

BUY (Unchanged)

TP: Bt 9.00 (From: Bt 8.50)

Change in Numbers

Upside : 30.4%

Siam Global House Pcl (GLOBAL TB)

กลับมาเห็นสินค้าแฮนด์แบรด์



PATTADOL BUNNAK

662-779-9119

pattadol.bun@ttbwealth.co.th

การปรับกลยุทธ์สินค้าแฮนด์แบรด์ และมาตรการลดต้นทุนของ GLOBAL ประสบความสำเร็จในช่วงที่ผ่านมาในปี โดยอัตรากำไรที่ขยายตัวมีน้ำหนักมากกว่าผลจากยอดขายสาขาเดิมที่ยังอ่อนตัว คงคำแนะนำ "ซื้อ" GLOBAL โดยคาดว่าจะกำไรจะฟื้นตัว 30% ในปีนี้ และเติบโต 15/10% ในปี 2027-28F

เริ่มเข้าสู่ช่วงฟื้นตัว; ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรลดคำแนะนำ "ซื้อ" GLOBAL พร้อมปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 9.0 บาท (จาก 8.5 บาท) เนื่องจาก 1) เราคาดว่าจะกำไรจะเริ่มเข้าสู่ช่วงการฟื้นตัวในปี โดยเรคาดที่ EPS จะเติบโตที่ 30/15/10% ในปี 2026-28F หลังเติบโต 29% y-y ใน 1Q26 เรา เรคาดว่าการเติบโตจะเร่งตัวเป็น 33% y-y ใน 2Q26F 2) เราชอบที่บริษัทมีปัจจัยหนุนการฟื้นตัวที่ไม่ได้พึ่งพาเพียงการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม แต่เกิดจากการปรับกลยุทธ์เพิ่มสัดส่วนสินค้าแฮนด์แบรด์ และการดำเนินมาตรการลดต้นทุน ซึ่งช่วยเพิ่มอัตรากำไรได้อย่างมีนัยสำคัญ 3) เรคาดว่ายอดขายสาขาเดิมจะไม่เป็นปัจจัยกดดันอีก หลังหดตัวต่อเนื่องมา 3 ปีติดต่อกันที่ 7.2% ต่อปี เรคาดว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการเพิ่มสัดส่วนสินค้าแฮนด์แบรด์จะช่วยหนุนให้ยอดขายสาขาเดิมกลับมาเติบโตที่ -1.2/3.0/2.0% ในปี 2026-28F และ 4) ราคาหุ้น GLOBAL ได้ถูกปรับลดมูลค่าลง (de-rated) อย่างมากในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา เราจึงมองว่าระดับการซื้อขายปัจจุบันที่ 15 เท่า PE เป็นจังหวะที่น่าสนใจในการเข้าลงทุน

อัตรากำไรขยายตัว

การเติบโตของกำไรของ GLOBAL ไม่ได้พึ่งพาการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมเป็นหลัก เรคาดว่า EBIT Margin จะเพิ่มขึ้นจาก 5.3% ในปี 2025 เป็น 7.7% ในปี 2027F ปัจจัยหลักที่ขับเคลื่อนการขยายตัวของอัตรากำไร ได้แก่ การเพิ่มสัดส่วนสินค้าแฮนด์แบรด์ การลดต้นทุน การประหยัดต้นทุน และประโยชน์จาก Operating Leverage จากการฟื้นตัวของยอดขายสาขาเดิม GLOBAL ได้กลับมาให้ความสำคัญกับสินค้าแฮนด์แบรด์ โดยมีการปรับชุดสินค้าใหม่ และตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนสินค้าแฮนด์แบรด์จาก 26% ในปี 2025 เป็นอย่างน้อย 30% ในปี 2028F การปรับสัดส่วนนี้ประสบความสำเร็จใน 1Q26 โดยช่วยผลักดันให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 27% จาก 25% ใน 1Q25 สำหรับแผนการประหยัดต้นทุน เช่น การเปลี่ยนระบบการดำเนินงานคลังสินค้า จากการใช้แรงงานภายนอก มาเป็นการใช้พนักงานของบริษัทเอง และการนำระบบ AI มาใช้ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการขนส่ง

ยอดขายสาขาเดิมลดลงน้อยลง

หลังยอดขายสาขาเดิมลดลง 7.2% ต่อปี ในปี 2023-25 เรคาดว่าจะทรงตัวที่ฐานต่ำในปีนี้ที่ -1.2% และเศรษฐกิจที่กำลังฟื้นตัวจะผลักดันการเติบโตให้สูงขึ้นเป็น 3/2% ในปี 2027-28F จากฐานที่ต่ำ ยอดขายสาขาเดิมยังคงลดลง 2.8% y-y ใน 1H26F การลดลงในเดือนพฤษภาคม-มิถุนายนไม่ใช่เรื่องน่าประหลาดใจ ด้วยสะท้อนถึงความต้องการที่อัดไว้จากผู้สร้างบ้านในเดือนมีนาคม-เมษายนท่ามกลางการขาดแคลนอุปทานที่เกี่ยวข้องกับสงคราม ขณะที่ราคาน้ำมันที่สูงก็กดดันความต้องการเช่นกัน เรคาดว่า 2H26F จะดีขึ้นหลังสงครามสิ้นสุดลงและเศรษฐกิจฟื้นตัวจากนโยบายของรัฐบาล และ FDI ทั้งนี้ GLOBAL ได้ประโยชน์จากการลงทุนใหม่ของไทยทั้งจากภาคเอกชนและภาครัฐ เนื่องจากผู้รับเหมารายย่อยเป็นลูกค้าของบริษัท

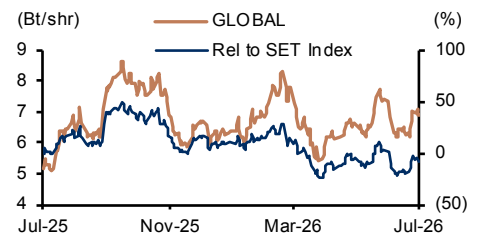
สำรวจรูปแบบร้านค้าขนาดใหญ่

GLOBAL มีร้านค้า 97 แห่งทั่วไทย และมีแผนที่จะเปิดอีก 4 แห่งในปีนี้ โดยร้านค้าเหล่านั้นอยู่ในรูปแบบร้านค้าขนาดใหญ่ราว 11,000 ตร.ม. GLOBAL กำลังพิจารณา รูปแบบร้านค้าขนาดเล็กกว่าที่ราว 5,000 ตร.ม. และอาจเริ่มต้นในปี 2027 รูปแบบที่เล็กกว่าน่าจะช่วยเพิ่มระดับการเข้าถึงให้มากกว่าแค่ในเขตเมืองหลัก เรายังคงมองว่านี่เป็น upside ต่อตัวเลขของเรา ปัจจุบันเรคาดว่าจะมีร้านค้ารูปแบบขนาดใหญ่เปิดใหม่ 5-6 แห่งต่อปี ในช่วงห้าปีข้างหน้า

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	31,601	32,570	34,850	37,289
Net profit	1,964	2,564	2,938	3,227
Consensus NP	—	2,295	2,407	2,570
Diff frm cons (%)	—	11.7	22.0	25.5
Norm profit	1,978	2,564	2,938	3,227
Prev. Norm profit	—	2,401	2,653	2,824
Chg frm prev (%)	—	6.8	10.7	14.3
Norm EPS (Bt)	0.36	0.46	0.52	0.58
Norm EPS gw (%)	(17.1)	29.0	14.2	9.8
Norm PE (x)	19.4	15.0	13.2	12.0
EV/EBITDA (x)	15.1	12.2	10.9	9.9
P/BV (x)	1.5	1.4	1.4	1.3
Div yield (%)	3.1	3.3	3.8	4.2
ROE (%)	7.9	9.7	10.5	10.9
Net D/E (%)	31.4	26.9	24.1	20.9

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 2-Jul-26 (Bt)	6.90
Market Cap (US\$ m)	1,160.5
Listed Shares (m shares)	5,602.0
Free Float (%)	30.7
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	3.1
12M Price H/L (Bt)	8.29/4.92
Sector	Commerce
Major Shareholder	SCG Distribution Co.,Ltd 32.94%

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

Ex 1: 12-month DCF-based TP Calculation Using A Base Year Of 2026F

(Bt m)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F	Terminal value
EBITDA	4,575	5,061	5,465	5,650	5,944	6,244	6,500	6,711	6,491	6,478	6,461	—
Free cash flow	2,718	2,734	3,087	3,742	4,089	4,797	6,458	6,679	5,708	5,720	5,729	82,290
PV of free cash flow	2,711	2,282	2,353	2,605	2,601	2,787	3,427	3,237	2,527	2,313	2,116	27,765
Risk-free rate (%)	2.5											
Market risk premium (%)	8.0											
Beta	1.1											
WACC (%)	9.5											
Terminal growth (%)	2.0											
Enterprise value - add investments	58,759											
Net debt	8,088											
Minority interest	252											
Equity value	50,419											
# of shares (m)	5,602											
Target price/share (Bt)	9.0											

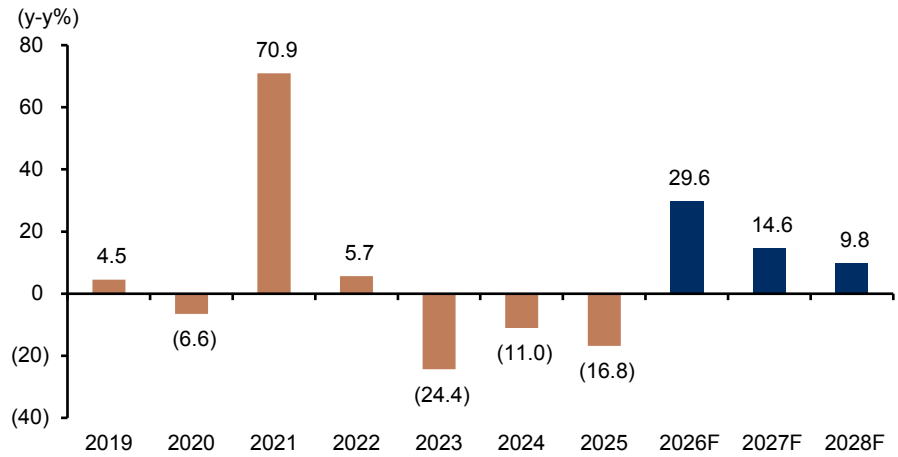
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 2: Our Assumptions

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales (% growth)	(8.4)	(0.0)	(2.1)	3.1	7.0	7.0
- Same-stores sales	(10.8)	(4.6)	(6.2)	(1.2)	3.0	2.0
- Store openings	2.4	4.5	4.1	4.3	4.0	5.0
Sales (% breakdown)						
- House brand	24.0	24.0	25.5	28.3	28.9	29.2
- Suppliers' branded	76.0	76.0	74.5	71.7	71.1	70.8
Gross margin (%)	25.6	25.8	25.8	27.1	27.4	27.5
SG&A to sales (%)	17.1	19.0	20.5	20.1	19.7	19.5
EBIT margin (%)	8.5	6.9	5.3	7.0	7.7	8.0
Normalized net margin (%)	8.3	7.4	6.3	7.9	8.4	8.7

Sources: Company data, ttb wealth estimates

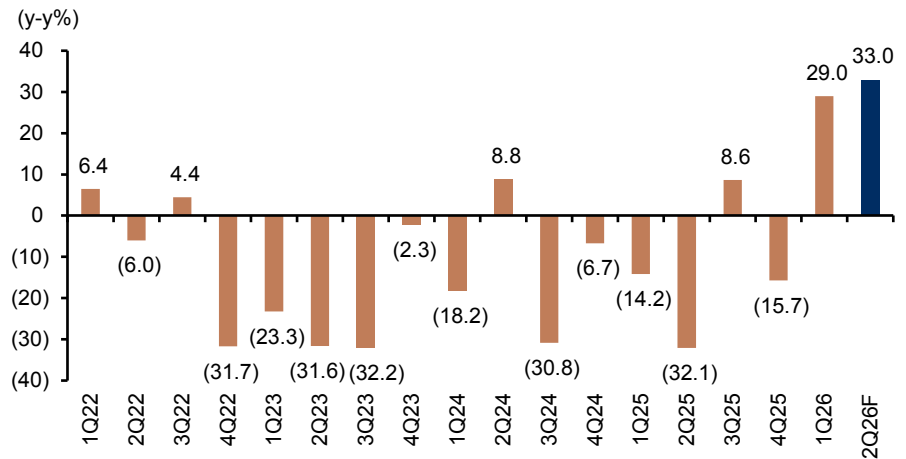
Ex 3: Earnings Turnaround



Sources: Company data, ttb wealth estimates

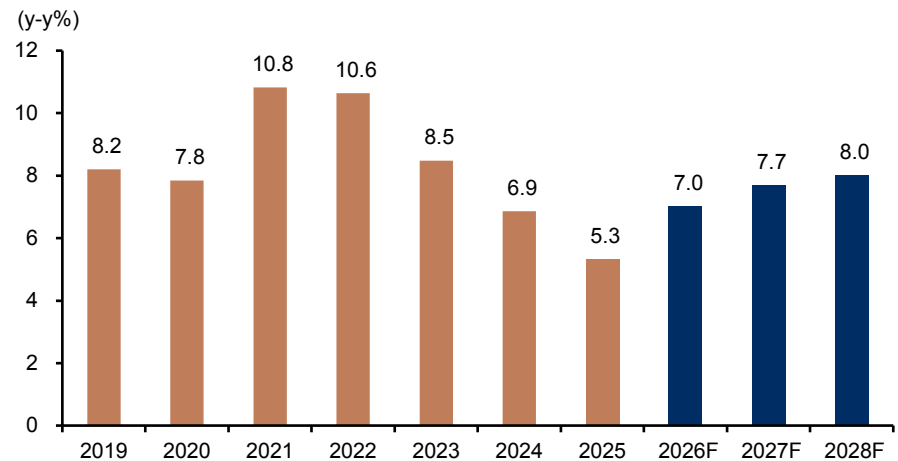
Note: EPS growth is lower at 29/14/10 in 2026-28F due to stock dividend.

Ex 4: Decent Quarterly Earnings



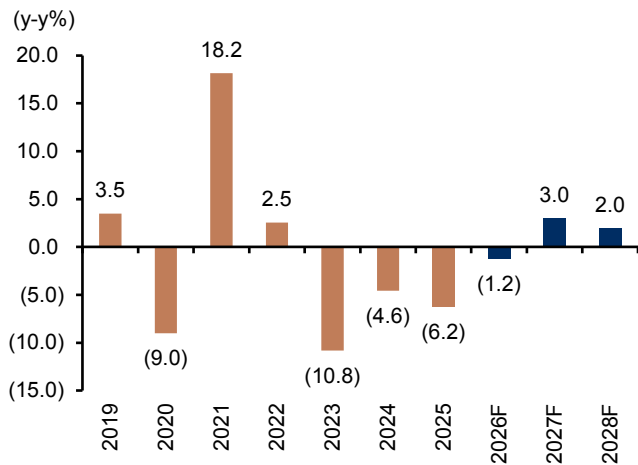
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 5: We Expect EBIT Margin To Improve



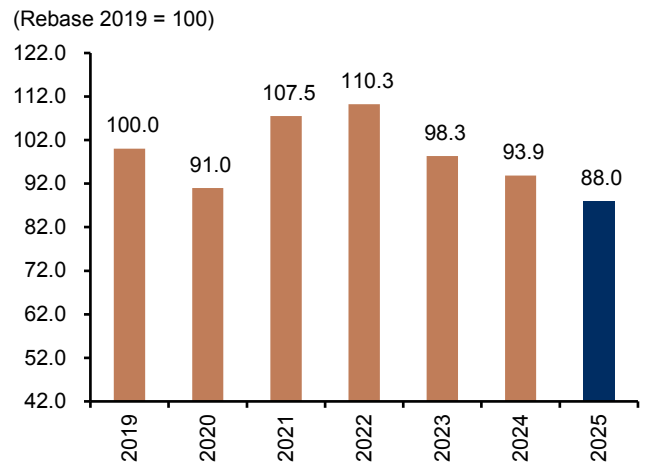
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 6: Large SSSG Decline Previously



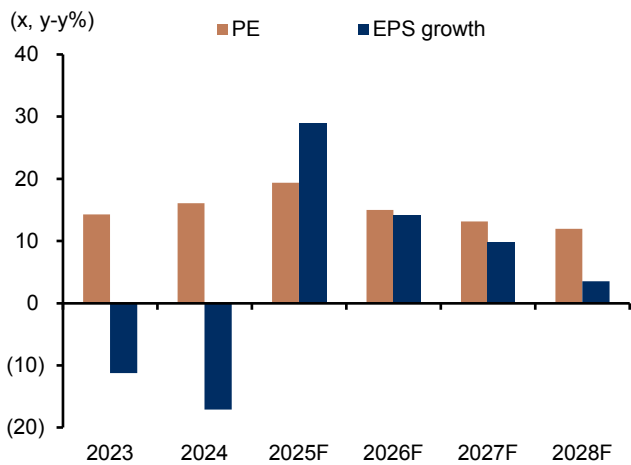
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 7: SSSG Has Come Off Its Peak



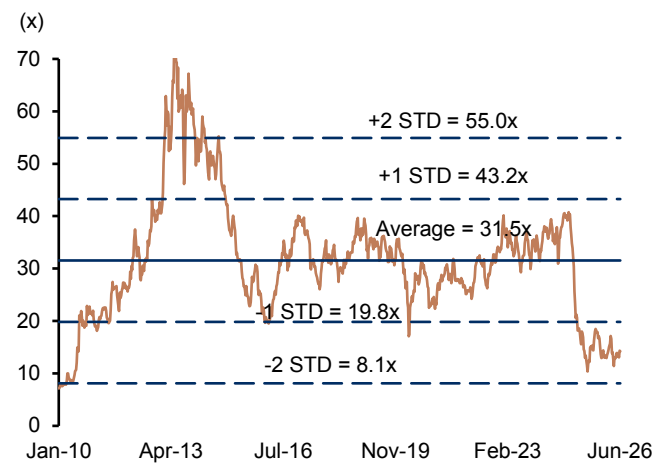
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 8: PE Vs. EPS Growth



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 9: PE Has Been De-rated



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Valuation Comparison

Ex 10: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG code	Market	EPS growth		— PE —		— P/BV —		EV/EBITDA		— Div. yield —	
			26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
Marks & Spencer	MKS LN	UK	(18.6)	41.4	14.9	10.6	2.2	1.9	7.4	6.0	1.3	2.1
J Sainsbury PLC	SBRY LN	UK	0.0	6.7	13.7	12.9	1.1	1.1	5.9	5.7	6.6	4.6
Tesco	TSCO LN	UK	6.7	8.7	15.0	13.8	2.6	2.3	8.2	8.0	3.4	3.6
Carrefour SA	CA FP	France	15.1	7.7	9.5	8.8	1.1	1.1	4.8	4.6	6.2	6.2
Casino Guichard	CO FP	France	na	57.1	na	na	0.1	0.1	3.9	3.8	na	na
L'Oreal SA	OR FP	France	6.6	8.6	28.0	25.8	5.4	5.0	18.3	17.1	2.0	2.2
Aeon	8267 JP	Japan	78.2	18.0	56.5	47.9	2.9	3.0	10.3	9.3	1.0	1.1
Kao Corporation	4452 JP	Japan	13.7	16.0	21.6	18.6	2.6	2.5	10.6	10.2	2.4	2.4
Lion Corporation	4912 JP	Japan	(1.8)	2.2	18.7	18.3	1.4	1.3	7.9	7.8	2.0	2.1
Shiseido Co. Ltd	4911 JP	Japan	na	26.6	26.4	20.8	1.7	1.7	10.6	9.6	2.2	2.4
Seven & I Holdings	3382 JP	Japan	66.3	6.9	18.2	17.0	1.3	1.3	9.4	9.9	2.5	3.0
Lotte Corp	004990 KS	South Korea	na	na	na	91.1	0.3	0.3	10.2	11.1	5.2	5.2
Shinsegae	004170 KS	South Korea	na	16.7	17.9	15.3	1.4	1.2	10.4	9.9	0.8	0.9
Amore Pacific Group	002790 KS	South Korea	6.2	36.6	7.5	5.5	0.4	0.4	5.2	4.7	1.8	2.0
Best Buy Co Inc	BBY US	USA	3.8	7.2	11.8	11.0	4.8	4.4	5.9	5.7	5.0	5.2
Wal-Mart Stores	WMT US	USA	11.8	11.9	37.0	33.0	8.1	7.3	18.7	17.1	0.9	1.0
Home Depot Inc	HD US	USA	3.3	7.5	23.3	21.7	19.5	17.3	15.9	15.0	2.7	2.8
Levi Strauss & Co.	LEVI US	USA	13.4	11.8	16.3	14.5	3.9	3.4	9.5	8.7	2.3	2.3
Yonghui Superstores	601933 CH	China	114.2	na	na	45.7	11.8	9.3	23.3	15.6	0.1	0.5
Sa Sa International	178 HK	Hong Kong	60.6	56.6	17.4	11.1	2.3	2.3	8.2	6.9	4.9	7.5
Dairy Farm Intl Hldgs	DFI SP	Hong Kong	9.7	9.8	16.9	15.4	12.6	9.6	6.1	5.9	4.1	4.5
President Chain Store	2912 TT	Taiwan	3.9	6.3	19.7	18.5	5.2	4.5	8.6	8.1	4.1	4.3
7-Eleven Malaysia	SEM MK	Malaysia	(41.7)	39.3	71.4	51.3	6.1	5.7	8.7	8.3	0.8	1.0
Advice IT Infinite *	ADVICE TB	Thailand	16.0	11.1	12.7	11.4	3.6	3.2	6.5	5.5	5.1	5.7
Berli Jucker *	BJC TB	Thailand	(6.9)	3.1	14.8	14.3	0.5	0.5	9.7	9.7	3.4	3.5
COM7 *	COM7 TB	Thailand	15.8	13.1	14.3	12.6	5.3	4.5	11.0	9.2	4.6	5.1
CP All *	CPALL TB	Thailand	13.6	14.6	13.8	12.0	2.8	2.5	8.9	8.1	3.6	4.2
CP Axtra *	CPAXT TB	Thailand	4.9	5.5	16.2	15.3	0.5	0.5	10.1	9.6	4.3	4.6
Central Pattana *	CPN TB	Thailand	15.8	13.4	15.6	13.8	2.6	2.4	11.3	9.8	3.8	4.4
Central Retail Corp. *	CRC TB	Thailand	6.0	8.8	18.1	16.7	2.2	2.0	6.3	6.0	2.8	3.0
Dohome *	DOHOME TB	Thailand	(4.7)	14.6	22.6	19.7	0.9	0.9	13.0	13.0	1.1	1.3
Siam Global House *	GLOBAL TB	Thailand	29.0	14.2	15.0	13.2	1.4	1.4	12.2	10.9	3.3	3.8
Home Product *	HMPRO TB	Thailand	5.8	7.3	13.4	12.5	3.2	3.0	8.0	7.4	6.0	6.4
Moshi Moshi Retail *	MOSHI TB	Thailand	25.5	19.1	14.8	12.4	4.0	3.5	8.0	6.8	4.1	4.8
Mr. D.I.Y.Holding *	MRDIYT TB	Thailand	8.0	19.6	19.5	16.3	5.0	4.2	11.2	9.2	2.0	2.4
Average			15.5	16.6	20.4	20.6	3.7	3.3	9.8	9.0	3.1	3.4

Source: Bloomberg

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

Based on 2 July 2026 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

GLOBAL เป็นหนึ่งในผู้นำตลาดค้าปลีกวัสดุก่อสร้างและอุปกรณ์ตกแต่งบ้าน ภายใต้แบรนด์ "โกลบอลเฮ้าส์" ณ สิ้น 2Q25 GLOBAL มีสาขาทั้งหมด 92 สาขา ตั้งอยู่ในต่างจังหวัดในประเทศไทย และมี 1 สาขา ใน กัมพูชา (55%) นอกจากนี้ยังลงทุนในต่างประเทศในธุรกิจอุปกรณ์ปรับปรุงบ้านในเมียนมาร์ (ถือหุ้นโดยอ้อม 15%) ลาว (17%) และ อินโดนีเซีย (11%)

Source: ttb wealth

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- GLOBAL มีสาขาทั้งหมดในต่างจังหวัด และเรคาดว่า GLOBAL จะเป็นผู้ได้ประโยชน์หลักจากเศรษฐกิจต่างจังหวัดที่เติบโต
- ผู้บริหารของ GLOBAL มีประสบการณ์อย่างมากในกลุ่มอุปกรณ์ตกแต่งบ้าน
- การเข้าซื้อหุ้น GLOBAL ของ SCC ใน พ.ย. 2012 เรามองว่าบริษัทฯ มีความสามารถในการแข่งขันมากขึ้นทั้งเชิงของการปฏิบัติงาน และฐานะทางการเงิน

O — Opportunity

- การเปลี่ยนแปลงไลฟ์สไตล์ของประชาชน โดยหันมาซื้อสินค้าทางห้างสมัยใหม่มากกว่าร้านแบบดั้งเดิม
- เราเห็นการเติบโตที่เร็วขึ้น และความเสี่ยงที่ลดลงหลัง SCC ซื้อหุ้น GLOBAL
- การขยายไปยังตลาด CLMV และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	7.49	9.00	20%
Net profit 26F (Bt m)	2,295	2,564	12%
Net profit 27F (Bt m)	2,407	2,938	22%
Consensus REC	BUY: 12	HOLD: 6	SELL: 1

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าค่าเฉลี่ยคาดการณ์ของ Bloomberg consensus โดยเราเชื่อว่าเป็นผลจากการที่เราให้น้ำหนักต่อการฟื้นตัวของอุปสงค์ที่เร็วกว่า และการขยายตัวของอัตรากำไรจากการประหยัดต้นทุนมากกว่า

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

- ไม่มีสาขาในกรุงเทพฯ

T — Threat

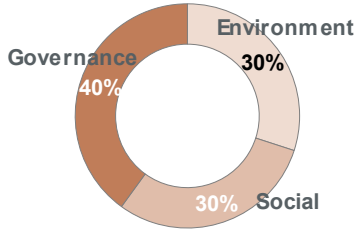
- การชะลอตัวของเศรษฐกิจในต่างจังหวัด
- การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากคู่แข่งใหม่ เช่น ไทวัสดุ (กลุ่มเซ็นทรัล), ร้านค้ารูปแบบใหม่ของ HMPRO (Mega Home) และผู้ประกอบการกลุ่มอุปกรณ์ตกแต่งบ้านรายอื่น

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

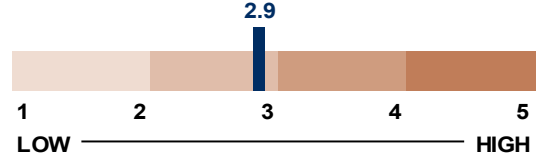
- หากจำนวนสาขาที่เปิดใหม่ต่ำกว่าที่เราคาด จะทำให้เกิดความเสี่ยงต่อประมาณการและคำแนะนำของเรา
- หากการแข่งขันรุนแรงมากกว่าคาด จะส่งผลกระทบต่อประมาณการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม และอัตรากำไรของเรา
- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในต่างจังหวัดและการขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าคาด จะเป็น downside risk ต่อประมาณการของเรา

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)
GLOBAL	YES	AAA	-	2.94	0	62.85	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.

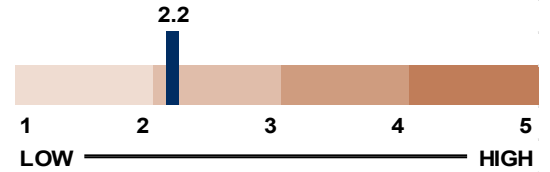


ESG Summary

- GLOBAL เป็นผู้ประกอบการค้าปลีกวัสดุก่อสร้างและสินค้าตกแต่งบ้านชั้นนำของไทย โดยมีสาขาทั่วประเทศจำนวน 96 แห่ง ณ ปี 2025
- เราให้คะแนน ESG ของ GLOBAL ในระดับค่อนข้างต่ำที่ 2.9 เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มค้าปลีกที่ 3.2 โดยบริษัทได้รับคะแนนด้านสังคม (Social: S) ในระดับที่ดี คะแนนด้านธรรมาภิบาล (Governance: G) ในระดับปานกลาง และคะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental: E) ในระดับค่อนข้างต่ำ
- เราไม่ได้มองว่า GLOBAL เป็นหุ้นเด่นด้าน ESG เนื่องจากบริษัทยังมีความท้าทายในการปรับปรุงประสิทธิภาพด้านการปล่อยคาร์บอน ซึ่งการพัฒนาในด้านนี้อาจต้องใช้เงินลงทุนเพิ่มเติม เช่น การติดตั้งระบบแบตเตอรี่พลังงานแสงอาทิตย์
- สำหรับด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental: E) เราให้คะแนน GLOBAL ค่อนข้างต่ำที่ 2.2 แม้ว่าบริษัทจะแสดงความพยายามในการลดการปล่อยคาร์บอน แต่ผลลัพธ์ยังไม่เพียงพอและปริมาณการปล่อยยังคงเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทได้รับคะแนนในระดับสูงในด้านระบบรีไซเคิลน้ำที่มีประสิทธิภาพ
- คะแนนด้านสังคม (Social: S) ที่ 3.4 ถือเป็นคะแนนสูงสุดในบรรดาองค์ประกอบ ESG ของ GLOBAL โดยบริษัทมีมาตรฐานที่ดีด้านความปลอดภัยของพนักงานและคุณภาพสินค้า
- เราให้คะแนนด้านธรรมาภิบาล (Governance: G) ของ GLOBAL ในระดับที่ดีที่ 3.2 โดยบริษัทมีโครงสร้างคณะกรรมการและสถานะทางธุรกิจที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการของธุรกิจยังขึ้นอยู่กับกำลังซื้อของผู้บริโภคจากปัจจัยภายนอกเป็นหลัก ซึ่งเป็นปัจจัยที่กีดคะแนนในส่วนนี้.

We assign a low 2.2 E score to GLOBAL vs. the 3.0 retail sector average. GLOBAL has tried to reduce carbon emissions by using electric forklifts and solar panels to generate renewable electricity, but total carbon emissions continue to rise, and we see challenges to further reductions.

Environment (E) Rating



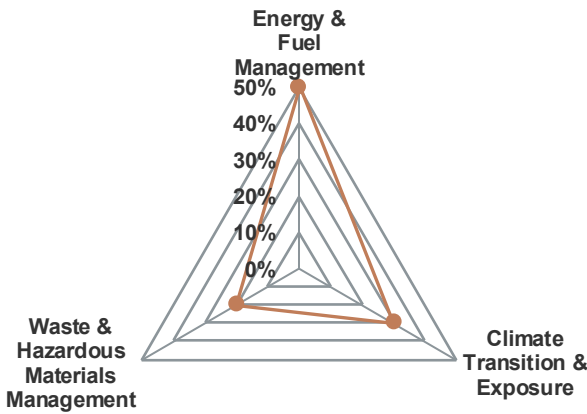
ENVIRONMENT

Our Comments

- Climate Transition & Exposure
- Energy & Fuel Management
- Waste & Hazardous Materials Management

- We assign a low 2.2 E score. GLOBAL has demonstrated an intention to improve emission reduction and energy management, but its performance has still worsened in both areas. Water recycling remains the strongest area.
- **Carbon emissions:** GLOBAL plans to reduce Scope 1 and 2 emissions by 20% in 2030 from the base year in 2022. We see this as an overly long target, while total carbon emissions (Scopes 1, 2, and 3) increased by 30% in 2025 compared with the 2023 base year (2022 data unavailable). Scope 1 (direct emissions from the company’s own assets) increased by 44% in 2025 from the 2023 base year, mainly from an increase in carbon-emitting assets such as forklifts and delivery trucks. GLOBAL has tried to increase the use of electric forklifts, but the contribution so far has not been sufficient. Scope 2 (indirect emissions from purchased grid electricity) also increased by 30% in 2025 vs. the 2023 base year. GLOBAL installed solar panels across its stores, but non-renewable electricity usage still increased at a faster pace. Scope 3 emissions (emissions from suppliers) also increased by 14% in 2025 from 2023. We believe this is an area with lower operational control, while GLOBAL’s construction-material-focused products are also more difficult to shift toward environmentally friendly alternatives compared with consumer-focused products.
- **Energy management:** GLOBAL has installed solar panels across its 96 stores, but grid electricity (which is linked to carbon emissions) contribution increased to 54% of total electricity usage in 2025 from 47% in 2022. We believe reliance on solar panels alone is not sufficient, and GLOBAL may need to invest in solar battery storage. However, this would increase expenses and be negative for the profit outlook.
- **Water management:** GLOBAL’s water consumption increased by 22% in 2025 vs. the 2023 base year. Per-store usage also increased by about 5%. The positive area was an increase in recycled water usage to 59% in 2025.

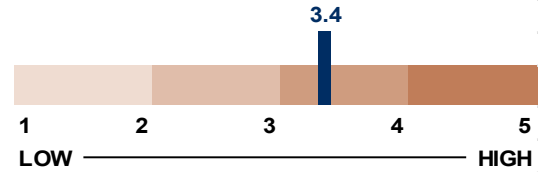
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign a decent 3.4 S score for GLOBAL vs. the 3.6 retail sector average. This decent score reflects good operations, good product quality, and improved support for staff well-being.

Social (S) Rating



SOCIAL

Our Comments

- Customer Welfare
- Data Security & Customer Privacy
- Diversity & Inclusion
- Fair Labor Practices
- Fair Product Marketing & Labeling
- Health, Safety & Well-being
- Labor Relations
- Product Quality & Safety
- Recruitment, Development & Retention

- We assign a decent 3.4 S score for GLOBAL. This reflects good branch operations, decent product quality, and improved support for staff well-being. Weighing down the score is community engagement, where monetary support was too small.
- **Product quality and safety:** This is GLOBAL's strongest area. GLOBAL's home improvement and construction materials business focuses on both end consumers and project-based customers. In the end-consumer focused home-improvement product segment, GLOBAL was able to increase its eco-friendly product contribution to 45% of sales in 2025 from 34% in 2023. This reduced carbon emissions while these products also generate higher margins.
- **Health, safety, and well-being:** This area has improved but still needs to be worked on. GLOBAL has strict policies to prevent worker injuries, given its heavy-product-related business, and includes safety targets as part of KPIs. Lost-time injuries (cases causing more than one lost work day) fell by 23% from the 2023 base year, but still stood at 82 cases in 2025. GLOBAL in 2025 also began to set structured training hours, which we believe help improve safety standards. GLOBAL also offers proper health insurance.
- **Employee retention:** The voluntary turnover rate fell to 17.8% of total employees in 2025 from 19.15% in 2023. However, there has been no disclosure of total employee turnover.
- **Diversity and inclusion:** GLOBAL has a balanced mix of male (57%) and female (43%) employees, while women earned 8% more than men in 2025 vs. 2% less in 2023.
- **Community engagement:** GLOBAL is active in providing support to communities, such as donating money to schools and providing drinking water. GLOBAL also provides private training sessions to local people. However, the monetary support value of these contributions remains small at only 0.11% of total sales.

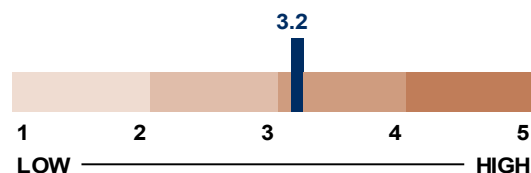
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign a decent 3.2 G score for GLOBAL vs. the 2.9 retail sector average. GLOBAL has a decent score in business sustainability and in the presence of key committees. However, its board structure is not strong.

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 a decent 3.2 G score for GLOBAL. This reflects its strong market position and business scale, with ... stores nationwide. GLOBAL also has committees that reflect good governance. Weighing down the score is its board structure and volatile operational performance in economic cycles.
- **Business sustainability and innovation:** GLOBAL has a decent score in this area. The strong point is its solid market position with nationwide coverage. There is also room for expansion as the market isn't yet fully penetrated. A weak point here is a high level of volatility of its operating performance to macro factors. For example, a reduction in its exposure to steel products could reduce volatility and an increase in service revenue could provide a more stable revenue stream.
- **Committees:** GLOBAL has all the required committees, including audit, nomination, and remuneration.
- **Board structure:** GLOBAL's board structure is not strong. Its board chairman is not independent. In addition, only four out of 10 board members are independent, below the best practice ratio of two-thirds.
- **Risk management:** Despite not making a large contribution to the company's bottom line, we view GLOBAL as having decent risk management with its overseas expansions. Its overseas business interests are mainly JVs that are in similar retail based businesses as GLOBAL. There haven't been any major impairments.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

INCOME STATEMENT

Sales growth and margin expansion

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	32,285	31,601	32,570	34,850	37,289
Cost of sales	23,946	23,442	23,736	25,304	27,033
Gross profit	8,339	8,159	8,834	9,546	10,257
% gross margin	25.8%	25.8%	27.1%	27.4%	27.5%
Selling & administration expenses	6,123	6,479	6,547	6,865	7,271
Operating profit	2,216	1,681	2,288	2,681	2,985
% operating margin	6.9%	5.3%	7.0%	7.7%	8.0%
Depreciation & amortization	1,342	1,397	1,459	1,514	1,576
EBITDA	3,557	3,077	3,747	4,195	4,562
% EBITDA margin	11.0%	9.7%	11.5%	12.0%	12.2%
Non-operating income	730	799	829	866	903
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(312)	(236)	(110)	(81)	(68)
Pre-tax profit	2,634	2,244	3,006	3,466	3,820
Income tax	538	442	601	693	764
After-tax profit	2,096	1,802	2,405	2,773	3,056
% net margin	6.5%	5.7%	7.4%	8.0%	8.2%
Shares in affiliates' Earnings	271	154	168	177	184
Minority interests	10	23	(9)	(12)	(14)
Extraordinary items	(0)	(14)	0	0	0
NET PROFIT	2,377	1,964	2,564	2,938	3,227
Normalized profit	2,377	1,978	2,564	2,938	3,227
EPS (Bt)	0.43	0.35	0.46	0.52	0.58
Normalized EPS (Bt)	0.43	0.36	0.46	0.52	0.58

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	15,618	15,880	15,737	16,414	17,117
Cash & cash equivalent	1,661	2,029	1,456	1,534	1,589
Account receivables	627	603	625	668	715
Inventories	13,330	13,248	13,656	14,212	14,813
Others	0	0	0	0	0
Investments & loans	2,437	2,247	2,247	2,247	2,247
Net fixed assets	19,288	19,725	20,516	21,252	21,926
Other assets	2,160	2,338	2,374	2,462	2,557
Total assets	39,503	40,190	40,874	42,376	43,847
LIABILITIES:					
Current liabilities:	12,414	12,611	10,612	10,550	10,356
Account payables	3,134	2,474	2,926	3,120	3,333
Bank overdraft & ST loans	8,612	9,512	6,164	5,942	5,597
Current LT debt	470	420	1,321	1,273	1,199
Others current liabilities	198	205	200	215	227
Total LT debt	605	185	1,321	1,273	1,199
Others LT liabilities	1,526	1,601	1,614	1,651	1,690
Total liabilities	14,546	14,398	13,547	13,474	13,246
Minority interest	295	252	261	273	287
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	5,202	5,402	5,602	5,602	5,602
Share premium	4,739	4,739	4,739	4,739	4,739
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	(121)	(249)	(249)	(249)	(249)
Retained earnings	14,843	15,648	16,974	18,536	20,222
Shareholders' equity	24,663	25,540	27,066	28,628	30,314
Liabilities & equity	39,503	40,190	40,874	42,376	43,847

Sources: Company data, ttb wealth estimates

CASH FLOW STATEMENT

Sufficient cash flow to support capex for expansion

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	2,634	2,244	3,006	3,466	3,820
Tax paid	(611)	(425)	(606)	(676)	(754)
Depreciation & amortization	1,342	1,397	1,459	1,514	1,576
Chg In working capital	1,049	(554)	22	(406)	(435)
Chg In other CA & CL / minorities	338	112	169	174	186
Cash flow from operations	4,752	2,773	4,049	4,073	4,395
Capex	(1,826)	(1,833)	(2,250)	(2,250)	(2,250)
Right of use	52	59	3	3	3
ST loans & investments	(0)	(0)	0	0	0
LT loans & investments	(249)	190	0	0	0
Adj for asset revaluation	(81)	(128)	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	(53)	(164)	(27)	(55)	(58)
Cash flow from investments	(2,158)	(1,877)	(2,274)	(2,302)	(2,305)
Debt financing	(1,209)	430	(1,311)	(318)	(494)
Capital increase	200	200	200	0	0
Dividends paid	(873)	(959)	(1,238)	(1,375)	(1,541)
Warrants & other surplus	(200)	(200)	0	0	0
Cash flow from financing	(2,082)	(529)	(2,349)	(1,693)	(2,035)
Free cash flow	2,594	897	1,776	1,771	2,090

VALUATION

We see GLOBAL as inexpensive at 15x PE vs. 30/15/10% profits growth

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	16.07	19.4	15.0	13.2	12.0
Normalized PE - at target price (x)	20.96	25.3	19.6	17.2	15.6
PE (x)	16.07	19.52	15.0	13.2	12.0
PE - at target price (x)	20.96	25.46	19.6	17.2	15.6
EV/EBITDA (x)	13.0	15.1	12.2	10.9	9.9
EV/EBITDA - at target price (x)	16.3	18.9	15.4	13.7	12.5
P/BV (x)	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3
P/BV - at target price (x)	2.0	2.0	1.9	1.8	1.7
P/CFO (x)	8.0	13.8	9.5	9.5	8.8
Price/sales (x)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0
Dividend yield (%)	3.0	3.1	3.3	3.8	4.2
FCF Yield (%)	6.8	2.3	4.6	4.6	5.4
(Bt)					
Normalized EPS	0.43	0.36	0.46	0.52	0.58
EPS	0.43	0.35	0.46	0.52	0.58
DPS	0.21	0.21	0.23	0.26	0.29
BV/share	4.45	4.59	4.83	5.11	5.41
CFO/share	0.86	0.50	0.73	0.73	0.78
FCF/share	0.47	0.16	0.32	0.32	0.37

Sources: Company data, ttb wealth estimates

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	(0.0)	(2.1)	3.1	7.0	7.0
Net profit (%)	(11.0)	(17.4)	30.6	14.6	9.8
EPS (%)	(11.2)	(17.7)	29.9	14.2	9.8
Normalized profit (%)	(11.0)	(16.8)	29.6	14.6	9.8
Normalized EPS (%)	(11.2)	(17.1)	29.0	14.2	9.8
Dividend payout ratio (%)	48.7	60.8	50.0	50.0	50.0
Operating performance					
Gross margin (%)	25.8	25.8	27.1	27.4	27.5
Operating margin (%)	6.9	5.3	7.0	7.7	8.0
EBITDA margin (%)	11.0	9.7	11.5	12.0	12.2
Net margin (%)	6.5	5.7	7.4	8.0	8.2
D/E (incl. minor) (x)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
Net D/E (incl. minor) (x)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Interest coverage - EBIT (x)	7.1	7.1	20.7	33.2	43.9
Interest coverage - EBITDA (x)	11.4	13.0	34.0	52.0	67.1
ROA - using norm profit (%)	6.1	5.0	6.3	7.1	7.5
ROE - using norm profit (%)	9.9	7.9	9.7	10.5	10.9
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	8.8	7.2	9.1	10.0	10.4
- asset turnover (x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
- operating margin (%)	9.1	7.8	9.6	10.2	10.4
- leverage (x)	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5
- interest burden (%)	89.4	90.5	96.5	97.7	98.3
- tax burden (%)	79.6	80.3	80.0	80.0	80.0
WACC (%)	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
ROIC (%)	5.3	4.1	5.4	6.2	6.7
NOPAT (Bt m)	1,763	1,349	1,830	2,145	2,388
invested capital (Bt m)	32,689	33,628	34,417	35,583	36,720

Sources: Company data, ttb wealth estimates

ESG Information - Third Party Terms

www.Settrade.com

SETTRADE: You acknowledge that the use of data, information or service displayed and/or contained in this website may require third party's data, content or software which is subject to the terms of third party provider. By accessing and/or using of such certain data, you acknowledge and agree to comply with and be bound by the applicable third party terms specified below.

ESG Scores by Third Party data from www.SETTRADE.com

1. MSCI (CCC- AAA)
2. ESG Book (0-100)
3. SET ESG Rating (BBB-AAA)

SETESG Index (SETESG)

The SETESG Index reflects the price movement of stock of companies that have sustainable business practices which consider environmental, social and governance (ESG) aspect.

SET Index, SET50 Index, SET100 Index and all indices calculated by the Stock Exchange of Thailand ("SET") (collectively called "SET Index Series") are the registered trademarks/service marks solely owned by, and proprietary to SET. Any unauthorized use of SET Index Series is strictly prohibited. All information provided is for information purposes only and no warranty is made as to its fitness for purpose, satisfactory quality or otherwise. Every effort has been made to ensure that all information given is accurate, but no responsibility or liability (including in negligence) can be accepted by SET for errors or omissions or for any losses arising from the use of this information.

SET ESG Index (SET ESG)

Currently, long-term investment guidelines abroad are beginning to focus on investing in companies that have sustainable business practices. which considers environmental, social and governance factors (Environmental, Social and Governance or ESG) of the company in making investment decisions along with analyzing the company's financial data.

Stock Exchange Has prepared the results of evaluating sustainable stocks which are stocks of listed companies (SETESG Rating) as an alternative for investors who want to invest in stocks of listed companies that are outstanding in ESG, including to support listed companies with operations. sustainable business Taking into account all stakeholders in both social and environmental aspects. There is a management process to create sustainability for the organization, such as risk management. Supply chain management and innovation development. Therefore, the SETESG index was created to be an index that reflects the price movement of a group of securities. of companies with sustainable business operations that meet the required size and liquidity criteria

ESG Book's Disclaimer

Arabesque S-Ray GmbH, also trading as "ESG Book", is a limited liability company (Gesellschaft mit beschränkter Haftung) incorporated in Frankfurt am Main and organised under the laws of Germany with registered number HRB 113087 in the commercial register of the local court with its seat and business address at Zeppelinallee 15, 60325 Frankfurt am Main, Germany (hereinafter "ESG Book"). ESG Book, with its UK branch and local subsidiaries, is a provider of sustainability data and advisory services and operates the sustainability data platform ESG Book. ESG Book does not offer any regulated financial services nor products. This document is provided on a confidential basis by ESG Book and is for information purposes only; accordingly, it is not a solicitation or an offer to buy any security or instrument or to participate in any trading activities nor should it be construed as a recommendation or advice on the merits of investing in any financial product. THIRD PARTY INFORMATION. Certain information contained in this document has been obtained from sources outside ESG Book. While such information is believed to be reliable for the purposes used herein, no representations are made as to the accuracy or completeness thereof and neither ESG Book nor its affiliates take any responsibility for such information. To the extent this document contains any links to third party websites, such links are provided as a convenience and for informational purposes only; they do not constitute an endorsement or an approval by ESG Book of any of the products, services or opinions of the corporations or organization or individual operating such third party websites. ESG Book bears no responsibility for the accuracy, legality or content of the external site or for that of subsequent links. RELIANCE – ESG Book makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein, and accepts no liability for any loss, of whatever kind, howsoever arising, in relation thereto, and nothing contained herein should be relied upon. CONFIDENTIALITY. This document contains highly confidential information regarding ESG Book's strategy and organization. Your acceptance of this document constitutes your agreement to keep confidential all the information contained in this document, as well as any information derived by you from the information contained in this document and not disclose any such information to any other person. This document may not be copied, reproduced, in any way used or disclosed or transmitted, in whole or in part, to any other person.

MSCI ESG Research LLC

"Certain information @2021 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission"

"Although information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages."

Score range	Description
CCC - B	LAGGARD: A company lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks
BB - BBB - A	AVERAGE : A company with a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers
AA - AAA	LEADER: A company leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI)

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) are a family of best-in-class benchmarks for investors who have recognized that sustainable business practices are critical to generating long-term shareholder value and who wish to reflect their sustainability convictions in their investment portfolios. The family was launched in 1999 as the first global sustainability benchmark and tracks the stock performance of the world's leading companies in terms of economic, environmental and social criteria. Created jointly by S&P Dow Jones Indices and SAM, the DJSI combine the experience of an established index provider with the expertise of a specialist in Sustainable Investing to select the most sustainable companies from across 61 industries. The indices serve as benchmarks for investors who integrate sustainability considerations into their portfolios, and provide an effective engagement platform for investors who wish to encourage companies to improve their corporate sustainability practices.

CG Report : by Thai Institute of Directors Association (Thai IOD), Established in December 1999, the Thai IOD is a membership organization that strives to promote professionalism in directorship. The Thai IOD offers directors certification and professional development courses, provides a variety of seminars, forums and networking events, and conducts research on board governance issues and practices. Membership comprises board members from companies ranging from large publicly listed companies to small private firms.

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

Disclaimers

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

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth securities public company limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since ttb wealth securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

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

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลการรับ 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 ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท เบร็ท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

ttb wealth research team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิจารุณ, 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, 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