

BUY (Unchanged)

TP: Bt 60.00 (From: Bt 41.00)

Change in Numbers

Upside : 26.3%

Bangchak Corporation Pcl (BCP TB)

ไม่แพง และให้อัตราผลตอบแทนสูง

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” BCP และกลายเป็น Top Pick ในกลุ่มพลังงานของเรา จากแนวโน้มตลาดโรงกลั่นที่แข็งแกร่ง ซึ่งจะช่วยเพิ่มฐานกำไรของบริษัท และเรามองว่าหุ้นมีมูลค่าไม่แพงที่ 2027F P/BV เพียง 0.7 เท่า เทียบกับ ROE ที่ 14.3% และอัตราผลตอบแทนปันผลสูงที่ 16.2/6.1% ในปี 2026-27F



YUPAPAN POLPORNPRASERT

662-779-9119

yupapan.pol@ttbwealth.co.th

ปัจจุบันเป็นหุ้น Top Sector Pick ของเรา; คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” BCP และกลายเป็นหุ้น Top Sector pick ของเราในกลุ่มพลังงาน โดยมี SPRC เป็นหุ้นที่เราเลือกเป็นอันดับสอง 1) ธุรกิจทั้งโรงกลั่นและธุรกิจที่ไม่ใช่โรงกลั่นของ BCP แข็งแกร่งกว่าที่คาดไว้ ทำให้เราปรับเพิ่มกำไรขึ้น 143/62/63% ในปี 2026-28F ประกอบกับฐานมาใช้ปีฐาน 2027F ทำให้ราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 60 บาท จากเดิม 41 บาท 2) BCP เป็นหุ้นที่ยังปรับตัวขึ้นช้ากว่าหุ้นอื่นในกลุ่มโรงกลั่น และเรามองว่ามูลค่าหุ้นไม่แพง โดยซื้อขายที่เพียง 0.7 เท่า 2027F P/BV เทียบกับ ROE ที่ 14.3% นอกจากนี้ หุ้นยังมีอัตราผลตอบแทนปันผลสูงถึง 16.2/6.1/7.5% ในปี 2026-28F 3) แนวโน้มตลาดโรงกลั่นยังแข็งแกร่งเนื่องจากในช่วงไม่กี่ปีข้างหน้าจะมีการกลั่นใหม่เพิ่มเข้ามาอย่างจำกัด ซึ่งจะช่วยสนับสนุนค่าการกลั่นขั้นต้น (GRM) ให้อยู่ในระดับแข็งแกร่ง

GRM แข็งแกร่งต่อเนื่องยาวนานกว่าคาด

ค่าการกลั่นสิงคโปร์ (Singapore complex GRM) แข็งแกร่งกว่าที่เราคาดไว้ ดังนั้นเราจึงปรับเพิ่มสมมติฐานค่าการกลั่นเป็น US\$17.2/7.3/7.7 ดอลลาร์เรลในปี 2026-28F จากเดิมที่ US\$12.5/7.0/7.2 ดอลลาร์เรล ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับช่องแคบฮอร์มุซ ประกอบกับการหยุดชะงักของโรงกลั่นในรัสเซีย ทำให้อุปทานน้ำมันสำเร็จรูปทั่วโลกยังถูกจำกัด ส่งผลให้ crack spread อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ในระยะยาว การเพิ่มกำลังการกลั่นใหม่ทั่วโลกที่มีอยู่อย่างจำกัด น่าจะทำให้ตลาดยังคงตึงตัว และสนับสนุนให้ GRM อยู่ในระดับแข็งแกร่งต่อเนื่องยาวนานกว่าที่คาด

แรงหนุนจากธุรกิจที่ไม่ใช่โรงกลั่น

ธุรกิจ SAF ของ BCP เริ่มดำเนินงานในช่วงกลางเดือนพฤษภาคม และสร้างกำไรประมาณ 800 ลบ. ใน 2Q26 โดยมีอัตราการใช้กำลังการผลิตเต็มที่ถึง 97% เราจึงปรับประมาณการกำไรเป็น 2.3/1.4/1.5 พันลบ. ต่อปี ในปี 2026-28F นอกจากนี้ BCP ได้ดำเนินการเข้าซื้อธุรกิจจัดจำหน่ายน้ำมันของเชฟรอนในฮ่องกงครบ 100% ในเดือนมิถุนายน 2026 โดยธุรกิจนี้มีโครงสร้างการดำเนินงานที่กระชับ มีพนักงานไม่เกิน 50 คน ประกอบธุรกิจสถานีบริการน้ำมันและคลังน้ำมัน และให้บริการทั้งลูกค้ารายย่อยและลูกค้าอุตสาหกรรม BCP คาดว่าธุรกิจดังกล่าวจะสร้างกำไรราว 700-800 ลบ. ต่อปี โดยมีอัตรากำไรสูงกว่าธุรกิจในประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

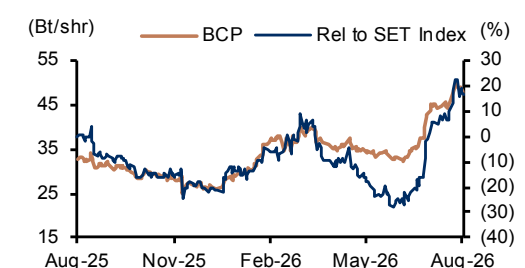
ให้อัตราผลตอบแทนปันผลสูง

เรามิมองเชิงบวกต่อโปรไฟล์เงินปันผลของ BCP โดยได้แรงหนุนจากกำไร และอัตราผลตอบแทนกระแสเงินสดอิสระ (FCF yield) ที่แข็งแกร่ง เราคาดว่า FCF yield อยู่ที่ 10.8/26.0/29.4% ในปี 2026-28F ซึ่งแม้จะถูกนำไปใช้ชำระคืนหนี้บางส่วน แต่ก็ยังสามารถรองรับอัตราเงินปันผลที่สูงถึง 16.2/6.1/7.5% ในปีดังกล่าวได้อย่างสบาย อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนคาดว่าจะลดลงเหลือ 0.5 เท่า ในปี 2028F จาก 1.1 เท่า ในปี 2025 เราตั้งสมมติฐานอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ 40% เนื่องจากเราเชื่อว่า BCP ควรรักษาระดับกระแสเงินสดไว้ให้เพียงพอสำหรับการชำระคืนหนี้ ในขณะที่ยังคงความยืดหยุ่นทางการเงินไว้สำหรับโอกาสในการควบรวมและซื้อกิจการ (M&A) ในอนาคต

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	507,570	561,239	529,811	520,222
Net profit	2,881	26,414	9,755	12,190
Consensus NP	—	25,712	13,790	12,652
Diff frm cons (%)	—	2.7	(29.3)	(3.7)
Norm profit	11,657	24,955	12,635	13,630
Prev. Norm profit	—	10,265	7,806	8,381
Chg frm prev (%)	—	143.1	61.9	62.6
Norm EPS (Bt)	8.47	18.12	9.18	9.90
Norm EPS grw (%)	75.8	114.1	(49.4)	7.9
Norm PE (x)	5.6	2.6	5.2	4.8
EV/EBITDA (x)	3.9	2.6	3.0	2.7
P/BV (x)	1.0	0.7	0.7	0.7
Div yield (%)	2.2	16.2	6.1	7.5
ROE (%)	18.4	32.4	14.3	14.6
Net D/E (%)	109.7	83.6	71.0	52.9

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 20-Aug-26 (Bt)	47.50
Market Cap (US\$ m)	2,130.0
Listed Shares (m shares)	1,472.6
Free Float (%)	48.7
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	10.3
12M Price H/L (Bt)	49.75/25.00
Sector	Energy
Major Shareholder	Social Security Office 13.64%

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

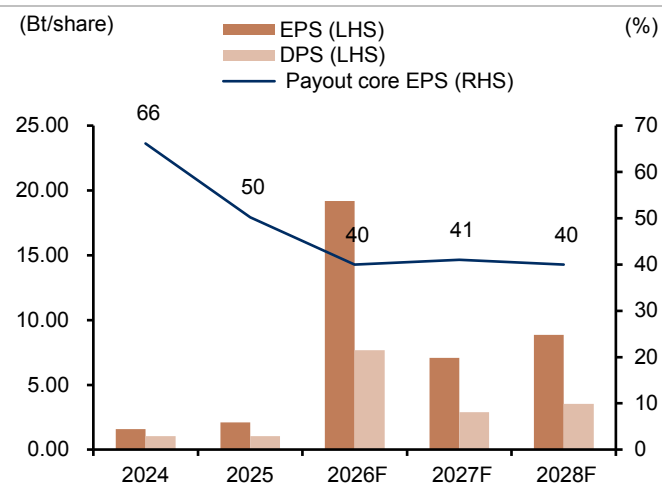
ESG Summary Report P7

Ex 1: Earnings Changes

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Normalized profit (Bt m)						
- New	9,699	6,631	11,657	24,955	12,635	13,630
- Old				10,265	7,806	8,381
- Change (%)				143.1	61.9	62.6
Market GRM (US\$/bbl)						
- New	8.0	4.1	6.7	14.9	6.9	7.3
- Old				10.2	5.5	5.7
- Change (%)				46.1	25.3	29.9
Brent oil price (US\$/bbl)						
- New	82	73	68	80	70	65
- Old				80	75	75
- Change (%)				0.0	(6.7)	(13.3)

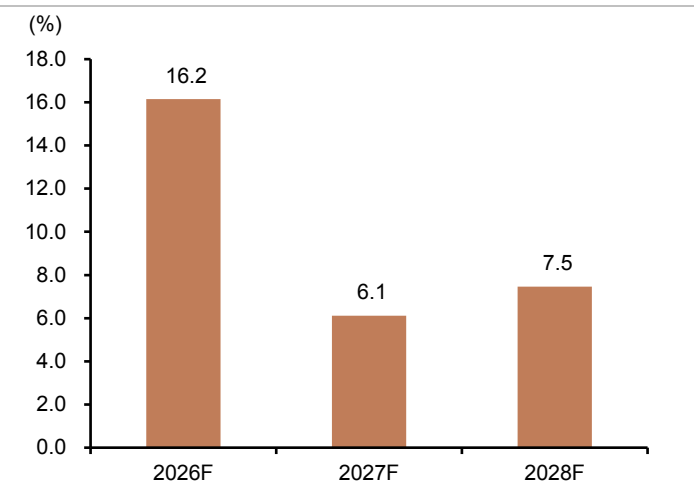
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 2: DPS Vs. Payout



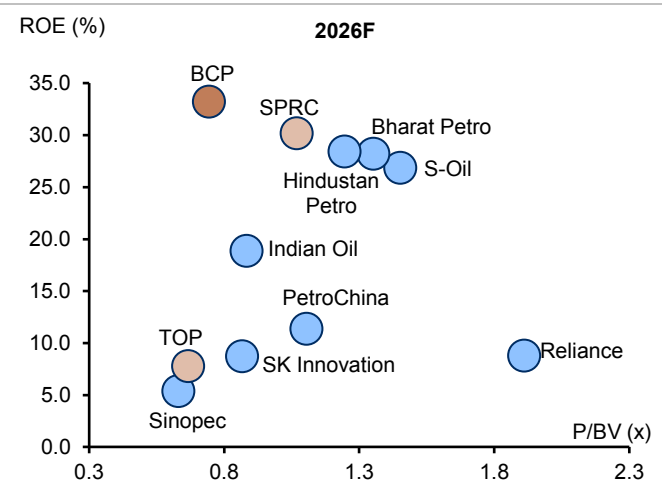
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 3: Dividend Yields



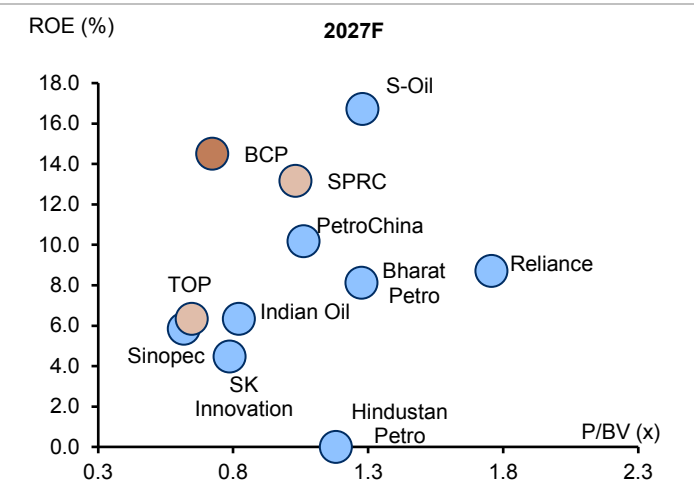
Sources: Bloomberg, ttb wealth estimates

Ex 4: P/BV Vs. ROE Vs. Peers (2026F)



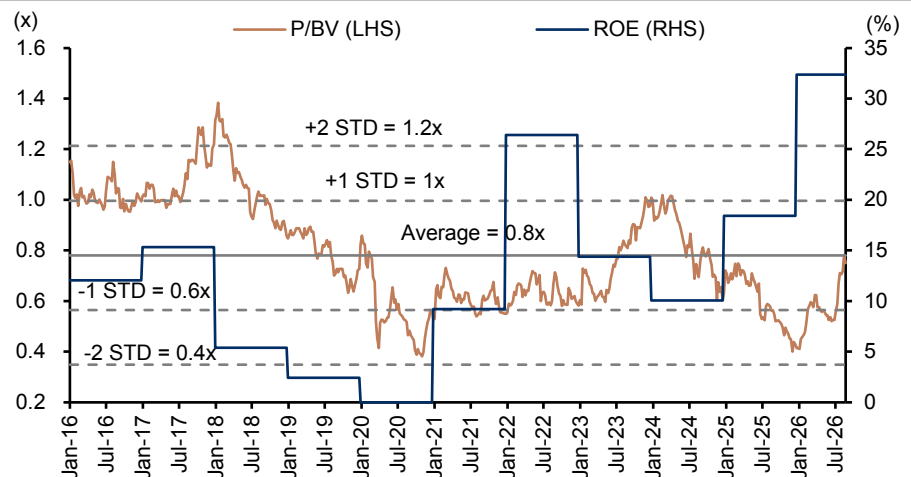
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 5: P/BV Vs. ROE Vs. Peers (2027F)



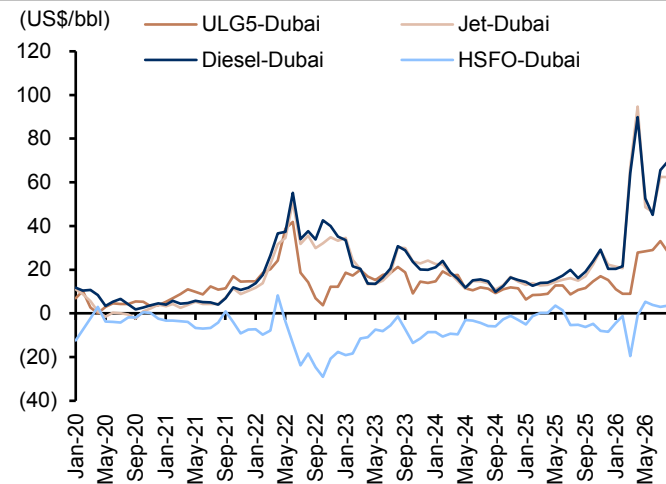
Sources: Bloomberg, ttb wealth estimates

Ex 6: BCP's Historical P/BV Vs. ROE



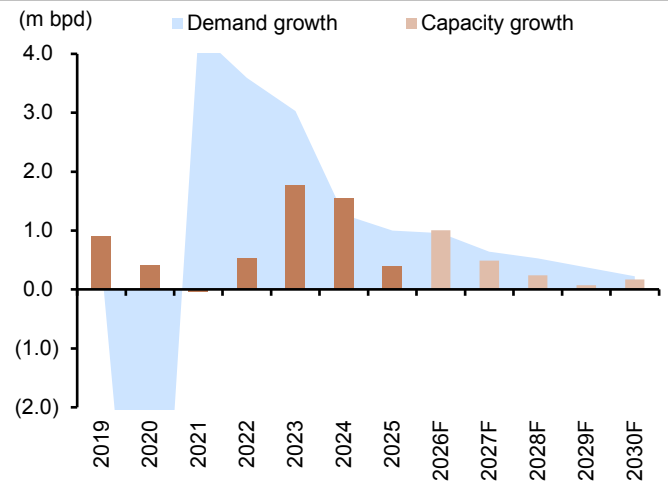
Sources: Bloomberg, ttb wealth estimates

Ex 7: Key Product Spreads



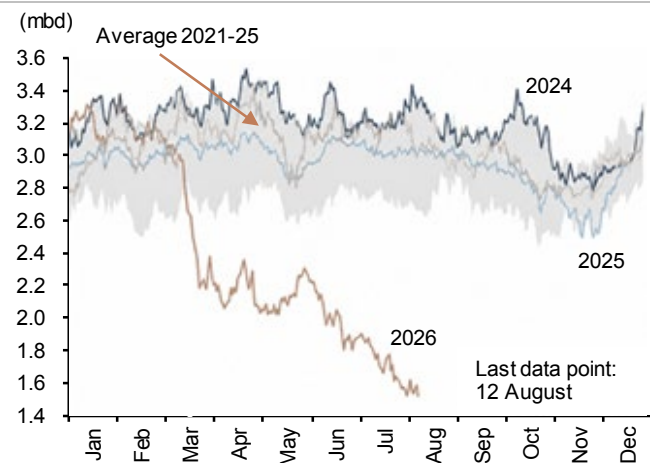
Source: Bloomberg

Ex 8: Refinery Demand/Supply



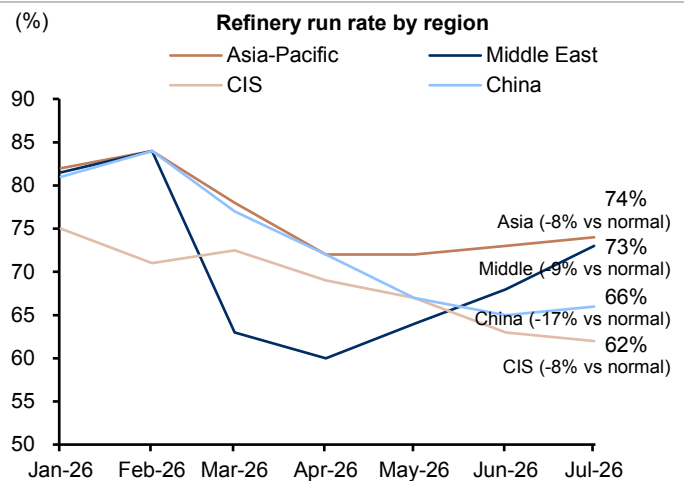
Source: TOP

Ex 9: Diesel Loading From Middle East And Russia (Mb/d)



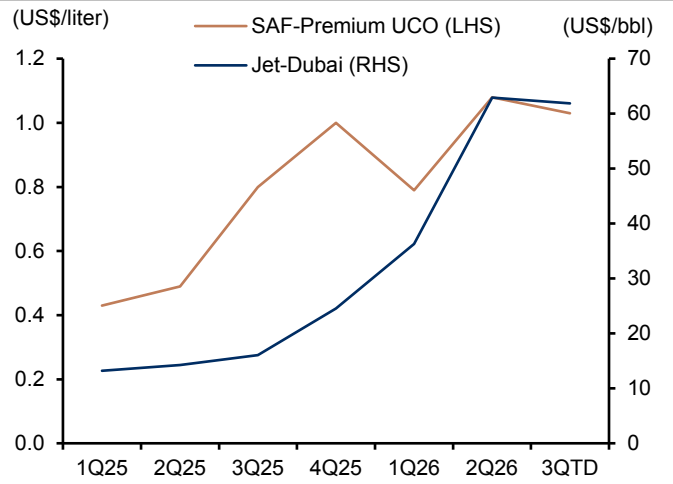
Source: Vortexa

Ex 10: Lower Refinery Run Rate Amid Middle East Tension



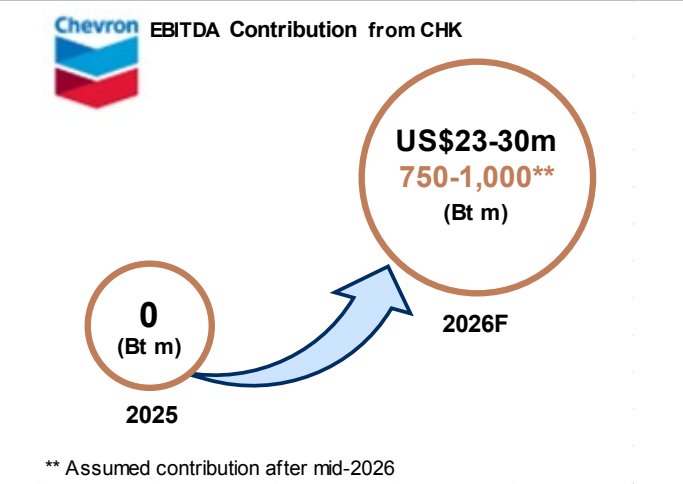
Source: PTTGC

Ex 11: SAF Spread Vs. Jet Spread



Sources: Bloomberg, Company data

Ex 12: Hong Kong Trading



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	48,308	48,961	46,343	33,738	32,235	31,762	32,146	31,652	32,216	31,899	31,837	
Free cash flow	26,091	25,177	20,081	10,807	10,156	11,768	10,033	13,251	10,917	14,233	13,322	187,533
PV of free cash flow	24,125	21,516	15,864	7,892	6,857	7,343	5,787	7,066	5,381	6,484	5,610	78,976
Risk-free rate (%)	2.5											
Market risk premium (%)	8.0											
Beta	1.3											
WACC (%)	8.2											
Terminal growth (%)	1.0											
Enterprise value	192,899											
Net debt	89,909											
Minority interest	20,308											
Equity value	82,682											
# of shares	1,377											
Equity value / share	60											

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Valuation Comparison

Ex 14: Comparison With Regional Peers

Company	Code	Country	EPS Growth		PE		P/BV		EV/EBITDA		Div. Yield		ROE	
			26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
			(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)	(%)
PetroChina	857 HK	China	18.8	(6.6)	9.7	10.4	1.1	1.1	4.5	4.7	5.5	5.1	11.4	10.2
Sinopec	386 HK	China	16.7	13.2	12.0	10.6	0.6	0.6	5.9	5.6	5.9	6.7	5.4	5.9
Average			17.7	3.3	10.9	10.5	0.9	0.8	5.2	5.1	5.7	5.9	8.4	8.0
SK Innovation	096770	S.Korea	na	(45.5)	9.6	17.6	0.9	0.8	6.3	8.7	1.6	1.6	8.7	4.5
S-Oil	010950	S.Korea	na	(24.7)	5.9	7.9	1.5	1.3	4.7	6.0	2.7	2.8	26.9	16.7
Average			na	(35.1)	7.8	12.8	1.2	1.0	5.5	7.4	2.1	2.2	17.8	10.6
Reliance Industries	RIL IB	India	13.4	6.5	22.0	20.7	1.9	1.8	11.4	10.5	0.5	0.5	8.8	8.7
Indian Oil	IOCL IB	India	na	(54.1)	5.5	12.0	0.9	0.8	4.4	7.4	7.2	2.9	18.9	6.3
Bharat Petroleum	BPCL IB	India	90.5	(65.8)	5.2	15.4	1.4	1.3	4.3	10.3	6.8	2.2	28.2	8.1
Hindustan Petroleum	HPCL IB	India	138.1	(94.3)	4.7	82.9	1.2	1.2	4.7	16.6	6.1	1.5	28.4	na
Average			80.7	(51.9)	9.4	32.7	1.3	1.3	6.2	11.2	5.2	1.8	21.1	7.7
Marathon Petroleum	MPC US	USA	na	(30.3)	7.4	10.7	4.8	4.1	5.4	7.4	1.1	1.2	59.6	33.5
Valero	VLO US	USA	na	(28.8)	8.4	11.8	3.4	3.2	5.5	7.9	1.4	1.4	42.8	25.0
Phillips 66	PSX US	USA	na	(13.7)	9.6	11.2	2.8	2.4	6.8	8.0	2.1	2.2	29.5	20.3
PBF Energy'	PBF US	USA	na	(33.2)	4.7	7.0	1.2	1.0	2.8	4.1	1.5	1.5	28.1	13.3
Delek	DK US	USA	na	(54.5)	6.6	14.6	7.3	6.2	4.4	6.0	1.5	1.6	na	10.3
Average			na	(32.1)	7.4	11.1	3.9	3.4	5.0	6.7	1.5	1.6	40.0	20.4
Bangchak Corp*	BCP TB *	Thailand	114.1	(49.4)	2.6	5.2	0.7	0.7	2.6	3.0	16.2	6.1	32.4	14.3
Star Petroleum Refining	SPRC TB *	Thailand	182.9	(50.2)	4.0	8.0	1.1	1.0	2.6	4.1	11.8	6.3	30.2	13.2
Thai Oil *	TOP TB *	Thailand	26.3	(18.2)	9.3	11.4	0.7	0.6	6.4	7.2	4.6	3.5	7.8	6.3
Average			107.8	(39.3)	5.3	8.2	0.8	0.8	3.9	4.8	10.8	5.3	23.4	11.3
Total Average			68.7	(31.0)	8.1	15.0	1.6	1.5	5.2	7.0	5.1	3.4	22.1	11.6

Sources: Bloomberg, * ttb wealth estimates
Based on 20 August 2026 closing prices

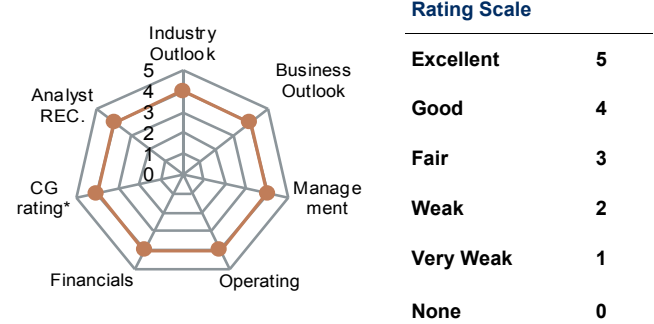
กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (BCP) มีการดำเนินธุรกิจหลายแขนง โดยมีธุรกิจหลักคือธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน (กำลังการผลิต 1.2 แสน bkd) และธุรกิจค่าน้ำมัน (เป็นอันดับ 3 ของประเทศ และมีสัดส่วนการตลาด 16%) โดยในช่วงปีที่ผ่านมาทางบริษัทได้มีการลงทุนขนาดใหญ่ในธุรกิจพลังงานโดยส่วนใหญ่เป็นธุรกิจเกี่ยวกับพลังงานทดแทน โดยการถือหุ้น 70% ในบริษัทลูก BCPG และยังมีการขยายไปในธุรกิจใหม่ๆ เช่นการสำรวจและผลิตน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ

Source: ttb wealth

COMPANY RATING



Source: ttb wealth; *CG Rating

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- ความสอดคล้องในธุรกิจการกลั่น และธุรกิจการค่าน้ำมัน ส่งผลใน BCP มีส่วนต่างกำไรสูงสุดในผลผลิตจากการกลั่น
- การเข้าถึงแหล่งน้ำมันดิบภายในประเทศซึ่งมีคุณภาพสูง และราคาต้นทุนต่ำช่วยให้มีค่าการกลั่นสูงกว่าในกลุ่ม

O — Opportunity

- การขยายธุรกิจไปยังธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานสะอาด

W — Weakness

- กำไรผันผวนเนื่องจากดำเนินธุรกิจโรงกลั่น
- การลงทุนในปริมาณมากในธุรกิจใหม่ยังไม่ก่อเกิดผลกำไร
- มีโอกาสจำกัดในการขยายธุรกิจโรงกลั่น ภายใต้ข้อจำกัดของปริมาณพื้นที่ และที่ดินที่ว่างอยู่

T — Threat

- การแทรกแซงจากภาครัฐต่อส่วนต่างการตลาดในธุรกิจสถานีน้ำมัน โดยเฉพาะในช่วงที่ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว
- จ่ายเงินมากเกินไปสำหรับการซื้อกิจการ และต้นทุนการขยายธุรกิจที่สูงกว่าคาด

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	52.63	60.00	14%
Net profit 26F (Bt m)	25,712	26,414	3%
Net profit 27F (Bt m)	13,790	9,755	-29%
Consensus REC	BUY: 19	HOLD: 2	SELL: 0

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการกำไร 2026F ของเราสูงกว่าของ consensus เนื่องจากเรามองบวกมากกว่าต่อ GRM
- ราคาเป้าหมายของเราจึงสูงกว่าของ consensus

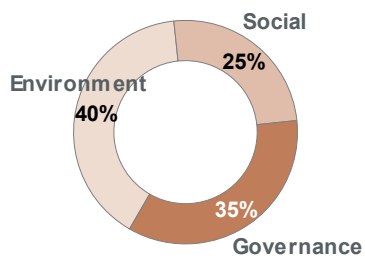
Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

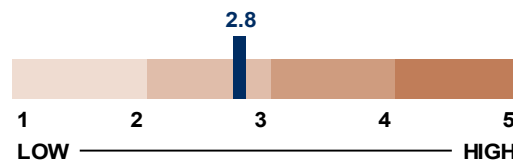
- ค่าการกลั่น (GRM) เป็นความเสี่ยงหลักต่อประมาณการของเรา หาก GRM ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ จะเป็นปัจจัยเสี่ยงด้านลบหลักต่อคำแนะนำ "ซื้อ" ของเรา
- ความเสี่ยงรอง คือ ราคาน้ำมันที่ลดลง ซึ่งอาจส่งผลให้รายได้จากบริษัทย่อยในธุรกิจสำรวจและผลิต (E&P) ลดลง รวมถึงเกิดผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน (stock loss)

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)
BCP	-	-	-	2.79	0	65.74	4.0

Sources: SETTRADE, SET ESG Index, SET ESG Rating, The Dow Jones Industrial Average (DJSI)

MSCI ESG Research LLC, ESG Book, Thai IOD (CG rating)

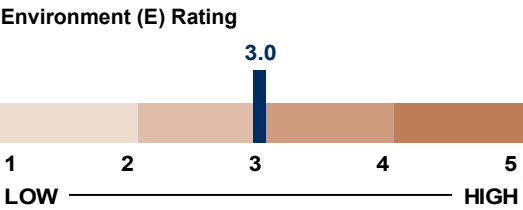
Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.



ESG Summary

- BCP เป็นบริษัทพลังงานที่มีความหลากหลายของธุรกิจ ครอบคลุมทั้ง โรงกลั่น สถานีบริการน้ำมัน ธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมในต่างประเทศ (E&P) และพลังงานทดแทน บริษัทมีกลยุทธ์ในการเปลี่ยนผ่านไปสู่พอร์ตพลังงานที่สะอาดมากขึ้น ควบคู่กับการรักษากระแสเงินสดที่มั่นคงจากธุรกิจเดิม (legacy businesses)
- โดยรวม เราให้คะแนน ESG ของ BCP อยู่ในระดับปานกลางที่ 2.8 ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 3.0 ในบรรดาองค์กรประกอบ ESG จุดแข็งที่สุดของ BCP คือด้านสังคม (Social: S) ที่ 3.3 รองลงมาคือด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental: E) ที่ 3.0 ขณะที่ด้านธรรมาภิบาล (Governance: G) มีคะแนนต่ำที่สุดในสามด้าน อยู่ที่เพียง 2.3
- คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (E) ของ BCP อยู่ในระดับที่ค่อนข้างดีที่ 3.0 สะท้อนถึงการขยายกำลังการผลิตพลังงานทดแทน การลงทุนในธุรกิจ Sustainable Aviation Fuel (SAF) และการตั้งเป้าหมายระยะยาวที่ชัดเจน ได้แก่ ความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2030 และสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 อย่างไรก็ตาม ปัจจัยที่กดดันคะแนนด้าน E ยังคงเป็นความคืบหน้าในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ยังเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป รวมถึงโครงสร้างธุรกิจหลักที่ยังพึ่งพาคาร์บอนสูง
- เราให้คะแนนด้านสังคม (S) แก่ BCP ในระดับที่ค่อนข้างดีที่ 3.3 สะท้อนถึงการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในทุกสายธุรกิจ ระดับการมีส่วนร่วมของพนักงานที่สูง และการมีบทบาทเชิงรุกในกิจกรรมเพื่อชุมชน
- เราให้คะแนนด้านธรรมาภิบาล (G) แก่ BCP เพียง 2.3 โดยสะท้อนถึงกรณี insider trading ในอดีต และการสอบสวนที่ยังดำเนินอยู่ของสำนักงานป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน (AMLO) เกี่ยวกับการถือหุ้นของ Alpha Charter Energy ซึ่งเราคาดว่าจะยังคงเป็นประเด็นกดดันสำคัญต่อไป อย่างไรก็ตาม BCP ยังมีจุดแข็งในด้านความยั่งยืนของธุรกิจ จากการกระจายพอร์ตธุรกิจที่ดี และทิศทางการเติบโตไปสู่ธุรกิจที่ปล่อยคาร์บอนต่ำมากขึ้น

We assign BCP a decent Environmental score of 3.0. The score reflects a balance between its still-large fossil fuel exposure and clear decarbonization targets. It is also a balance between the company’s active transition toward green businesses and the still gradual pace of emissions reduction.

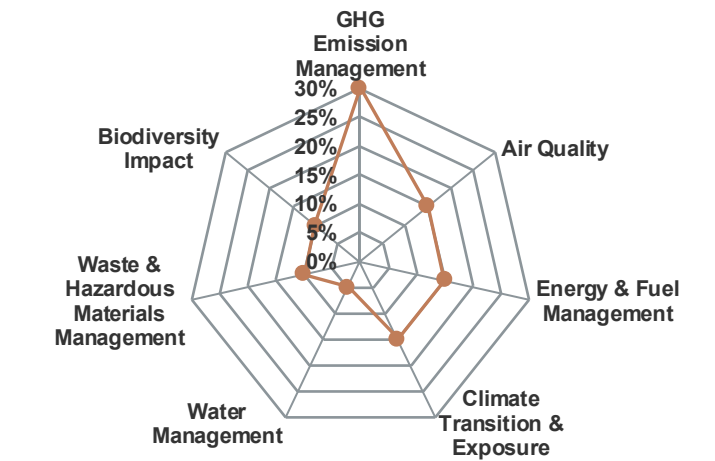


ENVIRONMENT

Our Comments

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

SCALE WEIGHTING

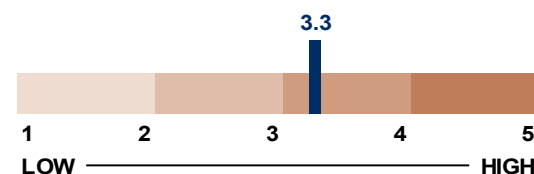


- We assign BCP a decent E score of 3.0. On the positive side, BCP has clear targets to achieve carbon neutrality by 2030 and net-zero GHG emissions by 2050, and it is transitioning its business toward green energy. However, that is weighed down by still-large exposure to its core fossil-fuel-based energy business and its gradual reduction in carbon emissions.
- We consider BCP as a proactive company among energy peers in its business transition toward cleaner energy. BCP has expanded into renewables (solar, wind, bioenergy) and is advancing green refinery initiatives, including sustainable aviation fuel (SAF) and bio-based products. However, its upstream investment via OKEA enhances diversification but increases fossil fuel exposure.
- In 2025, BCP reported 0.91m tonnes of CO₂e emissions. That was just a 7% reduction, indicating gradual progress in emissions reduction.
- The company’s decarbonization strategy focuses on green product innovation, efficiency improvements, and circular economy initiatives, alongside scaling SAF production to ~1mn liters/day, which could reduce emissions by ~80k tonnes of CO₂e annually.
- Operationally, BCP has improved energy efficiency through system upgrades, solar rooftop expansion, and internal KPIs for energy and GHG intensity, while also enhancing Scope 3 coverage and piloting carbon capture — supporting a more comprehensive and aligned long-term transition pathway.

Sources: ttb wealth, Company data

Social is BCP's strongest ESG pillar among the three. We assign a decent S score of 3.3, supported by its robust business operations, strong product brands, active community engagement, and focus on employee welfare.

Social (S) Rating



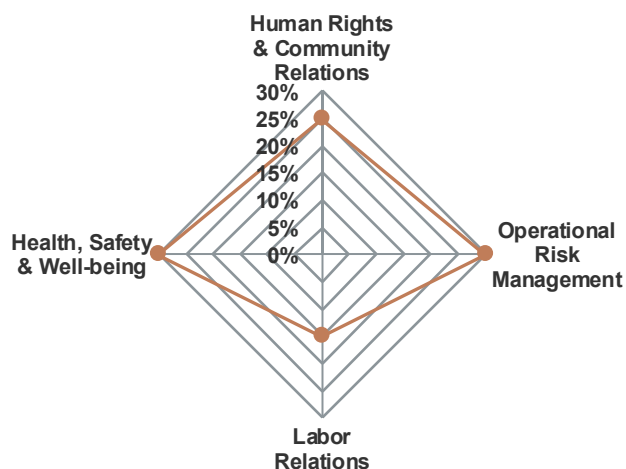
SOCIAL

Our Comments

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

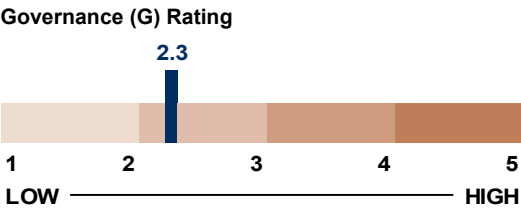
- We assign BCP an S score of 3.3, reflecting strong operations across product lines, and a solid performance in stakeholder engagement, employee welfare, and operational safety.
- BCP runs strong operations in its core businesses of refinery and a large network of over 2,200 petrol stations. The company maintains high safety standards, with zero major oil/chemical spills and zero lost-time injuries (LTI), highlighting effective risk management in refining and upstream operations.
- BCP has the strong petrol station brand, Bangchak. It actively supports communities through its service station network, promotes local sourcing and SME partnerships, as well as programs like used cooking oil collection ("Fry to Fly") that engage households and businesses. This is used as a key feedstock for its SAF project.
- BCP places strong emphasis on human capital development, with employees receiving regular training (avg. ~26 hours/year) and initiatives such as the "100x Happiness" framework, contributing to 78% employee engagement.
- Community engagement is well established, with 89% satisfaction, supported by collaboration with government agencies, schools, and local communities, reinforcing BCP's social license to operate.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign BCP a moderate Governance score of 2.3. This reflects an overhang concern regarding AMLO's ongoing investigation into Alpha Charter Energy's 16.8% stake. The shareholding has been frozen by AMLO. The moderate score also reflects some past business investments that resulted in impairments.

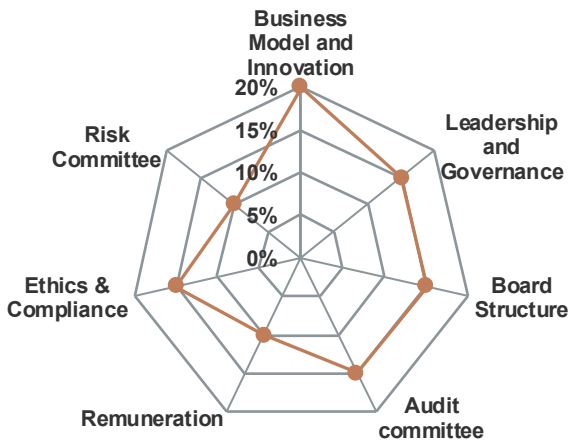


GOVERNANCE & SUSTAINABILITY

Our Comments

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

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

- We assign BCP a moderate G score of only 2.3, below the sector's average of 2.9. The decent business diversification and sustainability are weighed down by AMLO's ongoing investigation into the 16.8% stake held by ACE, whose shares have also been ordered frozen.
- The strong area is business sustainability, where BCP has been diversifying and strengthening its businesses. Its refinery business has been upgraded to improve returns, and its petrol station network has been expanded, leveraging strong brand recognition to become the second-largest operator with over 2,200 stations, including the 2023 acquisition of ESSO's petrol station business. It also has a renewable power business via its 58%-owned BCPG Pcl (BCPG TB, Bt7.10, BUY).
- On the negative side of business sustainability and risk management, a lithium and some E&P investments have resulted in impairments over the past few years.
- Leaving aside the ongoing shareholding issue, BCP's board structure is decent. The board's chairman is an independent director and 10 out of the total 15 board members are independent, in line with the two-thirds ideal ratio.
- BCP has audit, remuneration, risk management and sustainable and corporate governance committees that are chaired by independent directors, providing a reasonable level of oversight.
- The most concerning issue is an ongoing investigation by AMLO into the 16.8% stake holding by ACE, allegedly linked to the Capital Asia Investments (CAI) fund, which in turn is allegedly linked to an ongoing high-profile money laundering case.
- There was previously an insider trading case concerning a former director related to the ESSO acquisition. That case is now resolved with the individual having left the company.

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	589,877	507,570	561,239	529,811	520,222
Cost of sales	552,412	469,920	505,855	485,534	475,767
Gross profit	37,465	37,649	55,385	44,277	44,455
% gross margin	6.4%	7.4%	9.9%	8.4%	8.5%
Selling & administration expenses	15,275	14,953	16,837	15,894	15,607
Operating profit	22,190	22,696	38,548	28,383	28,848
% operating margin	3.8%	4.5%	6.9%	5.4%	5.5%
Depreciation & amortization	20,056	18,108	20,126	19,925	20,113
EBITDA	42,246	40,804	58,674	48,308	48,961
% EBITDA margin	7.2%	8.0%	10.5%	9.1%	9.4%
Non-operating income	8,755	(5,618)	9,705	5,580	5,560
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(7,001)	(6,296)	(7,055)	(8,730)	(8,480)
Pre-tax profit	23,944	10,782	41,198	25,234	25,929
Income tax	16,818	2,167	15,747	12,309	12,045
After-tax profit	7,127	8,615	25,450	12,925	13,884
% net margin	1.2%	1.7%	4.5%	2.4%	2.7%
Shares in affiliates' Earnings	1,361	2,607	2,607	2,607	2,607
Minority interests	(1,856)	435	(3,103)	(2,898)	(2,862)
Extraordinary items	(4,447)	(8,777)	1,459	(2,880)	(1,440)
NET PROFIT	2,185	2,881	26,414	9,755	12,190
Normalized profit	6,631	11,657	24,955	12,635	13,630
EPS (Bt)	1.59	2.09	19.18	7.08	8.85
Normalized EPS (Bt)	4.82	8.47	18.12	9.18	9.90

Strong GRMs drive high profits

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	105,231	94,911	132,001	127,151	125,251
Cash & cash equivalent	29,408	30,369	28,555	28,555	28,555
Account receivables	33,169	29,628	41,516	39,192	38,482
Inventories	41,210	32,803	59,594	57,200	56,049
Others	1,445	2,112	2,335	2,205	2,165
Investments & loans	32,895	29,625	29,625	29,625	29,625
Net fixed assets	115,748	114,934	116,807	113,883	110,770
Other assets	62,667	59,336	62,688	60,725	60,126
Total assets	316,542	298,805	341,121	331,384	325,772
LIABILITIES:					
Current liabilities:	81,177	73,016	105,845	72,977	69,478
Account payables	34,252	26,449	41,577	39,907	39,104
Bank overdraft & ST loans	15,030	22,329	5,923	5,438	4,698
Current LT debt	16,131	13,785	45,016	15,498	13,389
Others current liabilities	15,764	10,453	13,328	12,135	12,288
Total LT debt	96,349	86,584	67,525	87,821	75,869
Others LT liabilities	52,542	55,065	60,194	57,658	56,885
Total liabilities	230,068	214,664	233,564	218,457	202,232
Minority interest	26,729	17,205	20,308	23,206	26,067
Preferred shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	1,377	1,473	1,377	1,377	1,377
Share premium	11,157	14,627	14,627	14,627	14,627
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	(384)	1,001	1,001	1,001	1,001
Retained earnings	47,594	49,835	70,243	72,715	80,467
Shareholders' equity	59,745	66,936	87,249	89,721	97,473
Liabilities & equity	316,542	298,805	341,121	331,384	325,772

Sources: Company data, ttb wealth estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	23,944	10,782	41,198	25,234	25,929
Tax paid	(16,818)	(2,167)	(15,747)	(12,309)	(12,045)
Depreciation & amortization	20,056	18,108	20,126	19,925	20,113
Chg In working capital	(300)	4,145	(23,552)	3,049	1,057
Chg In other CA & CL / minorities	2,208	(7,545)	5,260	1,545	2,800
Cash flow from operations	29,091	23,323	27,285	37,443	37,854
Capex	(16,430)	(17,293)	(22,000)	(17,000)	(17,000)
Right of use	1,553	340	0	0	0
ST loans & investments	260	0	0	0	0
LT loans & investments	(3,513)	3,270	0	0	0
Adj for asset revaluation	310	4,026	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	(2,925)	(8,836)	1,784	(3,453)	(1,615)
Cash flow from investments	(20,745)	(18,493)	(20,216)	(20,453)	(18,615)
Debt financing	(871)	(4,154)	(2,781)	(9,707)	(14,801)
Capital increase	0	3,565	(96)	0	0
Dividends paid	(3,985)	(1,053)	(6,006)	(7,282)	(4,438)
Warrants & other surplus	(10,877)	(2,228)	0	0	0
Cash flow from financing	(15,733)	(3,869)	(8,882)	(16,990)	(19,239)
Free cash flow	8,345	4,830	7,068	16,990	19,239

We expect BCP to continue to generate positive FCF

VALUATION

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	9.9	5.6	2.6	5.2	4.8
Normalized PE - at target price (x)	12.5	7.1	3.3	6.5	6.1
PE (x)	29.9	22.7	2.5	6.7	5.4
PE - at target price (x)	37.8	28.7	3.1	8.5	6.8
EV/EBITDA (x)	3.9	3.9	2.6	3.0	2.7
EV/EBITDA - at target price (x)	4.3	4.3	2.9	3.4	3.0
P/BV (x)	1.1	1.0	0.7	0.7	0.7
P/BV - at target price (x)	1.4	1.2	0.9	0.9	0.8
P/CFO (x)	2.2	2.8	2.4	1.7	1.7
Price/sales (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Dividend yield (%)	2.2	2.2	16.2	6.1	7.5
FCF Yield (%)	12.8	7.4	10.8	26.0	29.4
(Bt)					
Normalized EPS	4.82	8.47	18.12	9.18	9.90
EPS	1.59	2.09	19.18	7.08	8.85
DPS	1.05	1.05	7.67	2.90	3.54
BV/share	43.39	48.61	63.36	65.16	70.79
CFO/share	21.13	16.94	19.82	27.19	27.49
FCF/share	6.06	3.51	5.13	12.34	13.97

Sources: Company data, ttb wealth estimates

We see its 2.6x 2026F PE as attractive

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	52.9	(14.0)	10.6	(5.6)	(1.8)
Net profit (%)	(83.5)	31.9	817.0	(63.1)	25.0
EPS (%)	(83.5)	31.9	817.0	(63.1)	25.0
Normalized profit (%)	(31.6)	75.8	114.1	(49.4)	7.9
Normalized EPS (%)	(31.6)	75.8	114.1	(49.4)	7.9
Dividend payout ratio (%)	66.2	50.2	40.0	41.0	40.0
Operating performance					
Gross margin (%)	6.4	7.4	9.9	8.4	8.5
Operating margin (%)	3.8	4.5	6.9	5.4	5.5
EBITDA margin (%)	7.2	8.0	10.5	9.1	9.4
Net margin (%)	1.2	1.7	4.5	2.4	2.7
D/E (incl. minor) (x)	1.5	1.5	1.1	1.0	0.8
Net D/E (incl. minor) (x)	1.1	1.1	0.8	0.7	0.5
Interest coverage - EBIT (x)	3.2	3.6	5.5	3.3	3.4
Interest coverage - EBITDA (x)	6.0	6.5	8.3	5.5	5.8
ROA - using norm profit (%)	2.0	3.8	7.8	3.8	4.1
ROE - using norm profit (%)	10.1	18.4	32.4	14.3	14.6
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	10.8	13.6	33.0	14.6	14.8
- asset turnover (x)	1.8	1.6	1.8	1.6	1.6
- operating margin (%)	5.2	3.4	8.6	6.4	6.6
- leverage (x)	5.0	4.9	4.2	3.8	3.5
- interest burden (%)	77.4	63.1	85.4	74.3	75.4
- tax burden (%)	29.8	79.9	61.8	51.2	53.5
WACC (%)	8.2	8.2	8.2	8.2	8.2
ROIC (%)	4.0	11.5	15.0	8.2	9.1
NOPAT (Bt m)	6,604	18,135	23,813	14,538	15,447
invested capital (Bt m)	157,847	159,265	177,158	169,923	162,873

Sources: Company data, ttb wealth estimates

We expect ROE to trend higher with higher profits in 2026-28F

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 tracks 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 redisseminated 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.



Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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 แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ด. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลการรองรับ 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 เบิร์ท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPPTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิการุณ, CFA
pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@ttbwealth.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวิสร่า 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, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลิมสุทธีวันภูมิ
rata.lim@ttbwealth.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย
siriporn.aru@ttbwealth.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชรัตน์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@ttbwealth.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงสกุล

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 ลิมาวงษ์ปราวณี

suksawat.lim@ttbwealth.co.th

สุจินตนา สดภาพร

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