

SELL (From: BUY)

Change in Recommendation

TP: Bt 24.00 (From: Bt 26.50)

Downside : 40.7%

Hana Micro Electronics Pcl (HANA TB)

มูลค่าหุ้นสูงเกินไป

เราปรับลดคำแนะนำ HANA เป็น “ขาย” หลังราคาหุ้นที่พุ่งขึ้นทำให้ 2026-27F PE เพิ่มขึ้นเป็น 46/38 เท่า ซึ่งเรามองว่าแพงแม้ทุกอย่างจะเป็นไปตามแผน แม้เรารวมคำสั่งซื้อใหม่เกี่ยวกับ AI แต่ต้องรวมงบลงทุนใหม่ที่เกิดขึ้นก่อนหน้า และผลการดำเนินงาน 1Q26 ที่อ่อนแอด้วย

มูลค่าแพงไปมาก; ปรับลดคำแนะนำเป็น “ขาย”

เราปรับคำแนะนำ HANA ลงเป็น “ขาย” (จาก ซื้อ) 1) เรามองว่า HANA มีมูลค่าแพงขึ้นเรื่อยๆ ที่ 2026-28F PE ที่ 46/38/32 เท่า แม้ในกรณีเชิงบวกที่สุดที่ทั้งสามโครงการใหม่เกี่ยวกับ AI ดำเนินไปได้อย่างสมบูรณ์ PE ปี 2028F ยังสูงถึง 20 เท่า 2) แม้คำสั่งซื้อใหม่ที่มีศักยภาพยังไม่เข้ามา แต่ HANA จำเป็นต้องเริ่มลงทุนรอบใหม่ด้วยงบลงทุน 2.2 พันลบ. ซึ่งทำให้มีความเสี่ยงด้านลงทุนเพิ่มเติม 3) นอกจากงบลงทุนใหม่แล้ว บริษัทยังมีค่าใช้จ่ายล่วงหน้าเพิ่มขึ้นก่อนคำสั่งซื้อใหม่เข้ามา ซึ่งเห็นได้จากกำไร 1Q26 ที่น่าผิดหวัง โดยลดลง 55% y-y และ 33% q-q 4) จากโครงการ AI ใหม่ที่มีศักยภาพทั้งสามโครงการ เราเห็นความชัดเจนเพียงหนึ่งโครงการ เราปรับกำไรปี 2026-28F ลง 12-45% สะท้อนกำไร 1Q26 ที่อ่อนแอกว่าคาด ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนจากคำสั่งซื้อ AI ใหม่ ราคาเป้าหมาย (ปีฐาน 2026F) ลดลงมาอยู่ที่ 24.0 บาท (จาก 26.5 บาท) ด้วยคาดว่า HANA จะออกจากการลงทุนใน PMS ภายในปี 2029F ซึ่งทำให้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก PMS สิ้นสุดลง

คำสั่งซื้อ AI ใหม่ที่มีศักยภาพ 3 โครงการ

HANA คาดว่าจะได้คำสั่งซื้อใหม่ 3 โครงการ ได้แก่ 1) แพลกเจจิ่งสำหรับ solid-state cooling 2) การผลิตชิป SiC สำหรับ solid-state transformers และ 3) PCBA สำหรับอุปกรณ์ตรวจสอบคุณภาพข้อมูล ผลิตภัณฑ์เหล่านี้ถูกใช้ในดาต้าเซ็นเตอร์ AI HANA คาดว่าจะผลิตตั้งแต่ 2H26 และคาดว่า #1 และ #3 จะก้าวขึ้นมาเป็นลูกค้า 5 อันดับแรกของบริษัท คิดเป็น ~15% ของยอดขายรวมปี 2027 สำหรับโครงการ #2 คาดว่าจะใช้เวลานานกว่าจะสร้างรายได้ เรามีความเชื่อมั่นในโครงการ #3 เนื่องจากได้มีการใช้งานแล้วในผลิตภัณฑ์ที่ไม่เกี่ยวกับ AI ขณะที่ไม่มั่นใจใน #1 และ #2 เนื่องจาก solid-state cooling และ transformer ยังไม่เป็นที่นิยมใช้ในดาต้าเซ็นเตอร์ AI นัก ขนาดตลาดของ AI solid-state มีมูลค่าต่ำกว่า US\$0.5bn หรือต่ำกว่า 5% ของ non-solid-state ที่มีอยู่

ค่าใช้จ่ายและค่าใช้จ่ายลงทุนใหม่

HANA คาดว่าจะมีการลงทุนรอบใหม่ 2.2 พันลบ. ในปีนี้ เพื่อลงทุนในเครื่องจักรใหม่เป็นหลักสำหรับผลิตภัณฑ์ #1 ข้างต้นสำหรับลูกค้าใหม่ คือ Phononic โดยคาดว่าจะเริ่มขายได้ใน 2H26 เนื่องจากผลิตภัณฑ์ของ Phononic เป็นนวัตกรรมใหม่ HANA จึงต้องการเครื่องจักรรุ่นใหม่ HANA จะเน้นการบรรจุภัณฑ์ solid-state cooling สำหรับหน่วยความจำแบนด์วิดท์สูง และ GPU ในดาต้าเซ็นเตอร์ AI ผลิตภัณฑ์เหล่านี้อยู่ในช่วงแนะนำสำหรับผู้ใช้ดาต้าเซ็นเตอร์ สำหรับผลิตภัณฑ์ #2 และ #3 HANA มีแผนจะใช้กำลังการผลิตที่มีอยู่แล้วในไทยและเกาหลี อย่างไรก็ตาม เราเห็นความเสี่ยงของการขาดทุนที่เพิ่มขึ้นในธุรกิจ SiC ในเกาหลี หลังขาดทุน 0.9 พันลบ. ในปีก่อน ก่อนหน้านั้น HANA มีแผนลดขนาดธุรกิจ SiC เนื่องจากราคาที่แข่งขันกันอย่างดุเดือดและการเจาะตลาดรถยนต์ไฟฟ้าในจีนที่ไม่ประสบความสำเร็จ

ธุรกิจเดิมถึงจุดต่ำสุดแล้ว

ยอดขายของ HANA ในเทอม US\$ จากธุรกิจ EMS ลดลง 19% ในปี 2025 จากปี 2022 เนื่องจากความต้องการผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ดั้งเดิมที่อ่อนแอ และส่วนแบ่งตลาดที่ลดลงในจีนและสหรัฐฯ ด้วยฐานที่ต่ำ ยอดขายจึงโต 1% y-y ใน 1Q26 เราคาดว่าโต 3% ต่อปี ในปี 2026-28F โดยอิงกับการเติบโตของ GDP โลก


PATTADOL BUNNAK

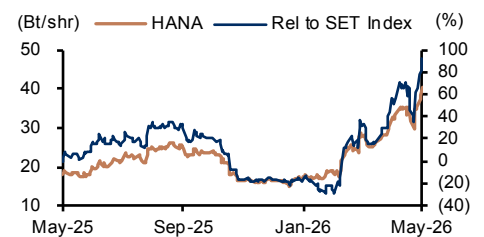
662-779-9119

pattadol.bun@ttbwealth.co.th

COMPANY VALUATION

VALUATION	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	20,563	20,936	23,029	23,720
Net profit	671	773	932	1,132
Consensus NP	—	890	1,316	1,624
Diff frm cons (%)	—	(13.2)	(29.1)	(30.3)
Norm profit	679	773	932	1,132
Prev. Norm profit	—	873	1,368	2,043
Chg frm prev (%)	—	(11.5)	(31.9)	(44.6)
Norm EPS (Bt)	0.77	0.87	1.05	1.28
Norm EPS grw (%)	(41.9)	13.8	20.6	21.5
Norm PE (x)	52.8	46.4	38.5	31.7
EV/EBITDA (x)	14.0	13.4	12.0	10.0
P/BV (x)	1.4	1.4	1.3	1.3
Div yield (%)	2.5	1.1	1.3	1.6
ROE (%)	2.5	2.9	3.5	4.2
Net D/E (%)	(43.8)	(41.9)	(40.5)	(45.9)

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 27-May-26 (Bt)	40.50
Market Cap (US\$ m)	1,101.0
Listed Shares (m shares)	885.4
Free Float (%)	62.5
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	21.4
12M Price H/L (Bt)	38.25/15.10
Sector	Electronics
Major Shareholder	OMAC (HK) Limited 19.5%

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

ESG Summary Report P7

Ex 1: Our Assumptions

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
US\$ sales (% growth)	(4.7)	(6.0)	20.4	4.1	(2.8)	(6.6)	(10.9)	3.0	10.0	3.0
Gross margin (%)	10.7	13.2	13.8	13.5	12.4	8.8	8.6	10.2	10.4	10.9
SG&A to sales (%)	5.4	6.3	6.0	6.2	6.2	6.1	7.6	8.8	8.5	8.2
Net margin (%)	7.3	9.3	9.6	8.8	7.7	4.4	3.3	3.7	4.0	4.8
New businesses										
PMS Si & SiC (Bt m)					No disclosure		(900)	(700)	(900)	(600)
AI: solid state cooling packaging for Phononic (% sales contribution)								1	2	2
AI: PCBA for data quality checking devices (% sales contribution)								2	5	5

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 2: Earnings Revisions

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales (US\$ m)						
- New	752	702	625	644	709	730
- Old				663	699	720
- Change (%)				(2.8)	1.4	1.4
Sales (Bt m)						
- New	26,152	24,801	20,563	20,936	23,029	23,720
- Old				21,015	22,359	23,030
- Change (%)				(0.4)	3.0	3.0
Gross margin (%)						
- New	12.4	8.8	8.6	10.2	10.4	10.9
- Old				9.6	11.4	13.9
- Change (ppt)				0.6	(1.0)	(3.0)
SG&A/sales (%)						
- New	6.1	7.6	7.8	8.8	8.5	8.2
- Old				7.8	7.4	7.0
- Change (ppt)				1.1	1.1	1.2
Normalized profit (Bt m)						
- New	2,008	1,089	679	773	932	1,132
- Old				873	1,368	2,043
- Change (%)				(11.5)	(31.9)	(44.6)

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 3: Not Cheap In Any Scenario

	Normalized profits (Bt m)				PE (x)		
	2025	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F
Annualized 1Q26 earnings	679	412			87.0		
Our base case		773	932	1,132	46.4	38.5	31.7
Our blue-sky case		835	1,500	1,800	42.9	23.9	19.9

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 4: Three AI Projects Timeline

End products	HANA's role	Expect to commercialize from:
Solid-state cooling for HBM and GPU in AI data centers	Packaging	3Q26
Solid state transformer for AI data center	SiC chip production	2Q27
Data quality checking device	PCB assembly	3Q26

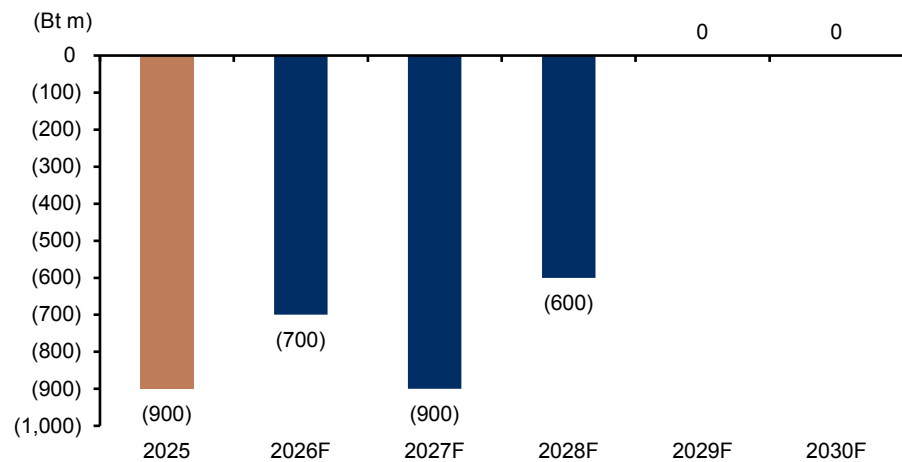
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 5: Where HANA Is In Phononic's Product Lines

We believe Phononic focused products are:	Application	Product stage	Criticality of the targeted function in AI data centers	Requirement of Phononic products	HANA's role
- Cooling solution for high-speed data transmission	- Maintaining temperatures for signal stability in data centers	- Commercialized	- Small function	- Mandatory	- Not disclosed
- Solid-state cooling for HBM and GPU	- Controlling temperatures in AI data centers' key parts of HBM and GPU	- Development	- Key function	- Optional	- Won orders for packaging service
- Cooling solution for Co-packaged optics (CPO)	- Controlling temperatures in new chip assembly technology for AI data centers	- Development	- Very small but to be larger	- Preferred	- In early discussions

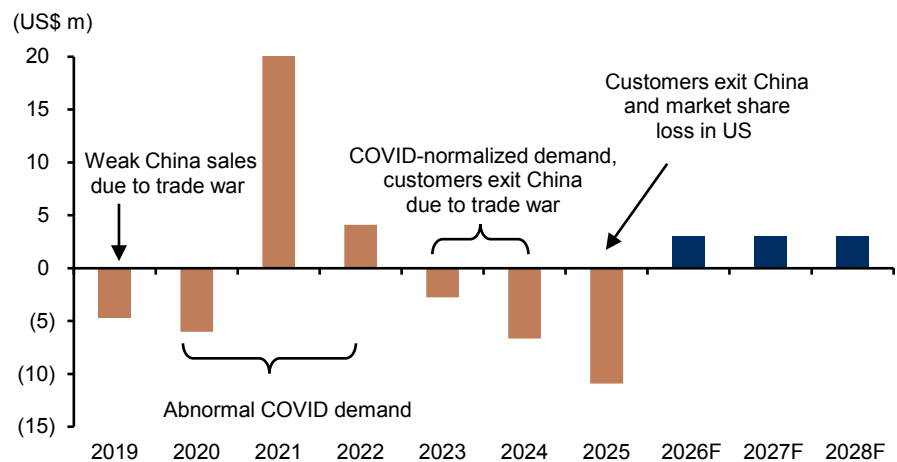
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 6: Our SiC Loss Assumptions



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 7: Key Business Bottomed Out



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 8: 12-month DCF-based TP Calculation Using A Base Year Of 2026F

(Bt m)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F	Terminal value
EBITDA excl. depreciation from right of use	1,844	2,086	2,324	2,413	3,228	3,259	3,289	3,318	3,345	3,372	3,390	—
Free cash flow	(16)	616	2,151	2,290	2,521	2,541	2,560	2,577	2,592	2,607	2,872	10,183
PV of free cash flow	(16)	444	1,315	1,188	1,110	950	812	694	592	505	473	1,422
Risk-free rate (%)	2.5											
Market risk premium (%)	8.0											
Beta	1.3											
WACC (%)	17.8											
Terminal growth (%)	2.0											
Enterprise value - add investments	9,710											
Net debt (2025)	(11,518)											
Minority interest	—											
Equity value	21,228											
# of shares (m)	885											
Target price/share (Bt)	24.0											

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Valuation Comparison

Ex 9: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG code	Market	EPS growth		— PE —		— P/BV —		EV/EBITDA		— Div. yield —	
			26F (%)	27F (%)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (%)	27F (%)	26F (%)	27F (%)
TTM Technologies Inc	TTMI US	USA	47.6	39.3	54.3	38.9	10.0	8.2	33.5	25.7	na	na
Chin-Poon Industrial	2355 TT	Taiwan	10.8	54.3	35.3	22.9	1.4	1.3	11.0	9.4	2.9	3.2
Tripod Technology Corp	3044 TT	Taiwan	31.0	33.0	20.6	15.5	4.5	4.0	11.0	8.9	3.1	4.0
CMK Corp	6958 JP	Japan	(52.8)	26.3	26.3	20.8	0.6	0.6	6.8	6.1	2.1	2.2
Meiko Electronics	6787 JP	Japan	23.7	29.6	40.4	31.2	6.6	5.6	21.1	17.1	0.4	0.4
Delta Electronics	DELTA TB*	Thailand	60.3	58.9	113.3	71.3	35.2	25.9	82.2	52.3	0.3	0.5
Hana Microelectronics	HANA TB*	Thailand	13.8	20.6	46.4	38.5	1.4	1.3	13.4	12.0	1.1	1.3
KCE Electronics	KCE TB*	Thailand	128.0	7.2	24.1	22.5	3.0	2.9	15.1	14.1	3.6	3.8
Average			32.8	33.7	45.1	32.7	7.8	6.2	24.3	18.2	1.9	2.2

Source: Bloomberg

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

Based on 27 May 2026 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

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

Source: ttb wealth

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- โรงงานที่จัดตั้งมานานและมีการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง
- ทีมผู้บริหารที่เก่ง มีประสบการณ์ และทำงานร่วมกันมายาวนาน
- มีเงินสดสุทธิสูงมาก และไม่มีภาระหนี้สินเลย

O — Opportunity

- มีการพัฒนากระบวนการผลิตใหม่ๆ ขึ้นเองซึ่งจะสามารถลดต้นทุนได้
- การขยายธุรกิจเข้าไปสู่กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าเพิ่มมากกว่าและมีอัตรากำไรที่สูง เช่น อุตสาหกรรมรถยนต์ และการแพทย์
- การขยายกำลังการผลิตทำให้บริษัทสามารถเพิ่มรายได้ให้สูงขึ้นไปอีกขั้นเมื่อความต้องการของสินค้าฟื้นตัว

CONSENSUS COMPARISON

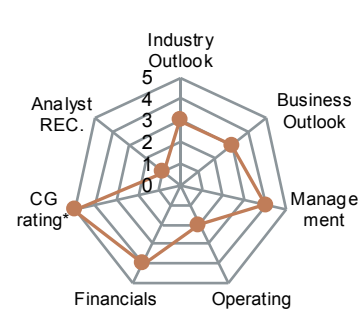
	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	36.72	24.00	-35%
Net profit 26F (Bt m)	890	773	-13%
Net profit 27F (Bt m)	1,316	932	-29%
Consensus REC	BUY: 13	HOLD: 4	SELL: 2

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประมาณการ และราคาเป้าหมายของเราต่ำกว่าของตลาด เนื่องจากเราให้ความระมัดระวังมากขึ้นกับโอกาสในการเติบโตของลูกค้า AI รายใหม่ของ HANA

Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

COMPANY RATING



Rating Scale

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

Source: ttb wealth; *CG Rating

W — Weakness

- เป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนเยอะ โดยเฉพาะเครื่องจักร
- ธุรกิจขึ้นอยู่กับความต้องการชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของโลกที่ผันผวน
- มีการแข่งขันสูงกับบริษัท EMS รายใหญ่ระดับโลก

T — Threat

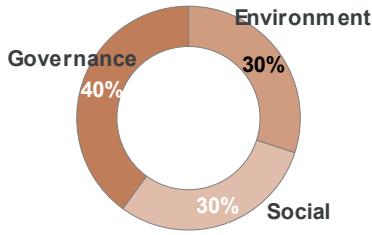
- เหตุการณ์ภายนอกที่ไม่สามารถคาดเดาล่วงหน้าได้ (เช่น น้ำท่วม และความไม่สงบทางการเมือง) สามารถทำให้การดำเนินงานของ HANA ต้องหยุดชะงัก
- นวัตกรรมใหม่ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วสามารถส่งผลกระทบต่อความแข็งแกร่งของสินค้าบางอย่างได้

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

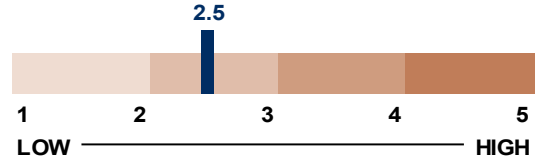
- การดีขึ้นของอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกที่ดีกว่าคาดอาจแสดงถึง upside risk ต่อการคาดการณ์และราคาเป้าหมายของเรา
- คำสั่งซื้อโครงการ AI ใหม่ที่มากกว่าที่คาดการณ์ไว้จะเป็นอีกหนึ่งความเสี่ยงเชิงบวกต่อกรณีการลงทุนของเรา

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)
HANA	YES	AAA	-	2.48	0	60.82	5.0

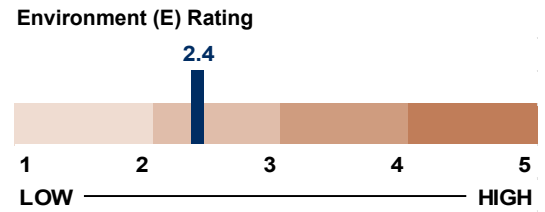
Sources: SETTRADE, SET ESG Index, SET ESG Rating, The Dow Jones Industrial Average (DJSI) MSCI ESG Research LLC, ESG Book, Thai IOD (CG rating)
 Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.



ESG Summary

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

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



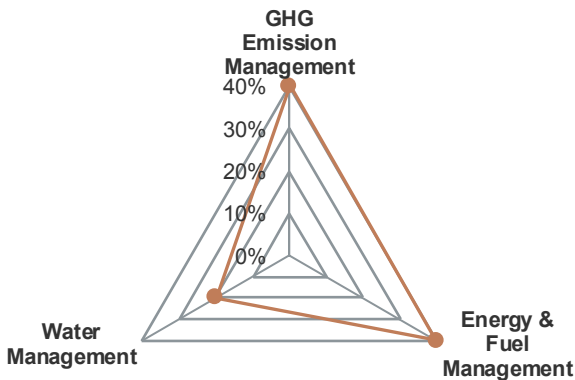
ENVIRONMENT

Our Comments

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

- We assign a low Environmental (E) score of 2.4 to HANA, compared with the 2.9 sector average. HANA lacks long-term net-zero emissions targets and a clear environmental roadmap for carbon and energy management, which are crucial factors for the E factor, and this more than offsets HANA's good water and waste management.
- **Carbon and energy management:** Since 2022, HANA has implemented cost-saving programs that led to improvements in environmental metrics. Cost savings were in areas of increased production automation and production efficiency improvements to reduce production waste expenses, and the installation of rooftop solar panels to reduce electricity expenses, resulted in an 18% reduction in carbon emissions in 2024 from 2020 levels (vs. a 40% target by 2030), and a 14% reduction in energy consumption in 2024 from 2020 levels (vs. a 40% target by 2030).
- However, while earlier improvements in pollutant reduction and energy usage stemmed from cost-saving programs, HANA mentioned that it does not have many cost-saving strategies left. HANA also has not shown meaningful direct investment to reduce emissions. In the area of carbon management, HANA has low Scope 1 emissions (direct emissions from combustion) due to its business nature, which relies on electricity rather than combustion processes. However, for Scope 2 emissions, HANA uses a large amount of electricity, but renewable power usage accounted for only 5.4% of total electricity consumption in 2024. There is no reporting of Scope 3 emissions (supply chain and production life cycle), which is typically a significant focus area for an EMS company. In the area of energy management, HANA spent only about 0.42% of revenue on renewable energy investment in 2024, and there is no clear further goal for renewable investments.
- **Water and waste management:** HANA has performed well in water and waste management, which is a support factor for its E score. HANA has also adopted recycling technologies for water and waste management. Water withdrawal declined by 51% in 2024 from 2022, exceeding the 20% reduction target. Landfill waste declined by 58% in 2024, exceeding the 40% reduction target. Good water and waste management results are unable to offset the concerning outlook for management of carbon and energy, which are more material environmental factors.

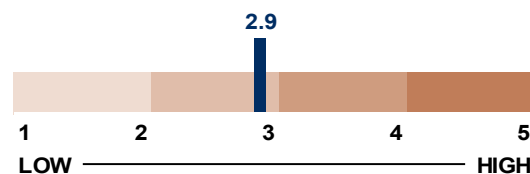
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

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

Social (S) Rating

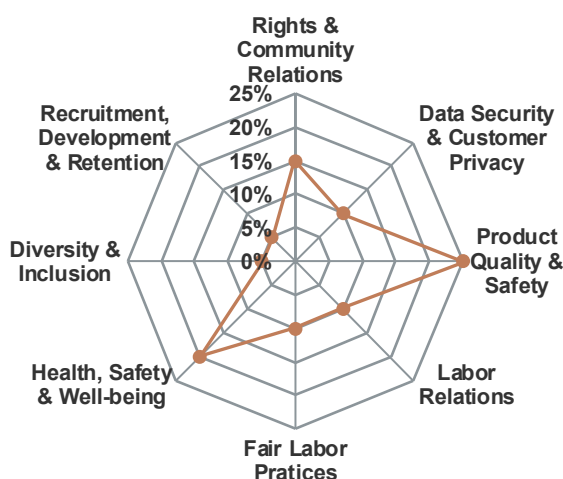


SOCIAL Our Comments

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

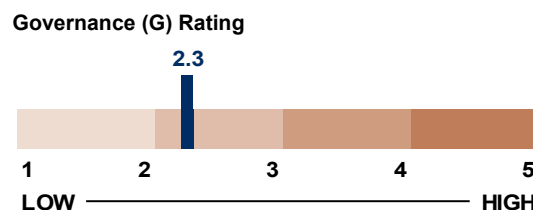
- We assign a decent 2.9 S score to HANA, which is above the sector average of 2.7. The score reflects compliance with standard social requirements and a strong track record of business operations. In our view, the weak areas are investments in workforce development and community activities.
- **Health & safety:** This is a strong area, in our view. HANA integrates employee well-being directly into its remuneration structure, explicitly targeting healthcare improvement for its workforce. Safety performance is good with zero lost-time injury incidents in 2024, indicating effective industrial safety management. The company strictly adheres to strict industrial standards.
- **Product safety & quality:** This is also a strong area due to a robust framework of international certifications. HANA has secured ISO 9001 (Quality Management), IATF 16949 (Automotive Quality), and ISO 13485 (Medical Devices). There have been no customer product claims or fines for product failures. HANA runs two factories in Thailand, two in China, one in Cambodia, one in the US and another one in South Korea, and there haven't been any major incidents over the past 10 years.
- **Staff management:** This area needs improvement in our view. While HANA meets baseline requirements – achieving targeted training hours (57 hours/employee vs. 50-hour KPI), a retention rate within its target, and maintaining balanced skill development across technical, quality, and management domains – the company lacks strategic targets and plans for talent investment. Training expenditure per employee fell 75% y-y in 2024, implying an underinvestment in human capital in the fast-moving electronics sector.
- **Social responsibility:** HANA maintains standard-level CSR engagement. The company is active in providing scholarships (Bt4.1m in 2024), career assistance for persons with disabilities (three projects), community smart farm initiatives, and health support to local hospitals. However, the monetary value of these contributions is too small to drive a meaningful social impact, in our view.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

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



GOVERNANCE & SUSTAINABILITY

Our Comments

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

- We assign a low 2.3 G score to HANA, below the sector average of 2.4. The score reflects a weak track record of investments in new business ventures. In other areas, HANA meets standards, but not at best-practice levels.
- **Business sustainability and innovation:** This is a weak area, in our view. First, HANA's core EMS business of IC packaging and PCB assembly is in the highly competitive electronics contracting business in the lower value chain of the semiconductor industry. Being at the tail end of the supply chain, HANA faces constant price-reduction pressure from customers. Second, HANA has attempted to diversify its business into the higher-value chain but its business ventures do not have a good track record. The latest example is its investment in Si and SiC chip making for EV components, which is facing fierce price competition. There is a risk that HANA may need to exit this business. Prior to that, HANA invested in a factory in the US producing RFID tire-tag business and the business is making losses. Its IC packaging factory in China is also making losses.
- **Risk management:** This is an area that is also linked to business sustainability above. When business ventures don't pay off, they are also linked to risk management. An example is aggressive brownfield capacity expansions in Ayutthaya and China during the COVID-19 electronics boom. The factories are now running at low utilization rates.
- **Board structure:** HANA's board structure isn't ideal but not weak, in our view. The board chairman is an independent director and is separate from the CEO role. However, only 50% of its eight-member board are independent board members vs. the ideal ratio of two-thirds.
- **Committees:** HANA has the required committees, including audit, risk management, and remuneration.
- **Ethics & transparency:** HANA has a clean compliance record with zero reported cases of corruption, conflicts of interest, or code of conduct violations in 2024. The company has held CAC (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption) certification. The audit committee found no internal control deficiencies, and external auditors raised no concerns.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	24,801	20,563	20,936	23,029	23,720
Cost of sales	22,607	18,787	18,805	20,632	21,135
Gross profit	2,194	1,776	2,130	2,397	2,585
% gross margin	8.8%	8.6%	10.2%	10.4%	10.9%
Selling & administration expenses	1,509	1,570	1,850	1,957	1,945
Operating profit	685	206	280	439	640
% operating margin	2.8%	1.0%	1.3%	1.9%	2.7%
Depreciation & amortization	1,777	1,526	1,570	1,653	1,690
EBITDA	2,462	1,732	1,844	2,086	2,324
% EBITDA margin	9.9%	8.4%	8.8%	9.1%	9.8%
Non-operating income	538	563	581	591	616
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(65)	(13)	(13)	(28)	(38)
Pre-tax profit	1,159	756	848	1,002	1,218
Income tax	83	51	59	70	85
After-tax profit	1,076	705	789	932	1,132
% net margin	4.3%	3.4%	3.8%	4.0%	4.8%
Shares in affiliates' Earnings	13	(26)	(16)	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(1,722)	(7)	0	0	0
NET PROFIT	(634)	671	773	932	1,132
Normalized profit	1,089	679	773	932	1,132
EPS (Bt)	(0.77)	0.76	0.87	1.05	1.28
Normalized EPS (Bt)	1.32	0.77	0.87	1.05	1.28

Low earnings visibility in our view

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	22,419	22,335	22,583	24,572	26,867
Cash & cash equivalent	10,745	11,993	12,160	13,160	15,160
Account receivables	4,481	4,091	4,165	4,582	4,719
Inventories	7,096	5,803	5,809	6,373	6,528
Others	98	448	449	457	460
Investments & loans	528	460	394	328	261
Net fixed assets	9,169	8,084	8,762	8,357	7,070
Other assets	399	279	276	286	286
Total assets	32,516	31,159	32,015	33,543	34,484
LIABILITIES:					
Current liabilities:	4,098	3,807	4,460	5,931	6,260
Account payables	3,026	3,156	3,159	3,466	3,550
Bank overdraft & ST loans	849	475	1,061	2,206	2,454
Current LT debt	47	0	0	0	0
Others current liabilities	176	176	239	259	256
Total LT debt	334	0	16	34	37
Others LT liabilities	1,005	1,033	1,083	616	608
Total liabilities	5,438	4,840	5,559	6,581	6,906
Minority interest	0	0	0	0	0
Preferred shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	885	885	885	885	885
Share premium	6,231	6,231	6,231	6,231	6,231
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	(375)	(1,082)	(1,082)	(1,082)	(1,082)
Retained earnings	20,337	20,286	20,423	20,929	21,545
Shareholders' equity	27,078	26,319	26,456	26,962	27,578
Liabilities & equity	32,516	31,159	32,015	33,543	34,484

Still has a decent balance sheet, based on our estimates

Sources: Company data, Ttb wealth estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	1,159	756	848	1,002	1,218
Tax paid	(94)	(65)	(55)	(69)	(83)
Depreciation & amortization	1,777	1,526	1,564	1,647	1,684
Chg In working capital	2,207	1,812	(77)	(674)	(208)
Chg In other CA & CL / minorities	(7)	(32)	39	3	(18)
Cash flow from operations	5,041	3,997	2,319	1,909	2,592
Capex	677	(399)	(2,200)	(1,200)	(356)
Right of use	9	42	6	6	6
ST loans & investments	0	(371)	0	0	0
LT loans & investments	(455)	68	66	66	66
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	(1,579)	228	9	(517)	(44)
Cash flow from investments	(1,348)	(433)	(2,119)	(1,645)	(328)
Debt financing	(406)	(885)	602	1,162	252
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(664)	(664)	(636)	(426)	(516)
Warrants & other surplus	(771)	(766)	0	0	0
Cash flow from financing	(1,841)	(2,315)	(33)	736	(264)
Free cash flow	3,693	3,564	200	264	2,264

VALUATION

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	30.68	52.8	46.4	38.5	31.7
Normalized PE - at target price (x)	18.18	31.3	27.5	22.8	18.8
PE (x)	na	53.4	46.4	38.5	31.7
PE - at target price (x)	na	31.7	27.5	22.8	18.8
EV/EBITDA (x)	9.7	14.0	13.4	12.0	10.0
EV/EBITDA - at target price (x)	4.2	5.6	5.5	5.0	3.7
P/BV (x)	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3
P/BV - at target price (x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
P/CFO (x)	6.6	9.0	15.5	18.8	13.8
Price/sales (x)	1.4	1.7	1.7	1.6	1.5
Dividend yield (%)	1.9	2.5	1.1	1.3	1.6
FCF Yield (%)	11.1	9.9	0.6	0.7	6.3
(Bt)					
Normalized EPS	1.32	0.77	0.87	1.05	1.28
EPS	(0.77)	0.76	0.87	1.05	1.28
DPS	0.75	1.00	0.44	0.53	0.64
BV/share	30.58	29.73	29.88	30.45	31.15
CFO/share	6.11	4.51	2.62	2.16	2.93
FCF/share	4.48	4.03	0.23	0.30	2.56

Sources: Company data, Ttb wealth estimates

Expensive PE, in our view

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	(5.2)	(17.1)	1.8	10.0	3.0
Net profit (%)	na	na	15.1	20.6	21.5
EPS (%)	na	na	15.1	20.6	21.5
Normalized profit (%)	(45.8)	(37.7)	13.8	20.6	21.5
Normalized EPS (%)	(47.1)	(41.9)	13.8	20.6	21.5
Dividend payout ratio (%)	(104.8)	131.9	50.0	50.0	50.0
Operating performance					
Gross margin (%)	8.8	8.6	10.2	10.4	10.9
Operating margin (%)	2.8	1.0	1.3	1.9	2.7
EBITDA margin (%)	9.9	8.4	8.8	9.1	9.8
Net margin (%)	4.3	3.4	3.8	4.0	4.8
D/E (incl. minor) (x)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
Net D/E (incl. minor) (x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)
Interest coverage - EBIT (x)	10.6	15.8	21.5	15.9	16.6
Interest coverage - EBITDA (x)	38.1	132.8	141.8	75.7	60.4
ROA - using norm profit (%)	3.2	2.1	2.4	2.8	3.3
ROE - using norm profit (%)	3.9	2.5	2.9	3.5	4.2
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	3.8	2.6	3.0	3.5	4.2
- asset turnover (x)	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
- operating margin (%)	4.9	3.7	4.1	4.5	5.3
- leverage (x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
- interest burden (%)	94.7	98.3	98.5	97.3	96.9
- tax burden (%)	92.8	93.3	93.0	93.0	93.0
WACC (%)	17.8	17.8	17.8	17.8	17.8
ROIC (%)	2.9	1.1	1.8	2.7	3.7
NOPAT (Bt m)	636	193	261	409	595
invested capital (Bt m)	17,564	14,801	15,374	16,042	14,910

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 แอนโวนัวร์กิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ด. 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)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

ttb wealth research team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิजारุณ, 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

ศักดิ์สิทธิ์ 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, 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