

BUY (Unchanged)

TP: Bt 50.00 (Unchanged)

Company Update

Upside : 33.3%

Moshi Moshi Retail Corp. Pcl (MOSHI TB)

เติบโตแม่เผชิญอุปสรรค

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” MOSHI เนื่องจากบริษัทสามารถรักษาตำแหน่งที่แข็งแกร่งและเติบโตต่อเนื่อง ท่ามกลางเศรษฐกิจที่อ่อนแอและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น เราคาดว่า EPS จะเติบโตเฉลี่ย 19% ในปี 2026–28F และมองว่าการซื้อขายที่ 13 เท่า 2027F PE นั้นไม่แพง

ทำได้ดี คงคำแนะนำ “ซื้อ”

บทวิเคราะห์นี้เป็นการส่งต่อการดูแลบทวิเคราะห์ โดยเรายังคงแนะนำ “ซื้อ” MOSHI ด้วยเชื่อว่าบริษัทมีการบริหารจัดการที่ดีและสามารถเติบโตได้ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น 1) EPS คาดว่าจะเติบโตเฉลี่ย 19% ในปี 2026–28F แม้ปรับกำไรลงเฉลี่ย 4-5% ต่อปี เพื่อสะท้อนผลกระทบจากสงครามอิหร่านและเศรษฐกิจที่ชะลอตัว กำไร 1Q26 เติบโต 22% y-y และคาดว่าจะโต 20% y-y ใน 2Q26F 2) การเติบโตของกำไรได้แรงหนุนจาก ยอดขายสาขาเดิม การขยายสาขา และอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น การที่บริษัทหันมาให้ความสำคัญกับสินค้าที่ใช้งานได้จริงมากกว่าสินค้าที่ซื้อตามแรงกระตุ้นช่วยลดผลกระทบจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอลงได้ 3) MOSHI สามารถเพิ่มส่วนแบ่งตลาดได้ต่อเนื่อง แม้การแข่งขันจะรุนแรงขึ้น ขณะที่กำไรของ MOSHI ยังคงเติบโต คู่แข่งส่วนใหญ่กลับมีผลขาดทุน และ 4) เรามองว่าการซื้อขายที่ 13 เท่า 2027F PE นั้นไม่แพง เทียบกับแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่ง จากการปรับลดกำไร และปรับมาใช้อัตรา 2027F ราคาเป้าหมายจึงไม่เปลี่ยนแปลงที่ 50 บาท

เพิ่มสัดส่วนสินค้าที่ใช้งานได้จริงมากขึ้นเป็นบวกต่อยอดขายสาขาเดิม

ยอดขายสาขาเดิมของ MOSHI เฉลี่ยอยู่ที่ 6.3% ต่อปี ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอในปี 2024-25 และโต 3.8% y-y ใน 1Q26 (เทียบกับ -3.3% y-y สำหรับกลุ่มค้าปลีก) และเราคาดว่าจะเติบโต 3.8% y-y ใน 2Q26F และ 3.0-3.5% ต่อปี ในปี 2026-28F ยอดขายสาขาเดิมในเดือนเม.ย. ทรงตัว เนื่องจากผลจากสงครามอิหร่าน แต่กลับมาเป็นบวกที่ 5-6% y-y ในเดือนพ.ค. – มิ.ย. 2026 ท่ามกลางเศรษฐกิจที่อ่อนแอ MOSHI หันไปเน้นผลิตภัณฑ์ไลฟ์สไตล์ที่มีประโยชน์ใช้สอยมากขึ้น เช่น อุปกรณ์การเขียน และเครื่องเขียน เนื่องจากความต้องการสินค้าที่ซื้อตามแรงกระตุ้นลดลงในช่วงการบริโภคอ่อนแอ แม้ MOSHI จะยังคงประสบความสำเร็จในการจับกระแสความนิยมสินค้าได้ถูกทาง เช่น Squishy บริษัทยังคงขยายสาขาต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าไว้ที่ 35 สาขาต่อปี หรือราว 15% ต่อปี ในปี 2026-28F เราคาดว่ายอดขายรวมจะเติบโต 17% ต่อปี ในช่วงปี 2026-28F

อัตรากำไรขยายตัวต่อเนื่อง

MOSHI มี EBIT margin เพิ่มขึ้นเป็น 24.0% ในปี 2025 จาก 21.1% ในปี 2023 อัตรากำไรที่ขยายตัวได้แรงหนุนจากการเพิ่มสัดส่วนการจัดหาสินค้าโดยตรงจากโรงงานในจีนที่มีต้นทุนต่ำกว่า สัดส่วนสินค้านำเข้าจากจีนเพิ่มขึ้นเป็น 66% ใน 1Q26 จาก 59% ในปี 2024 บริษัทเชื่อว่าสัดส่วนดังกล่าวสามารถเพิ่มขึ้นเป็น 70% ในปี 2028F ได้ เราคาดว่า EBIT margin จะขยายตัวต่อเนื่องมาอยู่ที่ 24.2–24.5% ในปี 2026–28F

รับมือการแข่งขันได้ดี

ในช่วงสองปีที่ผ่านมา ตลาดมีความกังวลเกี่ยวกับการแข่งขันจากผู้ค้าปลีกสินค้าไลฟ์สไตล์รายใหม่ เช่น Lemon, OHISOME, KKV และ Miniso อย่างไรก็ตาม กำไรของ MOSHI ยังคงโตต่อเนื่อง ขณะที่คู่แข่งโดยเฉลี่ยยังคงขาดทุน นอกจากนี้ คู่แข่งเหล่านี้ไม่ได้วางตำแหน่งร้านค้าให้แข่งขันกับ MOSHI โดยตรง ดังนั้น เราจึงไม่คาดว่าความสามารถในการดำเนินงานที่เหนือกว่าของ MOSHI จะเปลี่ยนไป อีกทั้ง 85% ของสินค้าของ MOSHI เป็นการออกแบบภายในบริษัท ทำให้สามารถตอบสนองต่อเทรนด์ผู้บริโภคได้รวดเร็วกว่า และสามารถตั้งราคาสินค้าได้ ต่ำกว่าคู่แข่ง



PATTADOL BUNNAK

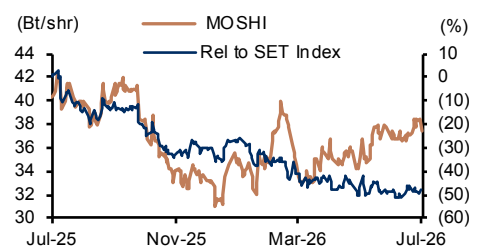
662-779-9119

pattadol.bun@ttbwealth.co.th

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	3,664	4,293	5,033	5,882
Net profit	670	804	954	1,124
Consensus NP	—	774	892	1,007
Diff frm cons (%)	—	3.9	7.0	11.6
Norm profit	670	804	954	1,124
Prev. Norm profit	—	841	1,003	1,180
Chg frm prev (%)	—	(4.4)	(4.8)	(4.7)
Norm EPS (Bt)	2.03	2.44	2.89	3.41
Norm EPS gw (%)	28.7	20.0	18.6	17.8
Norm PE (x)	18.5	15.4	13.0	11.0
EV/EBITDA (x)	9.6	8.2	7.0	5.9
P/BV (x)	4.5	4.0	3.5	3.1
Div yield (%)	3.3	3.9	4.6	5.4
ROE (%)	26.5	27.6	28.9	29.8
Net D/E (%)	(5.6)	(6.4)	(14.3)	(22.3)

PRICE PERFORMANCE



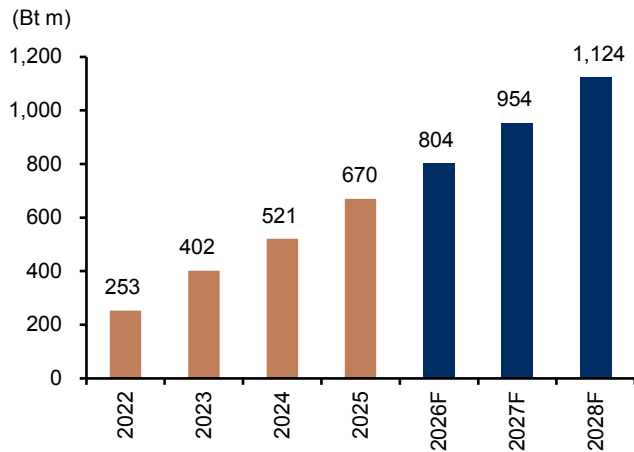
COMPANY INFORMATION

Price as of 8-Jul-26 (Bt)	37.50
Market Cap (US\$ m)	369.7
Listed Shares (m shares)	330.0
Free Float (%)	26.8
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	0.7
12M Price H/L (Bt)	42.25/31.00
Sector	Commerce
Major Shareholder	Boonsongkor Family 69.6%

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

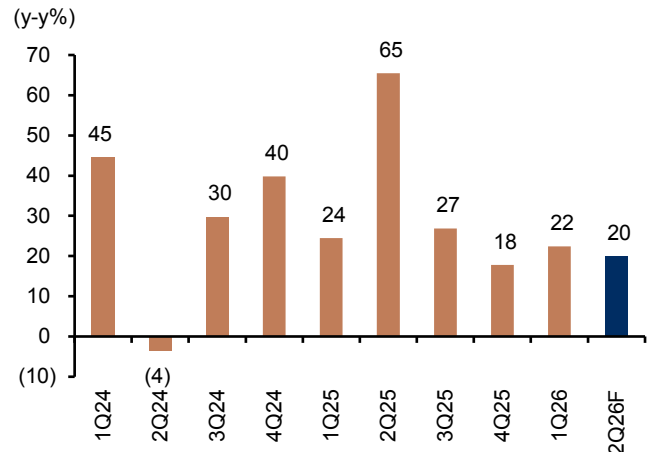
ESG Summary Report P8

Ex 1: Decent Annual Earnings Growth...



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 2: ... And Quarterly Growth



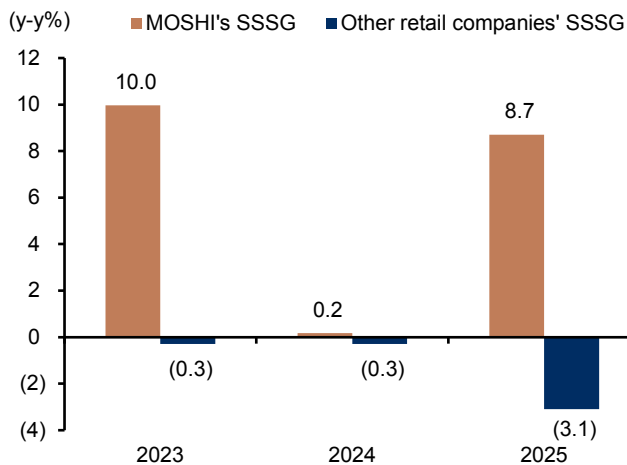
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 3: Our Assumptions

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales (% growth)	33.8	23.0	17.8	17.1	17.2	16.9
- SSSG (% growth)	10.0	0.2	8.7	3.2	3.5	3.0
- Store expansion (% implied sales growth)	23.8	22.8	9.1	13.9	13.7	13.9
Gross margin (%)	53.4	53.5	55.7	56.3	56.6	56.9
SG&A to sales (%)	32.2	31.4	31.8	32.1	32.2	32.4
EBIT margin (%)	21.1	22.1	24.0	24.2	24.4	24.5

Sources: Company data, ttb wealth estimates

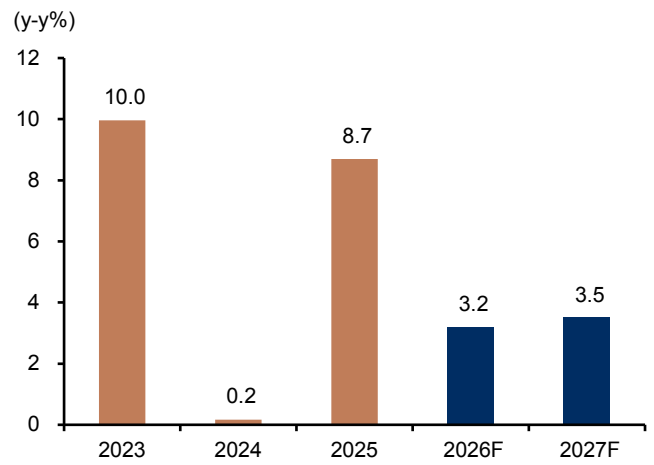
Ex 4: SSSG Beating The Retail Sector



Sources: Company data, ttb wealth estimates

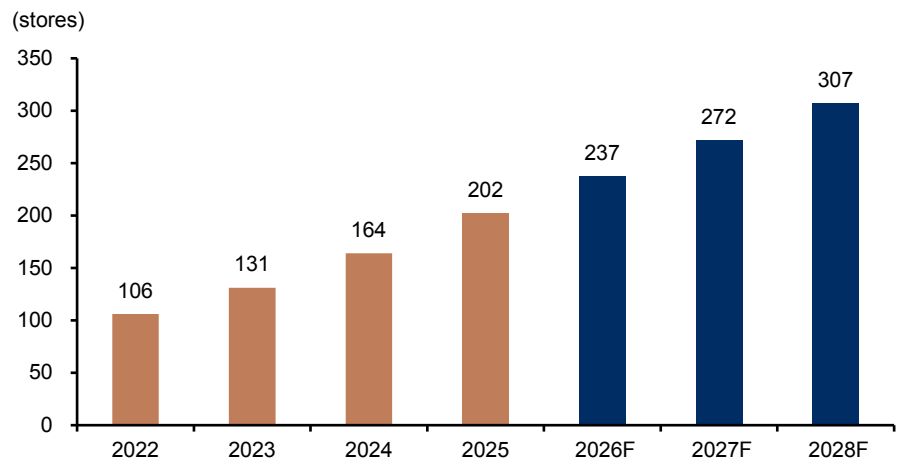
Note: Other retail companies include CPALL, CPAXT, CRC, CPN, GLOBAL, DOHOME, HMPRO, and BJC

Ex 5: We Expect Decent SSSG Despite A Weak Economy



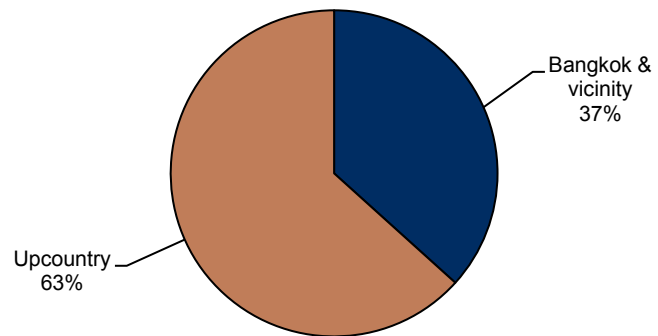
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 6: Store Expansion Milestones



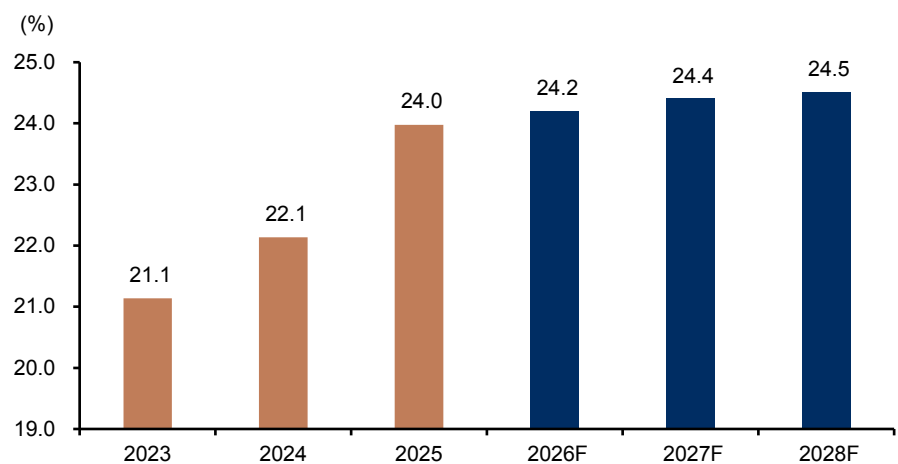
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 7: Store Breakdown By Geography In 1Q26



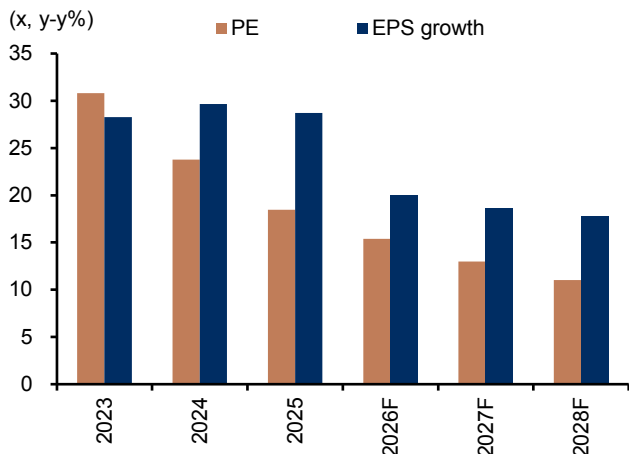
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 8: EBIT Margin Outlook



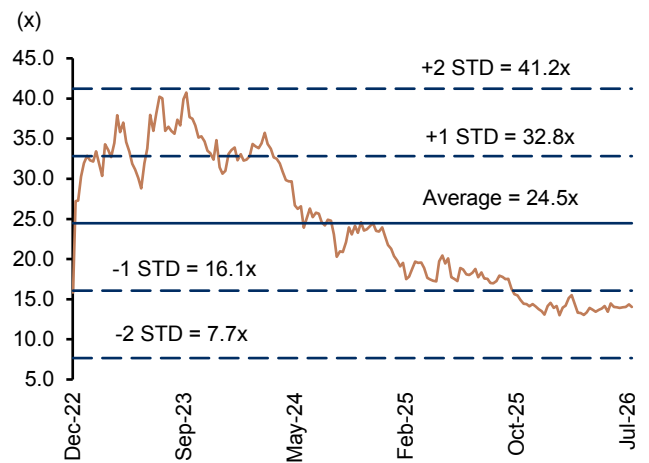
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 9: PE Vs. EPS Growth



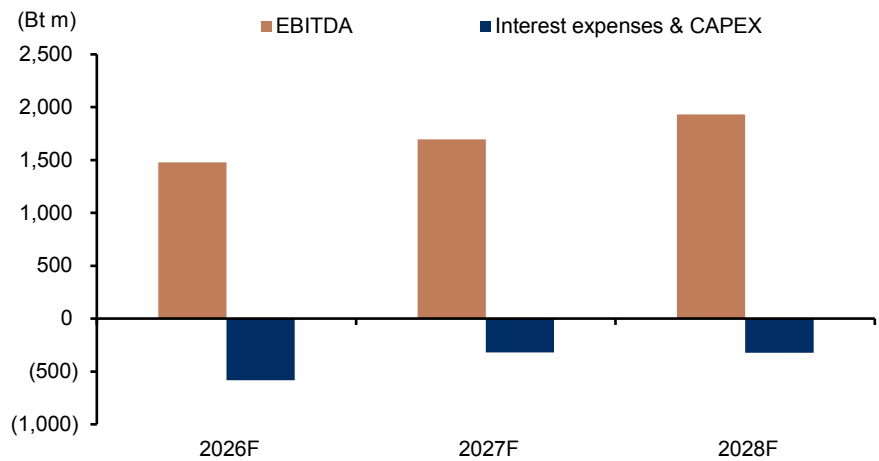
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 10: Historical Average Forwarded PE



Sources: Bloomberg, ttb wealth estimates

Ex 11: Sufficient Cash For CAPEX



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 12: Assumption Revisions

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales (Bt m)						
- New	2,530	3,111	3,664	4,293	5,033	5,882
- Old				4,554	5,408	6,225
- Change (%)				(5.7)	(6.9)	(5.5)
Gross margin (%)						
- New	53.4	53.5	55.7	56.3	56.6	56.9
- Old				56.1	56.3	56.5
- Change (ppt)				0.2	0.3	0.4
SG&A to sales (%)						
- New	32.2	31.4	31.8	32.1	32.2	32.4
- Old				31.9	32.2	32.0
- Change (ppt)				0.2	0.0	0.4
Normalized profit (Bt m)						
- New	402	521	670	804	954	1,124
- Old				841	1,003	1,180
- Change (%)				(4.4)	(4.8)	(4.7)

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 13: 12-month DCF-based TP Calculation Using A Base Year Of 2027F

(Bt m)	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F	2037F	Terminal value
EBITDA	1,360	1,581	1,797	1,999	2,210	2,432	2,666	2,913	3,161	3,460	3,854	—
Free cash flow	861	1,045	1,199	1,369	1,543	1,722	1,912	2,111	2,308	1,568	1,895	21,718
PV of free cash flow	858	850	879	905	920	926	926	922	910	557	607	6,956
Risk-free rate (%)	2.5											
Market risk premium (%)	8.0											
Beta	1.1											
WACC (%)	10.9											
Terminal growth (%)	2.0											
Enterprise value - add investments	16,214											
Net debt	(198)											
Minority interest	0											
Equity value	16,412											
# of shares (m)	330											
Target price/share (Bt)	50											

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Valuation Comparison

Ex 14: 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	14.7	10.4	2.2	1.8	7.4	5.9	1.3	2.1
J Sainsbury PLC	SBRY LN	UK	0.0	6.7	13.7	12.8	1.1	1.1	5.9	5.7	6.6	4.6
Tesco	TSCO LN	UK	6.7	8.7	14.9	13.7	2.6	2.3	8.2	7.9	3.4	3.7
Carrefour SA	CA FP	France	15.4	7.8	9.5	8.8	1.1	1.1	4.7	4.6	6.4	6.4
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	6.5	8.6	27.8	25.6	5.4	5.0	18.2	17.0	2.0	2.2
Aeon	8267 JP	Japan	78.2	18.0	60.7	51.4	3.1	3.2	10.8	9.7	0.9	1.0
Kao Corporation	4452 JP	Japan	22.7	15.1	20.4	17.7	2.7	2.6	10.9	10.4	2.3	2.4
Lion Corporation	4912 JP	Japan	(1.8)	2.2	18.8	18.4	1.4	1.3	8.0	7.8	2.0	2.1
Shiseido Co. Ltd	4911 JP	Japan	na	26.6	27.1	21.4	1.8	1.7	10.8	9.8	2.1	2.3
Seven & I Holdings	3382 JP	Japan	66.3	7.2	18.4	17.2	1.3	1.3	9.5	10.1	2.5	2.9
Lotte Corp	004990 KS	South Korea	na	na	na	na	0.3	0.3	10.2	10.1	5.3	5.3
Shinsegae	004170 KS	South Korea	na	16.9	14.6	12.5	1.1	1.0	9.4	9.0	1.0	1.1
Amore Pacific Group	002790 KS	South Korea	6.2	36.6	7.6	5.5	0.4	0.4	5.2	4.7	1.8	2.0
Best Buy Co Inc	BBY US	USA	3.5	7.6	12.0	11.2	4.9	4.5	6.1	5.8	4.9	5.1
Wal-Mart Stores	WMT US	USA	11.4	12.3	38.0	33.9	8.3	7.5	19.2	17.5	0.9	0.9
Home Depot Inc	HD US	USA	3.1	7.8	23.0	21.4	19.2	17.0	15.7	14.8	2.8	2.8
Levi Strauss & Co.	LEVI US	USA	13.5	11.8	16.4	14.6	3.9	3.4	9.5	8.8	2.3	2.3
Yonghui Superstores	601933 CH	China	116.2	na	na	40.7	11.6	9.0	21.2	14.1	0.1	0.5
Sa Sa International	178 HK	Hong Kong	60.6	62.3	17.5	10.8	2.3	2.3	8.3	6.1	4.8	7.3
Dairy Farm Intl Hldgs	DFI SP	Hong Kong	10.2	10.2	17.0	15.4	12.7	9.7	6.2	5.9	4.1	4.5
President Chain Store	2912 TT	Taiwan	3.9	6.3	20.8	19.5	5.5	4.8	9.0	8.4	3.9	4.1
7-Eleven Malaysia	SEM MK	Malaysia	(41.7)	39.3	70.7	50.8	6.0	5.7	8.7	8.2	0.8	1.0
Advice IT Infinite *	ADVICE TB	Thailand	16.0	11.1	12.6	11.3	3.6	3.2	6.5	5.5	5.2	5.7
Berli Jucker *	BJC TB	Thailand	(6.9)	3.1	14.4	14.0	0.5	0.5	9.6	9.6	3.5	3.6
COM7 *	COM7 TB	Thailand	15.8	13.1	14.1	12.5	5.2	4.5	11.0	9.1	4.6	5.2
CP All *	CPALL TB	Thailand	13.6	14.6	13.1	11.5	2.7	2.4	8.7	7.8	3.8	4.4
CP Aextra *	CPAXT TB	Thailand	4.9	5.5	15.6	14.8	0.5	0.5	9.9	9.4	4.5	4.7
Central Pattana *	CPN TB	Thailand	15.8	13.4	15.2	13.4	2.5	2.3	11.1	9.6	3.9	4.5
Central Retail Corp. *	CRC TB	Thailand	6.0	8.8	17.0	15.6	2.0	1.9	6.0	5.7	2.9	3.2
Dohome *	DOHOME TB	Thailand	(4.7)	14.6	21.8	19.0	0.9	0.9	12.8	12.8	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	13.1	12.2	3.1	3.0	7.8	7.2	6.1	6.5
Moshi Moshi Retail *	MOSHI TB	Thailand	20.0	18.6	15.4	13.0	4.0	3.5	8.2	7.0	3.9	4.6
Mr. D.I.Y.Holding *	MRDIYT TB	Thailand	8.0	19.6	19.3	16.2	5.0	4.2	11.1	9.1	2.1	2.5
Average			15.7	16.8	20.3	18.2	3.7	3.3	9.8	8.9	3.2	3.4

Source: Bloomberg

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

Based on 8 July 2026 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บมจ. โมชิ โมชิ รีเทล คอร์ปอเรชั่น (MOSHI) ดำเนินธุรกิจร้านค้าปลีกที่ตอบสนองต่อลักษณะการใช้ชีวิตประจำวันของผู้บริโภคแต่ละกลุ่ม (สินค้าไลฟ์สไตล์ (Lifestyle)) ภายใต้ชื่อทางการค้า "Moshi Moshi" หลังจากเปิดสาขาแรกในปี 2016 ปัจจุบันเป็นผู้นำตลาดด้วยส่วนแบ่งตลาดยอดขาย 62.0% ในปี 2024 ณ 4Q25 มีสาขา 202 แห่ง และมี SKUs สินค้ามากกว่า 20,000 รายการ

Source: ttb wealth

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- ผู้ค้าปลีกสินค้าไลฟ์สไตล์อันดับ 1 ตั้งแต่ปี 2019
- การออกแบบผลิตภัณฑ์ภายในบริษัทพร้อมผลิตภัณฑ์ที่มีจำหน่ายเฉพาะที่ Moshi Moshi
- การเงินแข็งแกร่ง ด้วยไม่มีหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ย

O — Opportunity

- โอกาสในการขยายธุรกิจทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ
- รูปแบบร้านค้าใหม่ ร้านค้าแบบสดแอนด์ออนไลน์ใกล้กับมหาวิทยาลัย และร้านค้าแบบสดแอนด์ออนไลน์ขนาดใหญ่ใกล้กับชุมชน
- ผลิตภัณฑ์ใหม่ ตัวละครลิขสิทธิ์ ตัวละครที่ออกแบบเอง

CONSENSUS COMPARISON

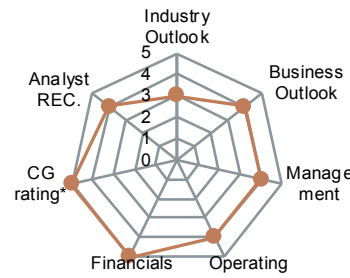
	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	47.53	50.00	5%
Net profit 26F (Bt m)	774	804	4%
Net profit 27F (Bt m)	892	954	7%
Consensus REC	BUY: 15	HOLD: 0	SELL: 0

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- กำไรสุทธิของเราในปี 2026-27F สูงกว่าที่นักวิเคราะห์ในตลาดคาดการณ์ไว้ 4-7% ซึ่งน่าจะเป็นผลมาจากการที่เราตั้งสมมติฐานยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่า เนื่องจากกลยุทธ์ร้านค้าและผลิตภัณฑ์ที่ประสบความสำเร็จ
- ด้วยเหตุนี้ ราคาเป้าหมายของเราจึงสูงกว่าตัวเลขที่นักวิเคราะห์ในตลาดคาดการณ์ไว้ 5%

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

- ร้านค้าส่วนใหญ่ทำสัญญาเช่าในห้างสรรพสินค้าและไฮเปอร์มาร์เก็ต และมีความเสี่ยงที่จะถูกยกเลิกสัญญาหรือขึ้นค่าเช่า

T — Threat

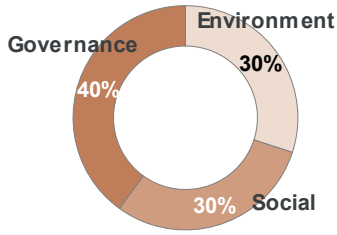
- สินค้าคู่แข่งจากช่องทางออนไลน์
- ผู้เล่นหน้าใหม่ เช่น KKV จากประเทศจีน
- โรคระบาดและภัยพิบัติทางธรรมชาติอาจทำให้ร้านค้าต้องปิดทำการชั่วคราว

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

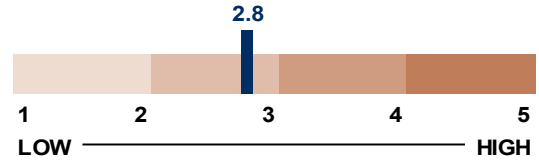
- หากเศรษฐกิจอ่อนแอกว่าที่เราคาดไว้ในปัจจุบัน จะเป็นความเสี่ยงต่อคาดการณ์ของเรา
- หากคู่แข่งขยายตัวเร็วกว่าที่เราคาดไว้ และประสบความสำเร็จ จะเป็นอีกความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา

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)
MOSHI	YES	AA	-	2.83	0	-	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.

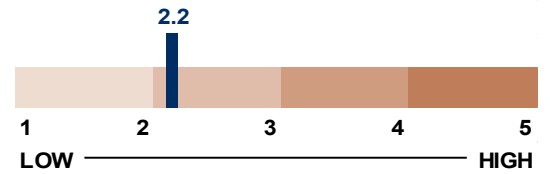


ESG Summary

- MOSHI ดำเนินธุรกิจร้านค้าปลีกสินค้าไลฟ์สไตล์ภายใต้แบรนด์ “Moshi Moshi” โดย ณ 1Q26 บริษัทมีสาขา รวม 207 แห่ง และมีคลังสินค้า 1 แห่ง เราให้คะแนน ESG แก่ MOSHI ที่ 2.83 ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มค้าปลีกที่ 3.20 สะท้อนถึงการเริ่มต้นด้านการดำเนินงาน ESG ที่ค่อนข้างล่าช้า และการที่บริษัทยังไม่มีการจัดอันดับ ESG ตามมาตรฐานสากล
- สำหรับมาตรฐาน ESG ของไทย MOSHI ได้รับการจัดอันดับระดับ AA ในปี 2025 จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และยังได้รับการประเมินด้านบรรษัทภิบาลในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- เราให้คะแนนด้านบรรษัทภิบาล (G) ของ MOSHI อยู่ในระดับค่อนข้างดีที่ 3.3 โดยให้คะแนนสูงสุดที่ 5 ในด้านโมเดลธุรกิจและนวัตกรรม จากความสามารถในการปรับตัวได้อย่างรวดเร็วต่อไลฟ์สไตล์ที่เปลี่ยนแปลงของผู้บริโภค อย่างไรก็ตาม โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทยังไม่เหมาะสม เนื่องจากมีกรรมการอิสระเพียง 4 จาก 10 คน
- แต่เราให้คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (E) ของ MOSHI ต่ำที่ 2.2 และคะแนนด้านสังคม (S) อยู่ในระดับปานกลางที่ 2.9 เนื่องจากบริษัทเพิ่งจัดทำรายงานความยั่งยืนฉบับแรกในปี 2024 ซึ่งยังครอบคลุมหัวข้อสำคัญไม่ครบถ้วน และยังไม่ได้รับการตรวจสอบโดยหน่วยงานภายนอกอิสระ แม้ว่าบริษัทจะกำหนดเป้าหมายระยะกลางและระยะยาวในหลายด้าน แต่ยังคงใช้เวลาในการประเมินการดำเนินงานให้เป็นไปตามเป้าหมาย
- โดยภาพรวม เราไม่เห็นว่า MOSHI เป็นหุ้นที่โดดเด่นด้าน ESG ในปัจจุบัน แต่บริษัทมีโอกาสปรับปรุงในอนาคต จากความมุ่งมั่นอย่างแข็งแกร่งในการครอบคลุมหัวข้อ ESG เพิ่มขึ้น และเป้าหมายที่จะได้รับการจัดอันดับจาก FTSE Russell ระดับ “Good” ในปี 2026 และระดับ “Best Practice” ในปี 2027

We assign MOSHI a low E score of 2.2. The slow start to incorporating environmental policy into its business strategy leads to gradual implementation and requires time to prove execution. Its E targets are also slow in our view.

Environment (E) Rating

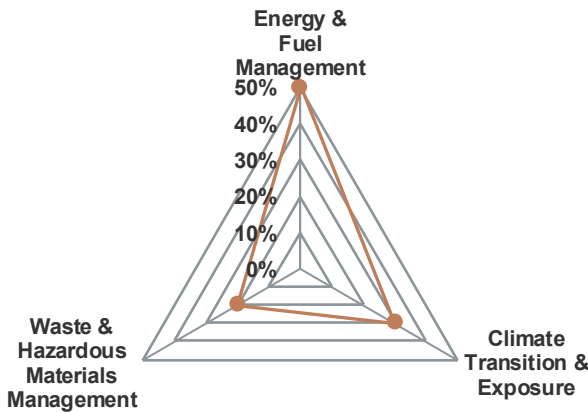


ENVIRONMENT **Our Comments**

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

- We assign only a 2.2 E score to MOSHI to reflect its slow start in goal setting and implementation of plans. Its goals are also not aggressive relative to the 2023 base year, in our view.
- It is committed to reducing Scope 1 and 2 emissions by 8/15% by 2027 and 2030 from the 2023 base year. It aims to achieve carbon neutrality by 2050 and net-zero emissions in all scopes by 2065. Though it doesn't directly generate much greenhouse gas (GHG) as it uses an OEM model and has no factories (it has one warehouse), its GHG emissions increased by 23% y-y in 2024 to 0.004m tonnes of CO₂e.
- MOSHI targets efficient energy resource management and to promote renewable energy use. In May 2024, it completed the installation of a 120-kilowatt solar panel system. From May to December 2024, the solar panels generated a total of 84,642 kilowatt-hours of solar electricity, which accounted for 29% of the total electricity used at its Om Yai warehouse.
- Due to business expansion, total electricity consumption (warehouse, headquarters, and branches under energy control) increased by 7% y-y to 1.32m kilowatt-hours in 2024. The short-term goal by 2025 was to reduce electricity use by 5% from 2023 baseline. The medium-term goals (three to five years) include an 8% reduction in electricity use, an increase in the proportion of renewable energy in business operations to at least 10%, and a target of 20% of all transport vehicles being EVs.
- MOSHI is aware of climate change impacts but is in the early stages of making plans to tackle the matter. Its main policies are to reduce GHG, use energy more efficiently, reduce packaging use, and develop eco-friendly products.
- It uses the TGO carbon footprint calculation program and plans to have the data verified by an external agency in 2026, begin collecting baseline data for Scope 3 greenhouse gas emissions, and study reduction possibilities from 2027.
- In 2024, it focused on developing environmentally friendly products by conducting studies and establishing clear definitions to provide a concrete operational framework. By 2030, it targets to have five collections of environmentally friendly products.

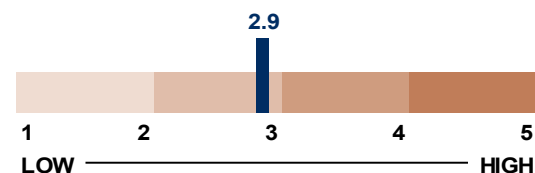
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign a moderate Social (S) score of 2.9 to MOSHI for its intention to deliver high-quality, safe services to customers, build a strong foundation within the organization, and create value for society.

Social (S) Rating



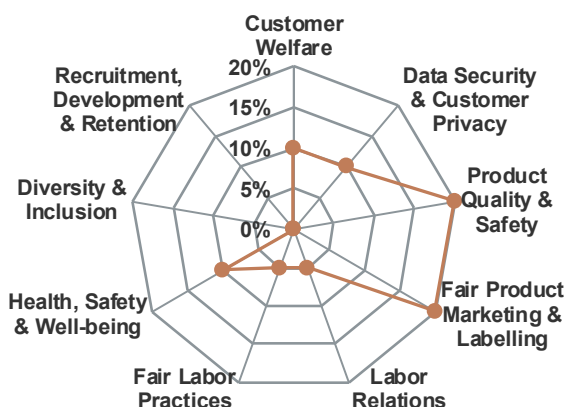
SOCIAL

Our Comments

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

- We assign a moderate S score of 2.9 to MOSHI to reflect its good product quality, affordability, and operations. It also provides decent support to staff, creates a safe working environment, and offers fair compensation. It supports community quality-of-life improvement through sustainable career and income-generation projects.
- MOSHI treats employees equitably and fairly and promotes the employment of local workers, the disadvantaged, and the disabled. It has a non-discriminatory policy regarding race, religion, gender, age, education, beliefs, and other characteristics.
- It provides employees with benefits, safety, and hygiene in the workplace. All employees are covered under the occupational health and safety management system. Regular safety training is provided, resulting in no work-related illnesses and no fatalities in 2024.
- A safety committee is responsible for reviewing plans and accident prevention measures, while providing safety training appropriate to each employee group's working conditions to create a culture of safe work practices with a goal of zero accidents. In 2024, there were no complaints regarding human rights violations.
- MOSHI is dedicated to offering affordable lifestyle products with good quality to local communities. Regarding product quality and safety, it conducts systematic product quality inspections to ensure that products meet the established quality and safety standards. In 2024, it found no incidents of non-compliance with regulations regarding health and safety impacts of products and services, which reflects the effectiveness of its quality control systems and risk management.
- However, it received reports regarding incidents or complaints about consumer rights violations (incorrect price labels and incomplete information on packaging) totaling 21 cases in 2024. It has conducted fact-finding investigations and provided remediation through refunds to consumers and has implemented preventive and corrective measures to reduce potential errors that may occur in the future.
- MOSHI achieved success in implementing its sustainable supply chain management policy, with all 11 key suppliers (Tier 1) in the country having signed to acknowledge and confirm compliance with the Supplier Code of Conduct in full, representing 100%, which is considered a significant achievement in value chain management, reflecting the establishment of solid cooperation with suppliers.

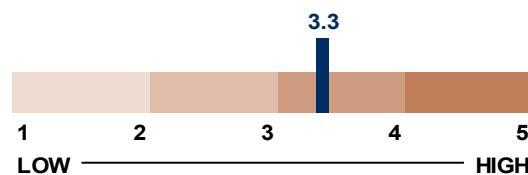
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign MOSHI a decent G score of 3.3, above its E and S scores. This reflects strong management, as the CEO has extensive experience in the business, and we highlight the top scores for business model and innovation, which are key to business sustainability.

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 G score of 3.3 to MOSHI to reflect strong management and its business model innovations for business sustainability. It also has all the necessary committees.
- Its board chair is independent, but the proportion of independent directors (four out of 10 board members) is below the ideal independent board ratio of two-thirds.
- There is an audit committee, a risk management committee, and a remuneration committee. It has also established a corporate governance and sustainable development committee.
- We assign the top score of 5 for MOSHI's business model and innovation. From a family business, the founder/CEO has extensive experience in the lifestyle business and is dedicated to adjusting products/stores for competitiveness, leading to further market share gains despite many new overseas players entering the Thai lifestyle market. Its key competitiveness lies with its products that are 90% OEM and designed to capture local customers' lifestyles and needs.
- We assign a 2/5 score for business ethics and compliance. Though it has developed a corporate ethics and morality promotion program to enhance knowledge and understanding of business ethics and moral principles among employees at all levels, there were seven cases of business ethics/corruption violations in 2024; four were corruption cases and three were violations of internal company regulations. For all four corruption cases, after conducting fact-finding investigations and confirming the violations were genuine, it imposed the maximum penalty by immediately terminating the employment of the employees involved.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	3,111	3,664	4,293	5,033	5,882
Cost of sales	1,447	1,622	1,876	2,184	2,535
Gross profit	1,664	2,043	2,417	2,849	3,347
% gross margin	53.5%	55.7%	56.3%	56.6%	56.9%
Selling & administration expenses	975	1,164	1,378	1,621	1,906
Operating profit	689	879	1,039	1,228	1,441
% operating margin	22.1%	24.0%	24.2%	24.4%	24.5%
Depreciation & amortization	345	398	439	467	490
EBITDA	1,033	1,277	1,478	1,695	1,931
% EBITDA margin	33.2%	34.8%	34.4%	33.7%	32.8%
Non-operating income	17	18	19	20	22
Non-operating expenses	25	25	29	33	37
Interest expense	(75)	(85)	(82)	(89)	(95)
Pre-tax profit	655	837	1,005	1,193	1,405
Income tax	134	167	201	239	281
After-tax profit	521	670	804	954	1,124
% net margin	16.7%	18.3%	18.7%	19.0%	19.1%
Shares in affiliates' Earnings	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
NET PROFIT	521	670	804	954	1,124
Normalized profit	521	670	804	954	1,124
EPS (Bt)	1.58	2.03	2.44	2.89	3.41
Normalized EPS (Bt)	1.58	2.03	2.44	2.89	3.41

A growth stock with a 21% three-year EPS CAGR over 2026-28F

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	1,886	2,244	2,477	2,883	3,434
Cash & cash equivalent	177	152	286	550	950
Account receivables	24	26	30	35	41
Inventories	703	753	822	928	1,042
Others	982	1,314	1,339	1,370	1,401
Investments & loans	6	5	5	5	5
Net fixed assets	783	911	1,288	1,388	1,476
Other assets	1,701	1,892	1,920	2,085	2,235
Total assets	4,376	5,051	5,691	6,361	7,151
LIABILITIES:					
Current liabilities:	732	844	1,060	1,154	1,304
Account payables	327	378	437	509	590
Bank overdraft & ST loans	0	0	88	48	52
Current LT debt	0	0	0	0	0
Others current liabilities	405	466	535	598	661
Total LT debt	0	0	0	0	0
Others LT liabilities	1,322	1,477	1,539	1,688	1,827
Total liabilities	2,054	2,321	2,598	2,842	3,131
Minority interest	0	0	0	0	0
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	330	330	330	330	330
Share premium	1,178	1,178	1,178	1,178	1,178
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	0	0	0	0	0
Retained earnings	813	1,222	1,584	2,011	2,511
Shareholders' equity	2,322	2,731	3,092	3,519	4,019
Liabilities & equity	4,376	5,051	5,691	6,361	7,151

Sales are mostly in cash, with very low accounts receivable

Clean B/S, with no interest-bearing debt

Sources: Company data, ttb wealth estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	655	837	1,005	1,193	1,405
Tax paid	(109)	(155)	(182)	(219)	(257)
Depreciation & amortization	345	398	439	467	490
Chg In working capital	(249)	(0)	(15)	(39)	(39)
Chg In other CA & CL / minorities	250	(198)	24	13	9
Cash flow from operations	892	882	1,272	1,415	1,608
Capex	(137)	(234)	(500)	(232)	(228)
Right of use	(557)	(456)	(500)	(500)	(500)
ST loans & investments	0	0	0	0	0
LT loans & investments	0	0	0	0	0
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	65	43	217	149	140
Cash flow from investments	(629)	(647)	(783)	(583)	(588)
Debt financing	0	0	88	(40)	4
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(198)	(264)	(443)	(528)	(623)
Warrants & other surplus	17	3	0	0	0
Cash flow from financing	(181)	(261)	(354)	(567)	(619)
Free cash flow	263	236	489	831	1,019

Very high EBITDA/capex

VALUATION

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	23.77	18.5	15.4	13.0	11.0
Normalized PE - at target price (x)	31.69	24.6	20.5	17.3	14.7
PE (x)	23.77	18.46	15.4	13.0	11.0
PE - at target price (x)	31.69	24.62	20.5	17.3	14.7
EV/EBITDA (x)	11.8	9.6	8.2	7.0	5.9
EV/EBITDA - at target price (x)	15.8	12.8	11.0	9.4	8.1
P/BV (x)	5.3	4.5	4.0	3.5	3.1
P/BV - at target price (x)	7.1	6.0	5.3	4.7	4.1
P/CFO (x)	13.9	14.0	9.7	8.7	7.7
Price/sales (x)	4.0	3.4	2.9	2.5	2.1
Dividend yield (%)	2.1	3.3	3.9	4.6	5.4
FCF Yield (%)	2.1	1.9	4.0	6.7	8.2
(Bt)					
Normalized EPS	1.58	2.03	2.44	2.89	3.41
EPS	1.58	2.03	2.44	2.89	3.41
DPS	0.80	1.22	1.46	1.74	2.04
BV/share	7.03	8.27	9.37	10.66	12.18
CFO/share	2.70	2.67	3.85	4.29	4.87
FCF/share	0.80	0.71	1.48	2.52	3.09

Sources: Company data, ttb wealth estimates

PE has fallen despite its strong EPS growth for many years

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	23.0	17.8	17.1	17.2	16.9
Net profit (%)	29.7	28.7	20.0	18.6	17.8
EPS (%)	29.7	28.7	20.0	18.6	17.8
Normalized profit (%)	29.7	28.7	20.0	18.6	17.8
Normalized EPS (%)	29.7	28.7	20.0	18.6	17.8
Dividend payout ratio (%)	50.7	60.1	60.0	60.0	60.0
Operating performance					
Gross margin (%)	53.5	55.7	56.3	56.6	56.9
Operating margin (%)	22.1	24.0	24.2	24.4	24.5
EBITDA margin (%)	33.2	34.8	34.4	33.7	32.8
Net margin (%)	16.7	18.3	18.7	19.0	19.1
D/E (incl. minor) (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (incl. minor) (x)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage - EBIT (x)	9.1	10.4	12.7	13.9	15.1
Interest coverage - EBITDA (x)	13.7	15.1	18.0	19.1	20.3
ROA - using norm profit (%)	11.9	14.2	15.0	15.8	16.6
ROE - using norm profit (%)	24.2	26.5	27.6	28.9	29.8
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	24.2	26.5	27.6	28.9	29.8
- asset turnover (x)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9
- operating margin (%)	23.5	25.2	25.3	25.5	25.5
- leverage (x)	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8
- interest burden (%)	89.7	90.8	92.5	93.1	93.6
- tax burden (%)	79.5	80.0	80.0	80.0	80.0
WACC (%)	10.9	10.9	10.9	10.9	10.9
ROIC (%)	29.0	32.8	32.2	33.9	38.2
NOPAT (Bt m)	548	703	831	982	1,153
invested capital (Bt m)	2,144	2,579	2,894	3,017	3,122

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

General Disclaimers And Disclosures:

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttb wealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttb wealth, 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.

This report is prepared by analysts who are employed by the research department of ttb wealth. While the information is from sources believed to be reliable, neither the information nor the forecasts shall be taken as a representation or warranty for which ttb wealth or TTB or its group companies or any of their employees incur any responsibility. This report is provided to you for informational purposes only and it is not, and is not to be construed as, an offer or an invitation to make an offer to sell or buy any securities. Neither ttb wealth, TTB nor its group companies accept any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents.

The information and opinions contained herein have been compiled or arrived at from sources believed reliable. However, ttb wealth, TTB and its group companies make no representation or warranty, express or implied, as to their accuracy or completeness. Expressions of opinion herein are subject to change without notice. The use of any information, forecasts and opinions contained in this report shall be at the sole discretion and risk of the user.

ttb wealth, TTB and its group companies perform and seek to perform business with companies covered in this report. ttb wealth, TTB, its group companies, their employees and directors may have positions and financial interest in securities mentioned in this report. ttb wealth, TTB or its group companies may from time to time perform investment banking or other services for, or solicit investment banking or other business from, any entity mentioned in this report. Therefore, investors should be aware of conflict of interest that may affect the objectivity of this report.

Note: ttb wealth securities public company limited (ttb wealth) acts as an underwriter of "Debentures of IRPC Public Co. Ltd. No. 1/2026 (B.E. 2569), therefore investors need to be aware that there could be conflicts of interest in this research.

Note: ttb wealth securities public company limited (ttb wealth) acts as an underwriter of "Debentures of CPF (Thailand) Public Company Limited No. 1/2026 (B.E. 2569), therefore investors need to be aware that there could be conflicts of interest in this research.

Note: ttb wealth securities public company limited (ttb wealth) acts as an underwriter of "Debentures of Sansiri Pcl. No. 3/2026 (B.E. 2569), therefore investors need to be aware that there could be conflicts of interest in this research.

Disclosure of Interest of ttb wealth securities public company limited**Investment Banking Relationship**

Within the preceding 12 months, ttb wealth has lead-managed public offerings and/or secondary offerings (excluding straight bonds) of the securities of the following companies: -

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.

ttb wealth securities public company limited.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 - 779-9119

Email: research@ttbwealth.co.th

Pimpaka Nichgaroon, CFA

Head of Research, Strategy
pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

Nuttapop Prasitsuksant

Telecom, Utilities
nuttapop.pra@ttbwealth.co.th

Rawisara Suwanumphai

Bank, Finance
rawisara.suw@ttbwealth.co.th

Yupapan Polpornprasert

Energy, Petrochemical
yupapan.pol@ttbwealth.co.th

Sittichet Rungrassameephat

Analyst, Retail Market Strategy
sittichet.run@ttbwealth.co.th

Adisak Phupiphathirungul, CFA

Retail Market Strategy
adisak.phu@ttbwealth.co.th

Pattadol Bunnak

Electronics, Food & Beverage, Retail
pattadol.bun@ttbwealth.co.th

Saksid Phadthananarak

Construction, Transportation
saksid.pha@ttbwealth.co.th

Chod Reankittiwat, CFA

Assistant Analyst
chod.rea@ttbwealth.co.th

Thaloengsak Kucharoenpaisan

Analyst, Retail Market Strategy
thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

Pattarawan Wangmingmat

Senior Technical Analyst
pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

Rata Limsuthiwanpoom

Auto, Industrial Estate, Media, Prop. Fund
rata.lim@ttbwealth.co.th

Siriporn Arunothai

Small Cap, Healthcare, Hotel
siriporn.aru@ttbwealth.co.th

Nariporn Klangpremchitt, CISA

Analyst, Retail Market Strategy
nariporn.kla@ttbwealth.co.th

Witchanan Tambamroong

Technical Analyst
witchanan.tam@ttbwealth.co.th