

BUY (Unchanged)

TP: Bt 5.80 (From: Bt 4.70)

Change in Numbers

Upside : 13.7%

WHA Corporation Pcl (WHA TB)

รายได้จากกลุ่มดาต้าเซ็นเตอร์มากขึ้น

WHA มีโอกาสได้ประโยชน์สูงจากกลุ่มลูกค้าดาต้าเซ็นเตอร์ หลังมี presales ที่ดินแปลงใหญ่ขนาด 900 ไร่เมื่อต้นปีที่ผ่านมา เราคาดว่าจะมีอีก 700 ไร่ ในปีหน้า ธุรกิจดาต้าเซ็นเตอร์ยังมาพร้อมกับความต้องการใช้บริการสาธารณูปโภค รวมทั้งน้ำและไฟฟ้า ซึ่งช่วยสร้างรายได้ประจำ เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” WHA



RATA LIMSUTHIWANPOOM

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

ได้อานิสงส์จากวัฏจักรขาขึ้นต่อเนื่อง; คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” WHA พร้อมปรับราคาเป้าหมายเป็น 5.8 บาท (จากเดิม 4.7 บาท) 1) วัฏจักรการลงทุน FDI ช่วงขาขึ้นยังคงหนุนความต้องการซื้อที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมจากหลายอุตสาหกรรม โดยเราคาด presales ที่ดินที่ 2,600/2,300 ไร่ในปี 2026-27F เทียบกับ 1,340 ไร่ในปี 2025 2) WHA มีประวัติที่ดีในการขายที่ดินให้ลูกค้ากลุ่มดาต้าเซ็นเตอร์ โดยมี presales รวม 2,200 ไร่ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา และเราคาดว่าจะมีการขายที่ดินแปลงใหญ่อีก 700 ไร่ในปีหน้า 3) การขายที่ดินในอดีตหมายถึงฐานรายได้ประจำจากธุรกิจสาธารณูปโภคที่สูงขึ้นสำหรับ WHA และเราคาดว่ารายได้ประจำจะเติบโต 38% ในปี 2028F เทียบกับฐานปี 2025 และ 4) เรามองว่า WHA ยังมีมูลค่าไม่แพง ซื้อขายที่ PE ปี 2026-27F เพียง 16/11 เท่า ทั้งนี้ เราปรับกำไรปี 2026-28F -11/+4/+27% สะท้อนผลกระทบจากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นต่อธุรกิจไฟฟ้าในปีนี้ และรายได้จากการโอนที่ดินที่สูงขึ้นในปี 2028F

ยอด presales สูงขึ้น

การยื่นขออนุมัติ BOI ใน 1Q26 มีมูลค่าสูงถึง 1 ล้านลบ. จากยอดที่แข็งแกร่ง 0.9/1.1/1.8 ล้านลบ. ในปี 2023-25 โดยดาต้าเซ็นเตอร์คิดเป็น 1/22/40/86% ตามลำดับ ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา WHA มียอด presold ให้ลูกค้าดาต้าเซ็นเตอร์รวม 2,200 ไร่ รวมถึงข้อตกลง 900 ไร่ ใน 1Q26 บริษัทเห็นโอกาสที่จะมี presales ล็อตใหญ่เพิ่มอีก 700 ไร่ในปีหน้า ความต้องการจากห่วงโซ่อุปทานชิ้นส่วนรถยนต์และอิเล็กทรอนิกส์ยังคงมีมาอย่างต่อเนื่อง แม้กระบวนการอนุมัติการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (ODI) จะใช้เวลาค่อนข้างนาน แต่กรอบ presales ที่ผู้บริหารมีอยู่ในปัจจุบัน ได้รวมเฉพาะที่ดินที่คาดว่าจะสามารถผ่านกระบวนการอนุมัติได้แล้ว เราสมมติให้ presales ที่ดินอยู่ที่ 2,600/2,300/1,600 ไร่ ในปี 2026-28F (จากเดิม 2,600/1,600/1,600 ไร่)

ฐานรายได้ประจำเพิ่มขึ้น

EBIT และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนของ WHA ในปี 2025 ประกอบด้วย การขายที่ดิน 44%, สาธารณูปโภคและไฟฟ้า 30%, ค่าเช่าโรงงานและคลังสินค้า 6%, การขายสินทรัพย์เข้า REITs 9% และรายได้อื่นๆ 11% เนื่องจากการขายที่ดินหมายถึงโรงงานที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นจึงมีความต้องการบริการสาธารณูปโภคของ WHA เพิ่มขึ้น เราจึงคาดว่าฐานรายได้ประจำจากค่าสาธารณูปโภคและไฟฟ้าจะเติบโต 38% ในปี 2028F จากปี 2025 เรามองว่ารายได้ค่าสาธารณูปโภคประจำปีเป็นฐานรายได้ที่มีคุณภาพสูงและยั่งยืนสำหรับ WHA

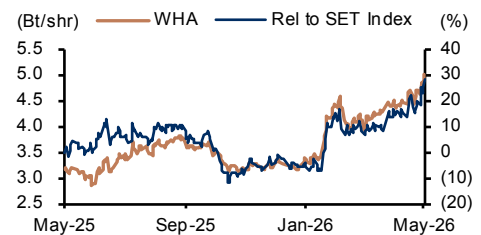
ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 5.8 บาท/หุ้น

เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย (NAV) ของ WHA เป็น 5.8 บาท/หุ้น (จาก 4.7 บาท) เนื่องจากมูลค่าธุรกิจหลักปรับตัวสูงขึ้น เราปรับเพิ่มมูลค่าธุรกิจที่ดินเป็น 2.2 บาท/หุ้น (จาก 1.6 บาท) จากแนวโน้ม presales ที่ดินที่ชัดเจนขึ้น และให้ส่วนลดที่ลดลงเหลือ 20% (จาก 30%) สำหรับมูลค่าตลาดที่ดินพัฒนาแล้ว ขณะที่คงราคาที่ดินเปล่าไว้ที่ราคาต้นทุน นอกจากนี้ เรายังปรับเพิ่มมูลค่าธุรกิจให้เข้าคลังสินค้าเป็น 1.4 บาท/หุ้น (จาก 1.1 บาท) จากแนวโน้ม FDI และการย้ายที่ตั้งห่วงโซ่อุปทานที่กำลังดำเนินอยู่ และเพิ่มมูลค่าธุรกิจสาธารณูปโภคเป็น 1.4 บาท/หุ้น (จาก 1.3 บาท) เพื่อสะท้อนยอดขายน้ำที่เพิ่มขึ้นจากความต้องการของดาต้าเซ็นเตอร์ใหม่

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	15,265	16,005	23,497	23,797
Net profit	5,135	4,847	7,252	7,300
Consensus NP	—	5,247	5,564	5,591
Diff frm cons (%)	—	(7.6)	30.3	30.6
Norm profit	5,011	4,847	7,252	7,300
Prev. Norm profit	—	5,453	6,967	5,762
Chg frm prev (%)	—	(11.1)	4.1	26.7
Norm EPS (Bt)	0.34	0.32	0.49	0.49
Norm EPS grw (%)	11.1	(3.3)	49.6	0.7
Norm PE (x)	15.2	15.7	10.5	10.4
EV/EBITDA (x)	20.5	19.8	11.9	11.5
P/BV (x)	2.1	2.0	1.8	1.7
Div yield (%)	4.1	3.8	5.7	5.7
ROE (%)	14.0	12.8	17.9	16.7
Net D/E (%)	113.3	97.4	81.8	72.3

PRICE PERFORMANCE

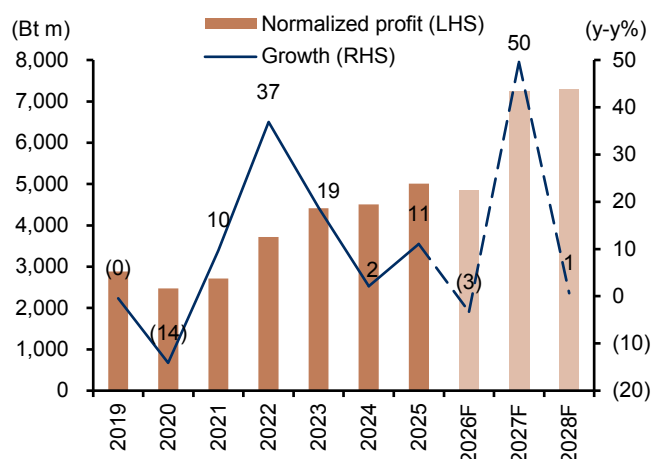


COMPANY INFORMATION

Price as of 25-May-26 (Bt)	5.10
Market Cap (US\$ m)	2,347.3
Listed Shares (m shares)	14,946.8
Free Float (%)	67.3
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	13.3
12M Price H/L (Bt)	5.10/2.84
Sector	Industrial Estate
Miss Jareeporn Jarukomsakul	
Major Shareholder	23.5%

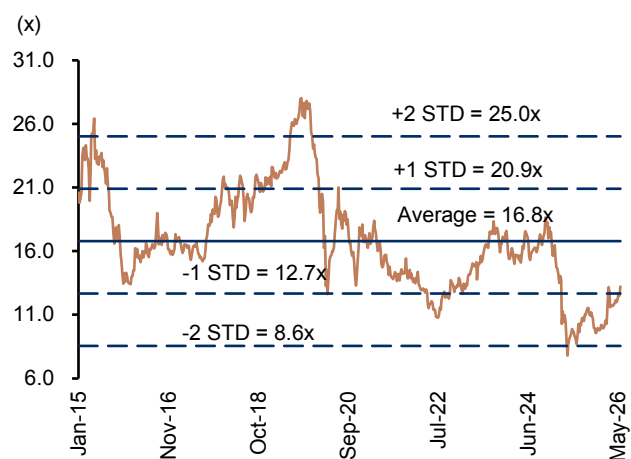
Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

Ex 1: Earnings Profile In 2026-28F



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 2: Inexpensive Valuations At Only 16/11x 2026-27F PEs



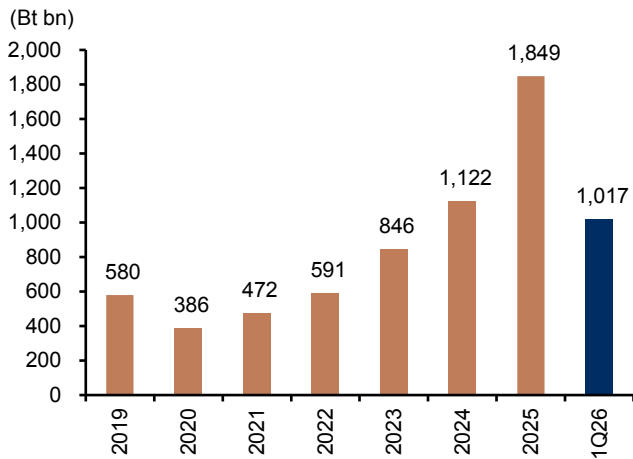
Sources: Bloomberg, ttb wealth estimates

Ex 3: Earnings Assumption Revisions

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
IE land presales (rai)						
New						
Thailand	1,936	2,424	1,316	2,500	2,200	1,500
Vietnam	781	112	24	100	100	100
Total	2,717	2,536	1,340	2,600	2,300	1,600
Old						
Thailand				2,500	1,500	1,500
Vietnam				100	100	100
Total				2,600	1,600	1,600
Transfers (rai)						
New	2,197	1,759	1,842	1,781	2,398	2,298
Old				1,781	2,398	1,598
Change				—	—	700
Equity income (Bt m)						
New	1,277	1,721	1,676	1,046	1,152	1,162
Old				1,587	1,435	1,408
Change (%)				(34.1)	(19.7)	(17.4)
Normalized profit (Bt m)						
New	4,418	4,511	5,011	4,847	7,252	7,300
Old				5,453	6,967	5,762
Change (%)				(11.1)	4.1	26.7

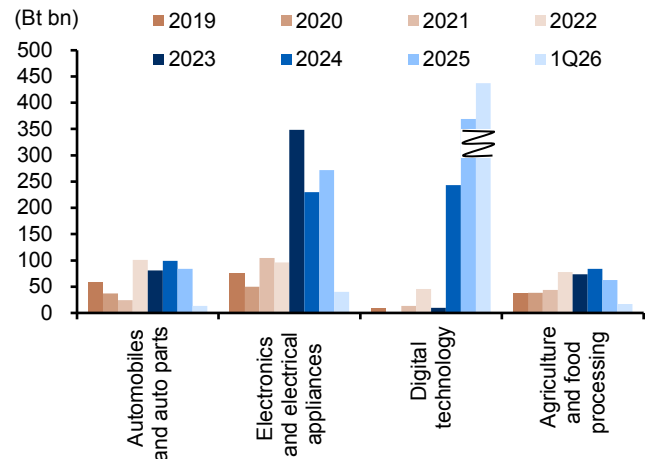
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 4: Total BOI Application Value



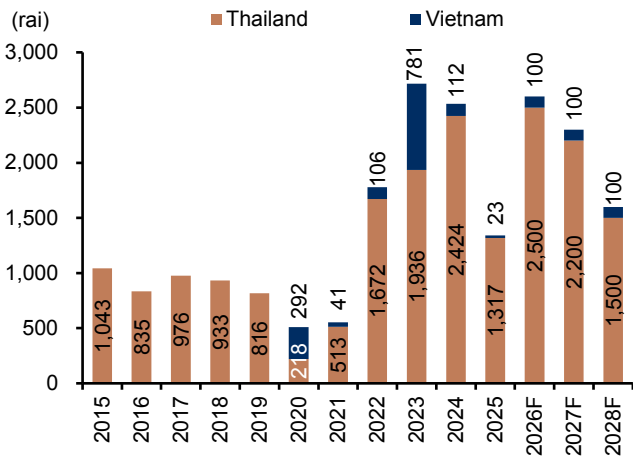
Source: Board of Investment

Ex 5: BOI Application Value In Digital Technology Sector



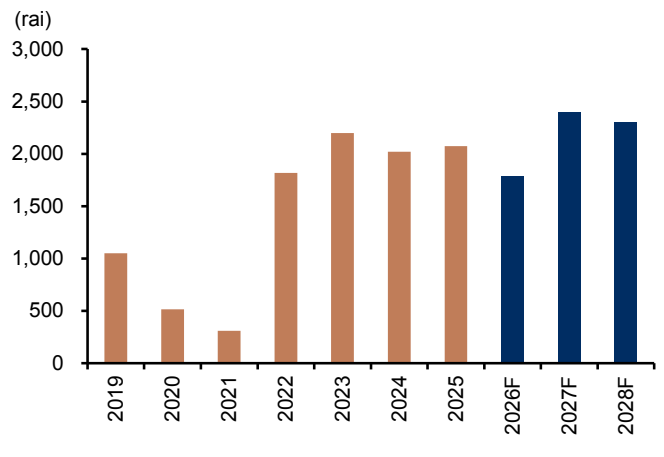
Source: Board of Investment

Ex 6: Upcycle In Land Presales



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 7: Land Transfers



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 8: WHA's Customers By Nationality (By Rai)

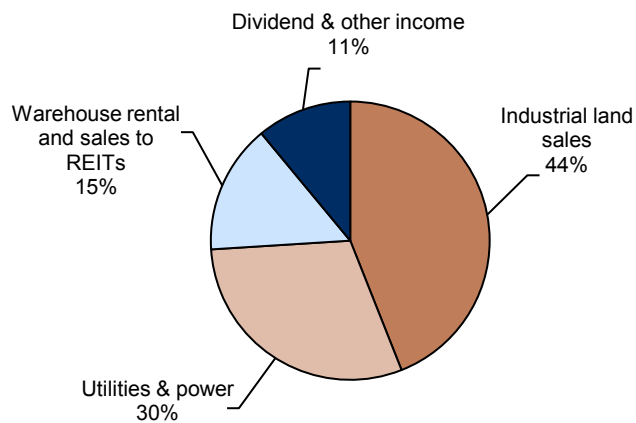
	Overall portfolio	2024-1Q26
Japan	19%	1%
Thailand	17%	0%
China	27%	58%
USA	16%	41%
Europe	10%	0%
Taiwan	5%	0%
Others	6%	0%

Source: Company data

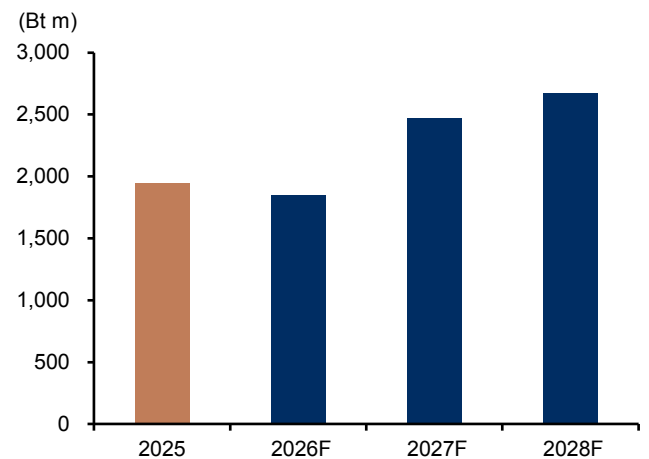
Ex 9: WHA's Customers By Industry (By Rai)

	Overall portfolio	2024-1Q26
Auto	41%	15%
Consumer	14%	22%
Electronics & electrical appliances	9%	13%
Steel & metal	9%	0%
Digital & technology	10%	42%
Chemical & petrochemical	2%	1%
Building materials	4%	5%
Machinery	3%	2%
Others	8%	0%

Source: Company data

Ex 10: 2025 EBIT And Equity Income Breakdown

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 11: Utilities Recurring Income To Grow 38% By 2028F

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 12: Reaffirming Our BUY Call With A Higher SOTP-derived NAV-based TP Of Bt5.8/share

	New			Old		
	Equity value (Bt m)	Value/ share (Bt)	Sum of the parts (%)	Equity value (Bt m)	Value/ share (Bt)	Sum of the parts (%)
Industrial land bank value*	32,200	2.2	38	24,188	1.6	34
Warehouse & factory rentals, asset sales (DCF)	21,211	1.4	25	15,541	1.1	22
WHAUP (utilities and power) - 70% stake (DCF)	21,358	1.4	25	19,446	1.3	28
REITs – 15-23% stakes (DDM)	11,445	0.8	12	10,915	0.7	16
Total equity value	86,214	5.8	100.0	70,090	4.7	100

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Note:* We now assign an average 20% (from 30% previously) discount to the price of developed land, while raw land is valued at cost

Valuation Comparison

Ex 13: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG code	Country	EPS growth		PE		P/BV		EV/EBITDA		Div yield	
			26F (%)	27F (%)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (%)	27F (%)
Sembcorp Industri	SCI SP	Singapore	(1.6)	17.9	11.6	9.8	1.9	1.7	11.4	9.6	4.4	5.0
Bumi Serpong Damai	BSDE IJ	Indonesia	3.2	(4.7)	5.4	5.6	0.3	0.3	6.0	6.0	na	na
Ciputra Development	CTRA IJ	Indonesia	(7.4)	0.6	4.9	4.9	0.5	0.4	3.6	3.5	4.6	5.0
Lippo Karawaci	LPKR IJ	Indonesia	81.3	8.3	5.8	5.4	0.2	0.2	7.3	7.9	na	na
Pakuwon Jati	PWON IJ	Indonesia	3.6	6.6	5.9	5.5	0.6	0.6	4.8	4.4	4.5	4.8
Summarecon Agung	SMRA IJ	Indonesia	23.0	11.1	5.1	4.6	0.4	0.4	6.5	6.2	2.4	2.2
Surya Semesta	SSIA IJ	Indonesia	na	6.3	20.6	19.4	1.4	1.4	9.8	8.9	0.4	0.8
Amata Corporation *	AMATA TB	Thailand	21.5	3.5	7.1	6.9	1.1	1.0	7.1	6.4	5.6	5.8
Pinthong Industrial Park *	PIN TB	Thailand	142.9	74.8	7.7	4.4	1.1	0.9	9.9	5.6	7.0	11.3
Rojana Industrial Park *	ROJNA TB	Thailand	(26.8)	(10.8)	8.8	9.9	0.5	0.5	4.8	4.6	2.8	2.5
WHA Corp PCL *	WHA TB	Thailand	(3.3)	49.6	15.7	10.5	2.0	1.8	19.8	11.9	3.8	5.7
Average			23.6	14.8	9.0	7.9	0.9	0.8	8.3	6.8	3.9	4.8

Source: Bloomberg

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

Based on 25 May 2026 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (WHA) ดำเนินธุรกิจพัฒนา logistics facilities ให้เช่า บริษัทฯ พัฒนาโครงการตามความต้องการของลูกค้า (Built-to-Suit) และโครงการ Warehouse Farm โดยมีกลุ่มลูกค้าเป็น ผู้ผลิต, ผู้ประกอบการค้าปลีก และ ผู้ให้บริการโลจิสติกส์ นอกจากนี้ WHA ยังเป็นผู้พัฒนานิคมอุตสาหกรรมในประเทศไทยและเวียดนาม ปัจจุบัน WHA ถือหุ้น 15-23% ใน REITs และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (WHART WHAIR WHABT และ HPF) WHART และ WHAIR จัดตั้งขึ้นเพื่อเป็นเครื่องมือในการระดมทุนสำหรับ WHA ผ่านการขายสิทธิประโยชน์ให้กับกองทุน

Source: ttb wealth

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญสูงในธุรกิจพัฒนาศูนย์ โลจิสติกส์ และสร้างคลังสินค้าประเภท Built-to-Suit
- กลุ่มลูกค้าที่มีคุณภาพสูง และ WHA มีชื่อเสียงในหมู่บริษัทข้ามชาติ และบริษัทชั้นนำของไทย
- คลังสินค้าในปัจจุบัน และที่ดินเพื่อการพัฒนาโครงการในอนาคตตั้งอยู่ในจุดยุทธศาสตร์ที่ดี และไม่มีประวัติน้ำท่วม

O — Opportunity

- การขายที่ดินรอบใหม่ขับเคลื่อนโดยความจำเป็นในการกระจายความเสี่ยงเนื่องจากภัยคุกคามทางภูมิรัฐศาสตร์และความเสี่ยงด้านนโยบายของจีน
- แนวโน้มการขยายตัวของสังคมเมือง และกลุ่มค้าปลีก
- แนวโน้มการ outsourcing คลังสินค้าที่เติบโต

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	4.92	5.80	18%
Net profit 26F (Bt m)	5,247	4,847	-8%
Net profit 27F (Bt m)	5,564	7,252	30%
Consensus REC	BUY: 17	HOLD: 4	SELL: 1

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประมาณการกำไรปี 2026F ของเราน่าจะดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นเพราะเราได้คำนึงถึงการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินที่ลดลง
- อย่างไรก็ตาม ประมาณการกำไรปี 2027F และราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าตัวเลขที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นเพราะเราคาดว่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) จะอยู่ในช่วงขาขึ้นและส่งผลให้ยอดขายที่ดินสูงขึ้น

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

- ธุรกิจโรงงานและคลังสินค้าให้เช่าต้องใช้เงินลงทุนสูง และมีระยะเวลาคืนทุนนาน
- การพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่

T — Threat

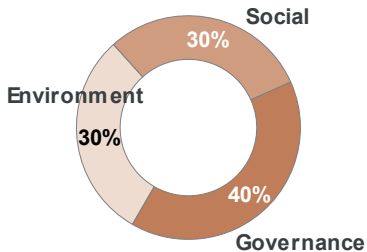
- การแข่งขันสูงขึ้นจากการเข้ามาของบริษัทพัฒนา นิคมอุตสาหกรรมรายใหญ่ เช่น ROJNA FPT และ AMATA
- ภัยพิบัติทางธรรมชาติและปัญหาทางการเมือง
- เศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

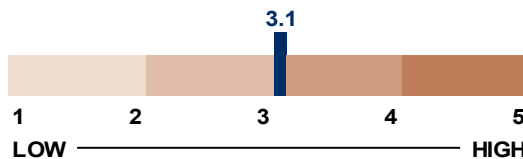
- หากเศรษฐกิจโลกหรือในประเทศอ่อนแอกว่าคาด อาจส่งผลกระทบต่อประมาณการยอดขายที่ดินนิคมฯ ของเรา
- หากบริษัทอื่นที่ดินนิคมฯ น้อยกว่าที่เราคาด จะส่งผลกระทบต่อประมาณการกำไรของเรา
- หากทรัพย์สินที่รอการขายให้ลูกค้าและ REITs มีมูลค่าต่ำกว่าที่คาด จะเป็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา
- หากเศรษฐกิจโลกหรือในประเทศหยุดชะงัก ผู้เช่าอาจยกเลิกหรือไม่ ต่ออายุสัญญาเช่า จะเป็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา
- หากแรงจูงใจในการลงทุนใหม่ไม่สามารถดึงดูดนักลงทุนได้ เราจะเห็นความเสี่ยงด้านผลตอบแทนจากการขายที่ดินระยะยาวของเรา

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)
WHA	YES	AAA	-	3.09	0	57.57	5.0

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

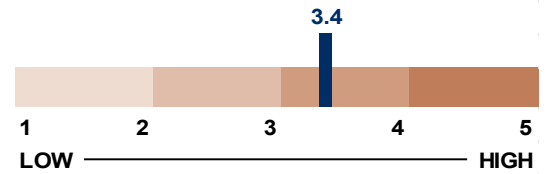


ESG Summary

- ธุรกิจของ WHA ครอบคลุมการพัฒนานวัตกรรมอุตสาหกรรม การบริหารคลังสินค้า สาธารณูปโภค การให้เขารถบรรทุกทุกไฟฟ้า (EV) และการลงทุนในธุรกิจพลังงานไฟฟ้า พร้อมทั้งมีการขยายการลงทุนไปยังเวียดนาม โดยบริษัทให้ความสำคัญอย่างมากกับ ESG ด้วยกลยุทธ์เป้าหมาย และกรอบการกำกับดูแลที่ชัดเจน เพื่อขับเคลื่อนผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ
- เราให้คะแนน ESG ของ WHA อยู่ในระดับดีที่ 3.1 โดยได้คะแนนสูงสุดในด้านสิ่งแวดล้อม (E) ตามด้วยด้านสังคม (S) และด้านการกำกับดูแลกิจการ (G)
- เราให้คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (E) ของ WHA ในระดับค่อนข้างดีที่ 3.4 สะท้อนถึงการบริหารจัดการการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ที่มีประสิทธิภาพ การบริหารจัดการทรัพยากรน้ำอย่างเหมาะสม และการมีเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมระยะยาวที่ชัดเจน อย่างไรก็ตาม จุดอ่อนสำคัญยังคงเป็นการปล่อยก๊าซในขอบเขต Scope 3 ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนหลักของคาร์บอนฟุตพริ้นท์ทั้งหมด และปรับเพิ่มขึ้นในปี 2024
- เราให้คะแนนด้านสังคม (S) ของ WHA อยู่ในระดับปานกลางที่ 3.0 สะท้อนถึงนโยบายด้านสังคม การบริหารจัดการแรงงาน และการควบคุมความเสี่ยงที่เพียงพอ ความพร้อมด้านการปฏิบัติงาน คุณภาพการให้บริการและสินค้า รวมถึงสุขภาพและความปลอดภัยในการทำงานถูกบริหารจัดการอย่างดี ซึ่งช่วยสร้างความมั่นใจให้กับผู้เช่าและสนับสนุนความต่อเนื่องในการดำเนินงาน
- เราให้คะแนนด้านการกำกับดูแลกิจการ (G) ของ WHA อยู่ในระดับปานกลางที่ 3.0 สะท้อนถึงกรอบการกำกับดูแลและจริยธรรมที่เพียงพอ คณะกรรมการมีความเชี่ยวชาญสูง แต่ความหลากหลายด้านอายุและสัดส่วนผู้หญิงในคณะกรรมการยังจำกัด

We assign a decent Environmental (E) score of 3.4, above the industrial estate sector average of 3.1, supported by a strong GHG emission management plan covering Scope 1-3 and effective water stewardship, including zero-liquid discharge systems.

Environment (E) Rating



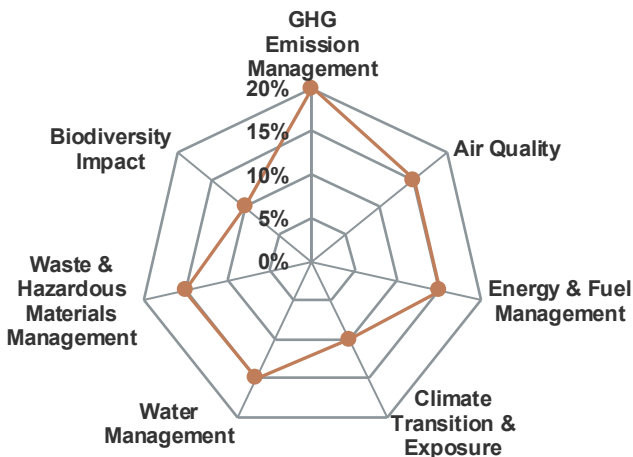
ENVIRONMENT

Our Comments

- Air Quality
- Biodiversity Impact
- Climate Transition & Exposure
- Energy & Fuel Management
- GHG Emission Management
- Waste & Hazardous Materials Management
- Water Management

- We assign a decent Environmental (E) score of 3.4, reflecting solid environmental governance and clear strategic direction, particularly in GHG emission management and water stewardship, including zero-liquid discharge systems. Scope 3 emissions are the company’s key environmental weakness. Addressing this will require stronger tenant engagement, low-carbon construction practices, and broader value-chain decarbonization initiatives.
- GHG emissions represent a key environmental risk, in our view. WHA has a formal emissions reduction policy, clearly articulated initiatives, and a science-based net-zero 2050 target covering Scope 1-3 emissions. 2024 direct emissions remain relatively stable, and Scope 2 emissions are reported as zero via renewable energy certificates, but the company’s overall carbon footprint is dominated by Scope 3 emissions, which increased in 2024 and reflect the broader industrial and logistics activities enabled across its value chain.
- Water management is WHA’s key environmental strength. WHA’s estates operate zero-liquid discharge systems with high wastewater reuse rates, supporting regulatory compliance, tenant sustainability requirements, and efficient resource use. In 2024, WHA managed 166m m³ of water, nearing its 2025 target of 173m m³.
- WHA maintains adequate biodiversity safeguards and regulatory compliance.
- Other environmental subcategories, including air quality, energy & fuel management, waste & hazardous materials, and Climate Transition have formal policies, portfolio targets, and reporting frameworks in place, execution and measurable performance improvements in these areas remain moderate.

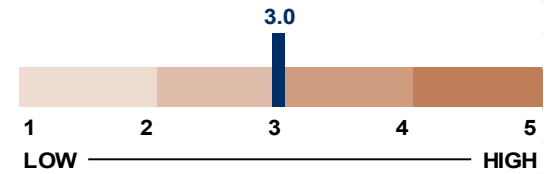
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign WHA a moderate Social (S) score of 3.0, reflecting adequate social policies, workforce management, and risk controls. Operational preparedness, service and product quality, and occupational health and safety are well-managed, supporting tenant confidence and operational continuity.

Social (S) Rating



SOCIAL

Our Comments

- Customer Welfare
- Health, Safety & Well-being
- Human Rights & Community Relations
- Operational Risk Management

- We assign WHA a moderate Social (S) score of 3.0. The strong areas are operational resilience, tenant-focused service quality, and strong occupational safety performance. However, its monetary contribution to society is only modest, and CSR programs could deliver a greater measurable impact for beneficiaries.
- Operational preparedness represents a core social risk area for industrial estate operators. WHA maintains policies covering service continuity, emergency response, cybersecurity risk management, and operational incident handling. These frameworks support estate resilience and tenant confidence.
- As an industrial estate developer, WHA prioritizes high service and product quality standards, recognizing that tenants, particularly multinational manufacturers, depend on consistent and reliable infrastructure, utilities, and operational support to maintain uninterrupted daily operations.
- Occupational health and safety is another key decent for WHA. The company maintains comprehensive safety management systems, regular employee and contractor training, and well-being programs. In 2024, lost-time injury frequency rates were 0.21 for employees and 0.35 for contractors, with no fatalities, demonstrating a proactive safety culture and effective risk mitigation.
- WHA’s workforce is stable, full-time, and skilled, with 1,218 full-time employees across Thailand and Vietnam, and minimal reliance on temporary labor (9 employees). Top management now includes 45 female leaders out of 83, demonstrating growing gender diversity in senior roles, which supports operational continuity and ESG credibility.
- Social responsibility is an area for improvement, in our view. WHA shows community engagement with 82,080 employee volunteer hours, 99% village participation, and a total of 213,448 beneficiaries, but CSR spend is modest at Bt51m (0.5% of 2024 revenue) and per-beneficiary impact could be increased or more outcome-focused.

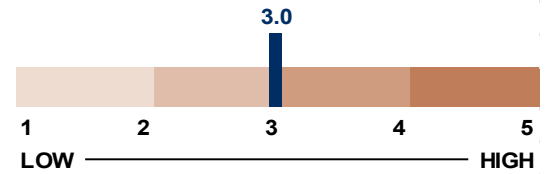
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign WHA a moderate Governance (G) score of 3.0. WHA exhibits adequate governance across board structure, risk oversight, and ethics, with strong performance in business model innovation and audit functions. Limitations remain in board diversity and measurable ESG-linked remuneration.

Governance (G) Rating



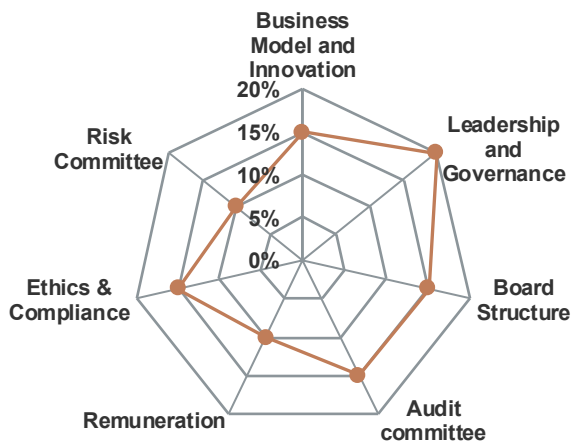
GOVERNANCE & SUSTAINABILITY

Our Comments

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

- We assign WHA a moderate Governance (G) score of 3.0, reflecting adequate governance structures, moderate risk oversight, and established ethical frameworks. Strong areas are the integration of ESG considerations into the business models, audit and financial oversight, and ethics and compliance frameworks. Areas for improvement include board diversity and measurable ESG-linked remuneration.
- The company demonstrates a well-aligned business model, with clear consideration of environmental and social impacts embedded into estate development, utilities provision, and long-term asset management. Lifecycle impacts, operational sustainability, and product/service quality are actively managed, supporting long-term asset resilience. We view this as a relative governance strength
- WHA’s board chair is an independent director. Independent directors are at 75% of total broad members, meet best practice ratio of two-thirds. The board has skill diversity in our view, with strong technical and functional expertise. However, age diversity remains limited, with most members clustered in the 50-70 age bracket, and female representation is moderate at 33% of directors.
- Audit oversight meets market standards, supported by internal audit functions and independent external auditors. No material accounting restatements or adverse audit opinions have been disclosed.
- WHA links executive and managerial remuneration to environmental KPIs, including GHG reduction, renewable energy, water efficiency, and zero waste targets. While all 2024 KPIs were achieved, the scale and disclosure of ESG-linked incentives remain limited.
- Ethics and compliance frameworks are supported by formal policies covering anti-bribery, whistleblower protection, competition practices, and political involvement. No material corruption or compliance breaches have been disclosed.
- The risk management framework is adequate, covering operational, financial, and ESG-related risks. Implementation appears structured, but quantitative performance indicators and scenario analysis are limited

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	11,335	15,265	16,005	23,497	23,797
Cost of sales	5,215	7,834	8,593	12,109	12,274
Gross profit	6,120	7,431	7,412	11,389	11,524
% gross margin	54.0%	48.7%	46.3%	48.5%	48.4%
Selling & administration expenses	1,970	2,496	2,438	2,776	2,783
Operating profit	4,150	4,935	4,973	8,613	8,740
% operating margin	36.6%	32.3%	31.1%	36.7%	36.7%
Depreciation & amortization	915	1,029	1,042	1,111	1,170
EBITDA	5,065	5,964	5,955	9,661	9,845
% EBITDA margin	44.7%	39.1%	37.2%	41.1%	41.4%
Non-operating income	1,438	1,167	1,527	884	835
Non-operating expenses	0	(476)	0	0	0
Interest expense	(1,378)	(1,337)	(1,475)	(1,501)	(1,525)
Pre-tax profit	4,210	4,289	5,025	7,996	8,051
Income tax	977	553	804	1,279	1,288
After-tax profit	3,232	3,736	4,221	6,717	6,762
% net margin	28.5%	24.5%	26.4%	28.6%	28.4%
Shares in affiliates' Earnings	1,721	1,676	1,046	1,152	1,162
Minority interests	(442)	(401)	(420)	(617)	(625)
Extraordinary items	(152)	124	0	0	0
NET PROFIT	4,359	5,135	4,847	7,252	7,300
Normalized profit	4,511	5,011	4,847	7,252	7,300
EPS (Bt)	0.29	0.34	0.32	0.49	0.49
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.34	0.32	0.49	0.49

Key driver is industrial land sales

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	26,543	25,424	28,474	29,194	28,233
Cash & cash equivalent	8,176	3,561	8,000	8,000	8,000
Account receivables	827	1,003	1,096	1,609	1,630
Inventories	16,346	19,615	18,156	18,072	17,079
Others	1,194	1,245	1,221	1,512	1,524
Investments & loans	26,504	26,971	27,270	27,565	28,056
Net fixed assets	23,491	24,300	25,609	26,698	27,234
Other assets	25,004	24,709	23,432	25,630	25,713
Total assets	101,541	101,404	104,785	109,087	109,236
LIABILITIES:					
Current liabilities:	17,669	17,803	15,630	16,398	16,130
Account payables	5,871	2,947	3,296	4,644	4,708
Bank overdraft & ST loans	900	1,150	1,988	1,861	1,784
Current LT debt	10,087	13,215	9,543	8,932	8,563
Others current liabilities	812	491	803	960	1,075
Total LT debt	37,573	35,179	38,172	35,729	34,254
Others LT liabilities	7,788	7,823	8,145	9,883	8,215
Total liabilities	63,030	60,804	61,948	62,010	58,599
Minority interest	3,679	3,689	4,109	4,726	5,350
Preferred shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
Share premium	15,266	15,266	15,266	15,266	15,266
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	2,270	2,063	2,063	2,063	2,063
Retained earnings	15,800	18,086	19,904	23,527	26,461
Shareholders' equity	34,832	36,911	38,729	42,351	45,286
Liabilities & equity	101,541	101,404	104,785	109,087	109,236

Sources: Company data, ttb wealth estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	4,210	4,289	5,025	7,996	8,051
Tax paid	(695)	(891)	(516)	(1,248)	(1,178)
Depreciation & amortization	915	1,029	982	1,048	1,104
Chg In working capital	(2,942)	(6,369)	1,714	920	1,036
Chg In other CA & CL / minorities	858	687	550	487	647
Cash flow from operations	2,345	(1,255)	7,755	9,203	9,660
Capex	(3,505)	(1,825)	(2,277)	(2,124)	(1,627)
Right of use	(1,067)	268	(1)	2	5
ST loans & investments	(391)	(36)	52	0	0
LT loans & investments	(320)	(468)	(299)	(295)	(491)
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	653	771	2,077	24	(1,261)
Cash flow from investments	(4,631)	(1,289)	(447)	(2,392)	(3,374)
Debt financing	7,027	984	160	(3,182)	(1,921)
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(3,280)	(2,849)	(3,029)	(3,630)	(4,366)
Warrants & other surplus	265	(207)	0	0	0
Cash flow from financing	4,012	(2,072)	(2,869)	(6,811)	(6,286)
Free cash flow	(2,286)	(2,543)	7,308	6,811	6,286

VALUATION

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	16.9	15.2	15.7	10.5	10.4
Normalized PE - at target price (x)	19.2	17.3	17.9	12.0	11.9
PE (x)	17.5	14.8	15.7	10.5	10.4
PE - at target price (x)	19.9	16.9	17.9	12.0	11.9
EV/EBITDA (x)	23.0	20.5	19.8	11.9	11.5
EV/EBITDA - at target price (x)	25.1	22.2	21.6	13.0	12.5
P/BV (x)	2.2	2.1	2.0	1.8	1.7
P/BV - at target price (x)	2.5	2.3	2.2	2.0	1.9
P/CFO (x)	32.5	(60.8)	9.8	8.3	7.9
Price/sales (x)	6.7	5.0	4.8	3.2	3.2
Dividend yield (%)	3.7	4.1	3.8	5.7	5.7
FCF Yield (%)	(3.0)	(3.3)	9.6	8.9	8.2
(Bt)					
Normalized EPS	0.30	0.34	0.32	0.49	0.49
EPS	0.29	0.34	0.32	0.49	0.49
DPS	0.19	0.21	0.19	0.29	0.29
BV/share	2.33	2.47	2.59	2.83	3.03
CFO/share	0.16	(0.08)	0.52	0.62	0.65
FCF/share	(0.15)	(0.17)	0.49	0.46	0.42

Sources: Company data, ttb wealth estimates

*Inexpensive in our view,
trading at 16/11x 2026-27F
PE multiples*

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	(23.8)	34.7	4.8	46.8	1.3
Net profit (%)	(1.5)	17.8	(5.6)	49.6	0.7
EPS (%)	(1.5)	17.8	(5.6)	49.6	0.7
Normalized profit (%)	2.1	11.1	(3.3)	49.6	0.7
Normalized EPS (%)	2.1	11.1	(3.3)	49.6	0.7
Dividend payout ratio (%)	65.4	61.3	60.0	60.0	60.0
Operating performance					
Gross margin (%)	54.0	48.7	46.3	48.5	48.4
Operating margin (%)	36.6	32.3	31.1	36.7	36.7
EBITDA margin (%)	44.7	39.1	37.2	41.1	41.4
Net margin (%)	28.5	24.5	26.4	28.6	28.4
D/E (incl. minor) (x)	1.3	1.2	1.2	1.0	0.9
Net D/E (incl. minor) (x)	1.0	1.1	1.0	0.8	0.7
Interest coverage - EBIT (x)	3.0	3.7	3.4	5.7	5.7
Interest coverage - EBITDA (x)	3.7	4.5	4.0	6.4	6.5
ROA - using norm profit (%)	4.7	4.9	4.7	6.8	6.7
ROE - using norm profit (%)	13.2	14.0	12.8	17.9	16.7
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	9.5	10.4	11.2	16.6	15.4
- asset turnover (x)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
- operating margin (%)	49.3	36.9	40.6	40.4	40.2
- leverage (x)	2.8	2.8	2.7	2.6	2.5
- interest burden (%)	75.3	76.2	77.3	84.2	84.1
- tax burden (%)	76.8	87.1	84.0	84.0	84.0
WACC (%)	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
ROIC (%)	4.7	5.7	5.0	9.0	9.1
NOPAT (Bt m)	3,187	4,298	4,177	7,235	7,342
invested capital (Bt m)	75,216	82,894	80,432	80,873	81,887

Sources: Company data, ttb wealth estimates

*Manageable net D/E of
1.0x, on our 2026F
estimate*

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.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

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

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

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

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

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 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

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

วิชานันท์ 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