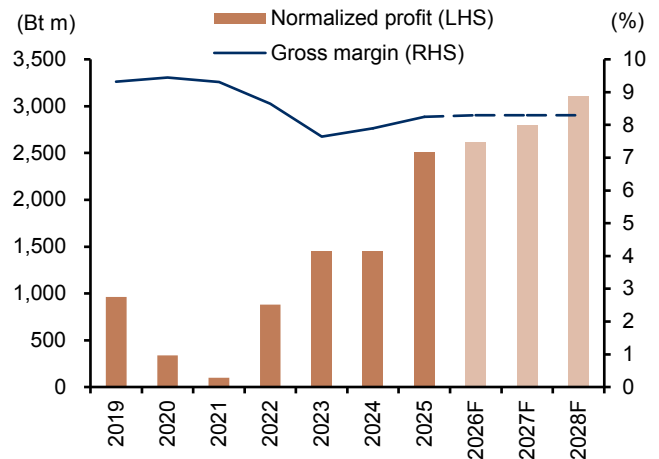
Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

Ex 1: CK's Backlog And Revenue



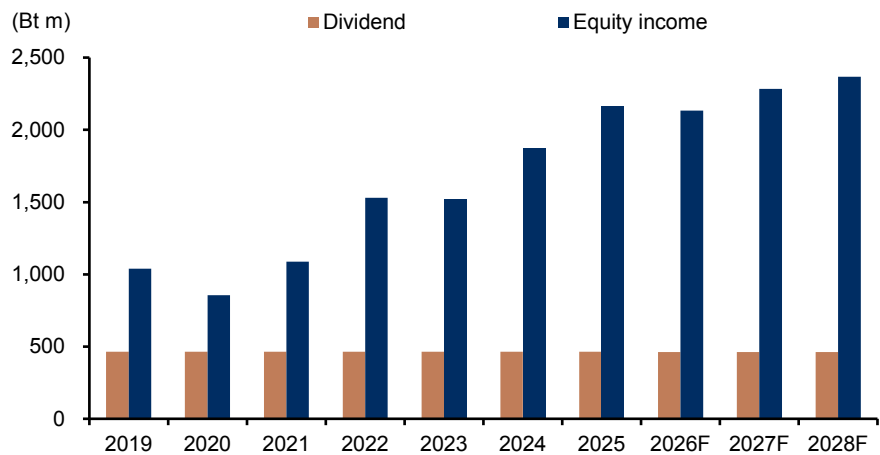
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 2: CK's Gross Margin And Earnings



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 3: CK's Dividend And Equity Income



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 4: CK's SOTP Value

BBG code	% holding	Fair value (Bt m)	15% discount (Bt m)	Share price (Bt/share)	Market value (Bt m)
TTW TB	19.4%	6,967	5,922	9.3	7,199
BEM TB	42.3%	51,676	43,924	5.2	33,589
CKP TB	30.0%	12,194	10,365	2.3	5,512
Total		70,836	60,211		46,300
Construction enterprise value		16,604			
Proportionate net debt		(8,215)	(29,751)		
Proportionate minority interest		(118)	(426)		
Equity value		8,293	30,034		
Per CK share (Bt)		5.0	18.0		

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 5: Our New Work Assumptions

(Bt bn)	2025	2026F	2027F
Beginning backlog	210.2	166.2	163.5
New work			
Double-deck expressway project		35.0	
Siriraj International Medical Institute project		7.7	
High-speed railway projects			24.0
Double-track railway projects			4.0
M&E work for South Purple Line project			27.0
Realized revenue	(44.0)	(45.4)	(47.4)
Ending backlog	166.2	163.5	171.2

Sources: Company data, ttb wealth estimates

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK) เป็นหนึ่งในผู้รับเหมารายใหญ่และผู้พัฒนาโครงสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐานของประเทศไทย บริษัทฯ มีประสบการณ์ด้านธุรกิจก่อสร้างสาธารณูปโภคขนาดใหญ่ building complex และงานโยธาทั่วไปมากกว่า 30 ปี บริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญในการดำเนินงานสูง และมีศักยภาพในการปฏิบัติงาน นอกจากนี้บริษัทฯ ยังได้ลงทุนในโครงการสัมปทานของภาครัฐ เพื่อขยายธุรกิจ และสร้างรายได้ที่มั่นคงในระยะยาว

Source: ttb wealth

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- เป็นหนึ่งในผู้รับเหมารายใหญ่ของไทย ซึ่งมีคุณสมบัติที่จะสามารถประมูลโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่ได้
- การกระจายการลงทุนไปยังโครงสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐานทำให้กำไรมีเสถียรภาพในระยะยาว

O — Opportunity

- ประเทศไทยอยู่ในรอบการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน
- มีโอกาสได้โครงการต่างประเทศสูง โดยเฉพาะงานน้ำในประเทศลาว

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	21.88	23.00	5%
Net profit 26F (Bt m)	2,396	2,619	9%
Net profit 27F (Bt m)	2,596	2,791	8%
Consensus REC	BUY: 12	HOLD: 2	SELL: 0

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- คาดการณ์กำไรปี 2026-27F ของเราสูงกว่าประมาณการเฉลี่ยของ Bloomberg consensus รวบรวม 8-9% ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นผลจากการตั้งสมมติฐานเชิงรุกมากกว่าเกี่ยวกับงานใหม่และยอดขาย
- ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าของโบรกเกอร์รายอื่นราว 5% ตามประมาณการกำไรที่สูงกว่าของเรา

Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

COMPANY RATING



Source: ttb wealth; *CG Rating

Rating Scale

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

W — Weakness

- เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่ของ CK ขึ้นกับโครงการประมูล และไม่มีอะไรที่จะประกันได้ว่า CK จะชนะการประมูล
- CK มีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูง ทำให้มีโอกาสขาดทุนสูงหากรายได้ลดลง
- เนื่องจากเป็นธุรกิจที่ใช้แรงงานสูง จึงมีความเสี่ยงของค่าใช้จ่ายแรงงานที่สูงขึ้น และการขาดแคลนแรงงาน

T — Threat

- กระบวนการดำเนินงานของภาครัฐที่ใช้เวลานาน อาจส่งผลให้การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของประเทศไทยเกิดความล่าช้า
- ราคาวัสดุก่อสร้างที่ผันผวนเป็นอีกหนึ่งความเสี่ยง

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- หากโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลไม่สามารถดำเนินการได้ จะทำให้เราต้องปรับลดสมมติฐานงานใหม่ของเราลง
- ต้นทุนวัสดุก่อสร้างมีสัดส่วนราว 50-60% ของต้นทุนรวมของ CK ดังนั้นความผันผวนของราคา จึงเป็นความเสี่ยงอีกประการต่อการประเมินการกำไรของเรา
- เศรษฐกิจที่อ่อนแออาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นผู้บริโภค และการลงทุนใหม่

Source: ttb wealth

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	37,721	44,277	45,823	47,515	51,217
Cost of sales	34,742	40,624	42,019	43,571	46,966
Gross profit	2,979	3,653	3,803	3,944	4,251
% gross margin	7.9%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
Selling & administration expenses	2,229	2,334	2,383	2,518	2,612
Operating profit	750	1,318	1,421	1,425	1,639
% operating margin	2.0%	3.0%	3.1%	3.0%	3.2%
Depreciation & amortization	854	950	989	1,037	1,085
EBITDA	1,604	2,268	2,409	2,462	2,724
% EBITDA margin	4.3%	5.1%	5.3%	5.2%	5.3%
Non-operating income	1,049	1,259	906	899	917
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(2,020)	(2,100)	(1,631)	(1,599)	(1,543)
Pre-tax profit	(222)	477	696	725	1,013
Income tax	119	109	139	145	203
After-tax profit	(340)	368	557	580	810
% net margin	-0.9%	0.8%	1.2%	1.2%	1.6%
Shares in affiliates' Earnings	1,875	2,160	2,133	2,283	2,369
Minority interests	(89)	(27)	(70)	(73)	(78)
Extraordinary items	0	827	0	0	0
NET PROFIT	1,446	3,328	2,619	2,791	3,101
Normalized profit	1,446	2,501	2,619	2,791	3,101
EPS (Bt)	0.85	1.96	1.55	1.65	1.83
Normalized EPS (Bt)	0.85	1.48	1.55	1.65	1.83

We estimate 5-11% y-y earnings growth in 2026-28F...

...driven by higher revenue recognition from its backlog value and high gross margin

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	46,154	50,213	47,127	49,095	52,141
Cash & cash equivalent	10,188	9,770	10,000	10,000	10,000
Account receivables	5,472	6,615	6,905	7,160	7,718
Inventories	11,710	4,305	4,029	4,775	5,147
Others	18,783	29,523	26,193	27,161	29,277
Investments & loans	54,961	55,716	56,716	57,716	58,716
Net fixed assets	9,520	8,982	8,793	8,556	8,271
Other assets	2,467	2,165	2,243	2,328	2,508
Total assets	113,102	117,075	114,879	117,696	121,637
LIABILITIES:					
Current liabilities:	45,635	49,924	49,784	52,159	55,120
Account payables	4,376	6,365	6,562	7,879	9,136
Bank overdraft & ST loans	4,371	880	2,157	2,045	1,941
Current LT debt	12,024	11,527	9,837	9,323	8,852
Others current liabilities	24,864	31,152	31,228	32,912	35,190
Total LT debt	38,009	35,329	31,152	29,523	28,033
Others LT liabilities	2,979	3,131	3,325	3,449	3,717
Total liabilities	86,623	88,384	84,261	85,131	86,869
Minority interest	569	544	614	686	764
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Share premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	1,510	1,094	1,094	1,094	1,094
Retained earnings	17,836	20,490	22,347	24,222	26,346
Shareholders' equity	25,910	28,148	30,005	31,879	34,003
Liabilities & equity	113,102	117,075	114,879	117,696	121,637

Sources: Company data, ttb wealth estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	(222)	477	696	725	1,013
Tax paid	(114)	(116)	(135)	(147)	(201)
Depreciation & amortization	854	950	989	1,037	1,085
Chg In working capital	(3,694)	8,251	183	316	327
Chg In other CA & CL / minorities	11,625	2,374	1,321	3,003	2,529
Cash flow from operations	8,449	11,935	3,054	4,934	4,753
Capex	(87)	(412)	(800)	(800)	(800)
Right of use	24	4	(5)	(5)	(5)
ST loans & investments	(38)	(4,145)	4,213	0	0
LT loans & investments	(3,471)	(755)	(1,000)	(1,000)	(1,000)
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	(333)	711	120	44	93
Cash flow from investments	(3,905)	(4,596)	2,528	(1,761)	(1,712)
Debt financing	(1,121)	(6,667)	(4,589)	(2,256)	(2,064)
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(508)	(588)	(762)	(917)	(977)
Warrants & other surplus	(511)	(502)	0	0	0
Cash flow from financing	(2,140)	(7,758)	(5,351)	(3,173)	(3,041)
Free cash flow	4,544	7,339	5,582	3,173	3,041

VALUATION

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	20.38	11.8	11.3	10.6	9.5
Normalized PE - at target price (x)	26.94	15.6	14.9	14.0	12.6
PE (x)	20.38	8.86	11.3	10.6	9.5
PE - at target price (x)	26.94	11.71	14.9	14.0	12.6
EV/EBITDA (x)	45.9	29.7	26.0	24.5	21.4
EV/EBITDA - at target price (x)	51.9	33.9	29.9	28.4	24.9
P/BV (x)	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
P/BV - at target price (x)	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
P/CFO (x)	3.5	2.5	9.7	6.0	6.2
Price/sales (x)	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6
Dividend yield (%)	1.7	2.6	3.1	3.3	3.7
FCF Yield (%)	15.4	24.9	18.9	10.8	10.3
(Bt)					
Normalized EPS	0.85	1.48	1.55	1.65	1.83
EPS	0.85	1.96	1.55	1.65	1.83
DPS	0.30	0.45	0.54	0.58	0.64
BV/share	15.30	16.62	17.71	18.82	20.07
CFO/share	4.99	7.05	1.80	2.91	2.81
FCF/share	2.68	4.33	3.30	1.87	1.80

Sources: Company data, ttb wealth estimates

CK's valuation is attractive in our view with the shares trading at a 36% discount to its associates' market value

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	2.7	17.4	3.5	3.7	7.8
Net profit (%)	(3.7)	130.2	(21.3)	6.6	11.1
EPS (%)	(3.7)	130.2	(21.3)	6.6	11.1
Normalized profit (%)	(0.4)	73.0	4.7	6.6	11.1
Normalized EPS (%)	(0.4)	73.0	4.7	6.6	11.1
Dividend payout ratio (%)	35.1	22.9	35.0	35.0	35.0
Operating performance					
Gross margin (%)	7.9	8.3	8.3	8.3	8.3
Operating margin (%)	2.0	3.0	3.1	3.0	3.2
EBITDA margin (%)	4.3	5.1	5.3	5.2	5.3
Net margin (%)	(0.9)	0.8	1.2	1.2	1.6
D/E (incl. minor) (x)	2.1	1.7	1.4	1.3	1.1
Net D/E (incl. minor) (x)	1.7	1.3	1.1	0.9	0.8
Interest coverage - EBIT (x)	0.4	0.6	0.9	0.9	1.1
Interest coverage - EBITDA (x)	0.8	1.1	1.5	1.5	1.8
ROA - using norm profit (%)	1.4	2.2	2.3	2.4	2.6
ROE - using norm profit (%)	5.6	9.3	9.0	9.0	9.4
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	na	1.4	1.9	1.9	2.5
- asset turnover (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
- operating margin (%)	na	5.8	5.1	4.9	5.0
- leverage (x)	4.1	4.3	4.0	3.8	3.6
- interest burden (%)	(12.3)	18.5	29.9	31.2	39.6
- tax burden (%)	na	77.1	80.0	80.0	80.0
WACC (%)	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3
ROIC (%)	1.0	1.5	1.7	1.8	2.1
NOPAT (Bt m)	750	1,017	1,136	1,140	1,311
invested capital (Bt m)	70,125	66,114	63,151	62,769	62,830

We expect net D/E ratio to fall further to 1.1x in 2026F and 0.9x in 2027F from 1.7x in 2024

Sources: Company data, ttb wealth estimates

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

narinorn.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