

BUY (Unchanged)

TP: Bt 21.00 (From: Bt 18.00)

Change in Numbers
Upside : 30.4%

Supalai Public Co Ltd (SPALI TB)

กำไรแข็งแกร่ง

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” SPALI จากอัตราผลตอบแทนปันผลที่อยู่ในระดับสูงที่ 7.7/8.4% ในปี 2026-27F และกำไรที่ยังคงแข็งแกร่งท่ามกลางตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ในจุดต่ำสุด นอกจากนี้กำไร 2Q26 ยังออกมาดีกว่าที่เราคาด ทำให้เราปรับประมาณการกำไรขึ้น 10-11% ต่อปี ในปี 2026-28F

ปรับเพิ่มประมาณการกำไร คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” SPALI โดยมีปัจจัยหนุนหลักจาก 1) อัตราผลตอบแทนปันผลที่น่าสนใจที่ 7.7/8.4% ในปี 2026-27F แม้ปีนี้เป็นช่วงจุดต่ำสุดของวัฏจักรอุตสาหกรรม ภายใต้สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยที่ 57% เทียบกับ 59% ในปี 2025 2) กำไร 2Q26 ดีกว่าคาด ทั้งในด้านยอดขายและส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจให้ออสเตเลีย ทำให้เราปรับเพิ่มกำไร 10-11% ต่อปีในปี 2026-28F 3) ยอด presales มีแนวโน้มดีขึ้น และเราคาดว่าจะเติบโต 6% h-h ใน 2H26F หนุนโดยอัตราการขายที่ดีของโครงการคอนโดมิเนียมที่เปิดตัวใหม่ และ 4) เราเชื่อว่ากำไรของ SPALI ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2025 (ลดลง 35%) และคาดว่าจะพลิกกลับมาเติบโต 6/9/16% ในปี 2026-28F หนุนโดยส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้น ส่วนแบ่งตลาดที่สูงขึ้นต่อเนื่อง และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ เนื่องจากการปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรและปรับมาใช้ฐาน 2027F ราคาเป้าหมายจึงเพิ่มเป็น 21 บาท จาก 18 บาท

ยอด presales ปรับตัวดีขึ้น

SPALI มียอด presales หดตัว 11/7/2% ในปี 2023-25 เราคาดว่า presales จะหยุดลดลงและกลับมาเติบโต 1/7/7% ในปี 2026-28F ใน 1H26 ยอด presales ของ SPALI เติบโต 9% y-y เป็น 1.3 หมื่นลบ. เทียบกับ presales โดยรวมของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ 6 รายที่ทรงตัว แม้เราคาดว่า presales ใน 2H26F จะหดตัว 5% y-y แต่เราเชื่อว่าตลาดจะมองเห็นแนวโน้มที่ปรับตัวดีขึ้น เติบโต 6% h-h อุปสงค์ใน 2H26F ปรับตัวดีขึ้นในทุกกลุ่มตลาดจากความไม่แน่นอนเกี่ยวกับสงครามที่ผ่อนคลายลง SPALI มีแผนเปิดตัวโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ 2 โครงการใน 2H26 โดยโครงการแรกคือ Supalai Kram-Srisuthon มูลค่า 1 พันลบ. ซึ่งทำยอดขายได้แล้ว 60% ของจำนวนยูนิตทั้งหมด (gross take-up) ใน 3Q26 SPALI มองว่าอุปสงค์คอนโดมิเนียมยังอยู่ในระดับที่ดี เนื่องจากอุปทานโครงการใหม่ลดลงอย่างมาก และเกิดช่องว่างของอุปทานในตลาดคอนโดมิเนียมระดับราคาที่เหมาะสมที่ 70,000-90,000 บาท/ตร.ม. ซึ่งเป็นตลาดที่ SPALI ให้ความสำคัญและมุ่งเน้นการพัฒนาโครงการในกลุ่มนี้

กำไรเข้าสู่จุดเปลี่ยนในปี 2026F

กำไรของ SPALI ปรับตัวลดลงจากจุดสูงสุดในปี 2022 โดยขณะนี้เราคาดว่ากำไรจะพลิกกลับเข้าสู่แนวโน้มการเติบโตที่ 6/9/16% ในปี 2026-28F ปัจจัยขับเคลื่อนกำไรในปีนั้นมาจากส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจให้ออสเตเลียที่แข็งแกร่งขึ้นเป็นหลัก ขณะที่ปัจจัยหนุนกำไรในปี 2027-28F ได้แก่ ยอด presales และยอดโอนที่ปรับตัวดีขึ้นจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงอัตรากำไรที่ขยายตัวจากแรงกดดันด้านอัตรากำไรที่ลดลง หลังคู่แข่งเร่งระบายโครงการคงค้างน้อยลง เราคาดว่า อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ 32/33/34% ในปี 2026-28F

ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจให้ออสเตเลียเติบโตต่อเนื่อง

SPALI เริ่มลงทุนให้ออสเตเลียมาตั้งแต่ปี 2014 โดยเราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมจะเติบโต 66/5/5/5% ในปี 2026-29F โดยมีแรงหนุนจากโครงการใหม่ที่เราซื้อในปี 2024 บริษัทมีมูลค่าโครงการในมือที่อยู่ระหว่างการพัฒนา 1.27 แสนลบ. ซึ่งจะช่วยสร้างความมั่นใจต่อการรับรู้ยอดขายได้ราว 8.5 ปี สำหรับ 1H26 ยอด presales ในออสเตเลียทำได้ 62% ของเป้าหมาย 2026 ที่ 1.5 หมื่นลบ. และเราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจให้ออสเตเลียจะคิดเป็น 29% ของกำไรในปี 2026F


RATA LIMSUTHIWANPOOM

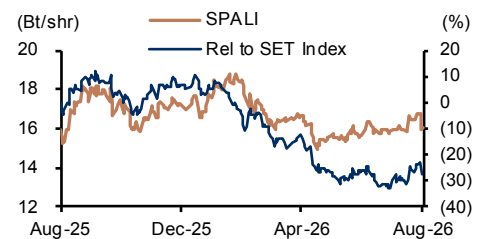
662-779-9119

rata.lim@ttbwealth.co.th

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	24,124	25,712	25,720	28,589
Net profit	4,015	4,253	4,618	5,376
Consensus NP	—	4,480	4,871	5,016
Diff frm cons (%)	—	(5.1)	(5.2)	7.2
Norm profit	4,015	4,253	4,618	5,376
Prev. Norm profit	—	3,876	4,176	4,880
Chg frm prev (%)	—	9.7	10.6	10.2
Norm EPS (Bt)	2.06	2.18	2.36	2.75
Norm EPS grw (%)	(35.1)	5.9	8.6	16.4
Norm PE (x)	7.8	7.4	6.8	5.8
EV/EBITDA (x)	14.0	15.3	13.4	10.7
P/BV (x)	0.6	0.6	0.5	0.5
Div yield (%)	7.5	7.7	8.4	9.4
ROE (%)	7.5	7.8	8.1	9.1
Net D/E (%)	62.4	59.8	51.8	44.8

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

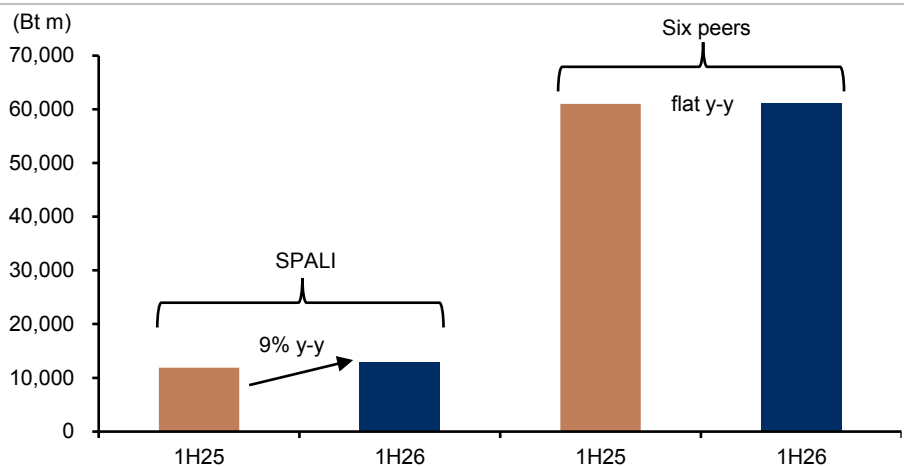
Price as of 26-Aug-26 (Bt)	16.10
Market Cap (US\$ m)	942.6
Listed Shares (m shares)	1,953.1
Free Float (%)	54.5
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	2.3
12M Price H/L (Bt)	18.80/13.50
Sector	Property
Major Shareholder	Tangmatitham Family 40.82%

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

Ex 1: Key Assumption Changes

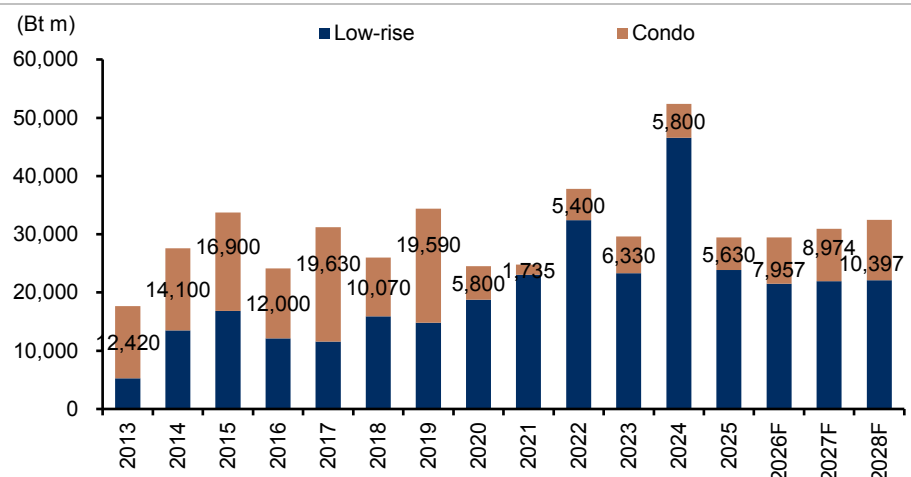
	2025	2026F	2027F	2028F
Property sales (Bt m)				
- New	23,714	25,266	25,234	28,061
- Old		24,179	24,796	27,621
Change (%)		4.5	1.8	1.6
Equity income (Bt m)				
- New	730	1,214	1,275	1,338
- Old		766.9	805.3	845.5
Change (%)		58.3	58.3	58.3
Normalized profit (Bt m)				
- New	4,015	4,253	4,618	5,376
- Old		3,876	4,176	4,880
Change (%)		9.7	10.6	10.2

Sources: Company data, ttb wealth estimates

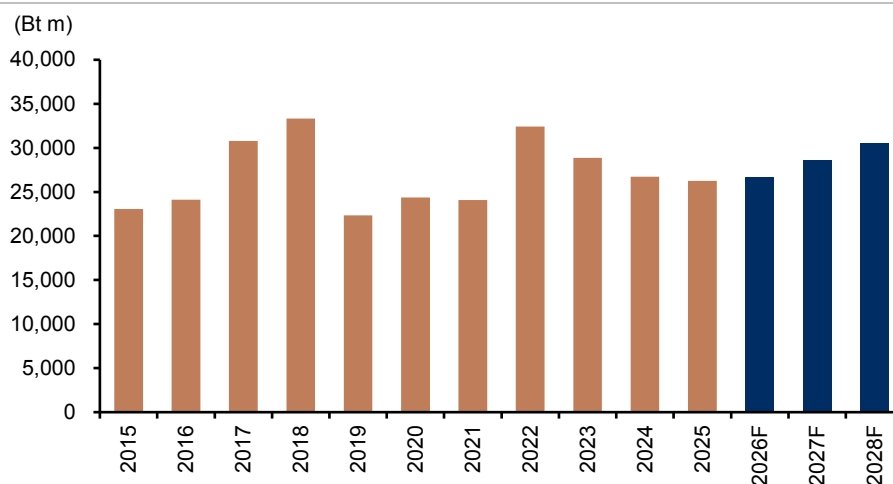
Ex 2: SPALI Presales Grew 9% y-y Vs. The Flat Aggregate Of Its Top Six Peers

Source: Company data

Note: Six peers include AP, SIRI, LH, QH, PSH, LPN

Ex 3: Project Launches

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 4: Yearly Presales

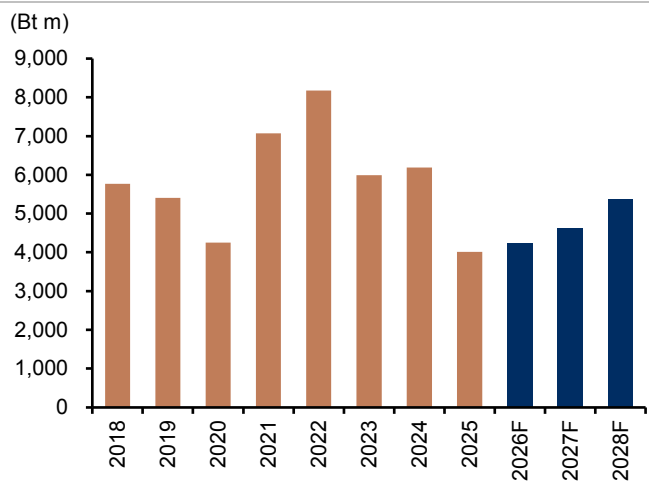
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 5: New Condo Launches Announced For 9M26F

Project	Loft Thaphra-Interchange	Kram Srisunthon	Sense Pattaya
			
Value	Bt3,000m	Bt1,000m	Bt1,030m
Unit	913	444	504
Floors	31-32	7-9	8
Size	33.0-67.5 sqm	30.0-52.5 sqm	31.5-65.0 sqm
Price	Starts at Bt2.15m	Starts at Bt1.79m	Starts at Bt1.39m
Completion	2029	2028	n.a.
Presales	Jan 26	Jul-26	3Q26

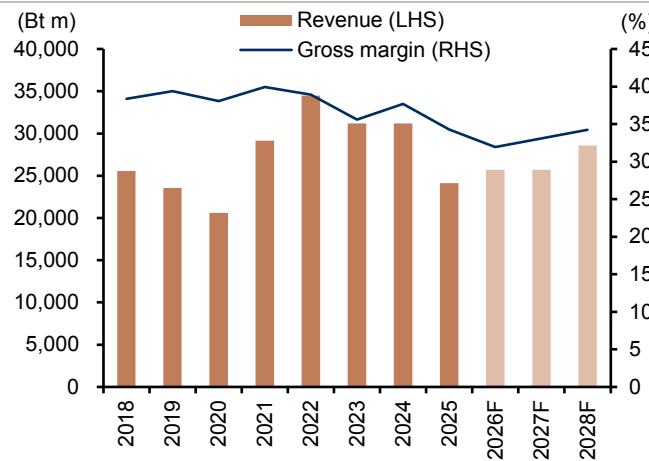
Sources: Company data, ttb wealth

Ex 6: Profit Forecasts



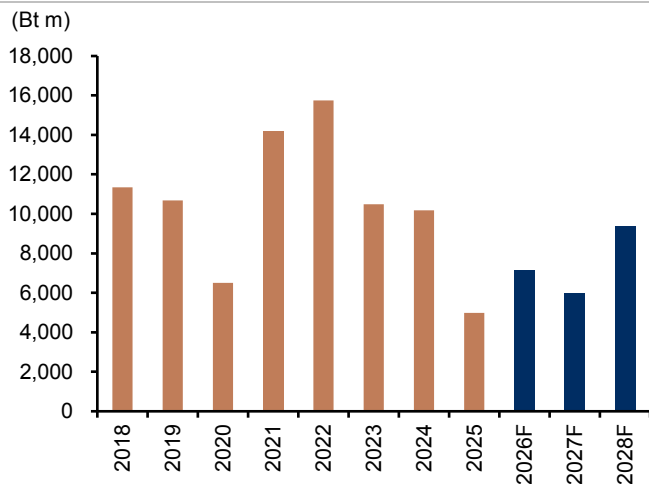
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 7: Revenue And Gross Margin



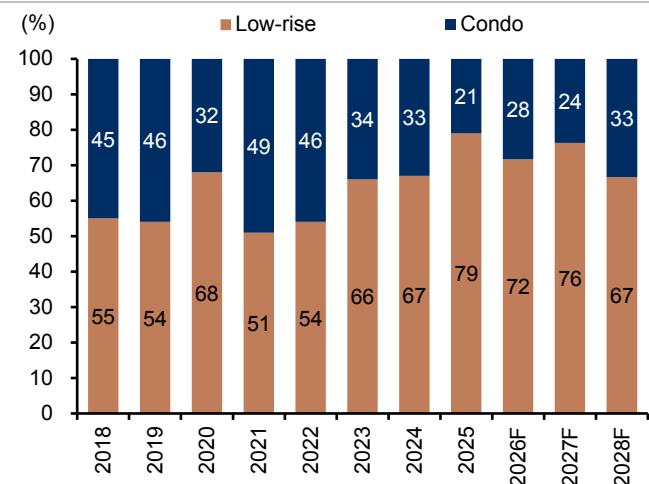
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 8: Condominium Revenues



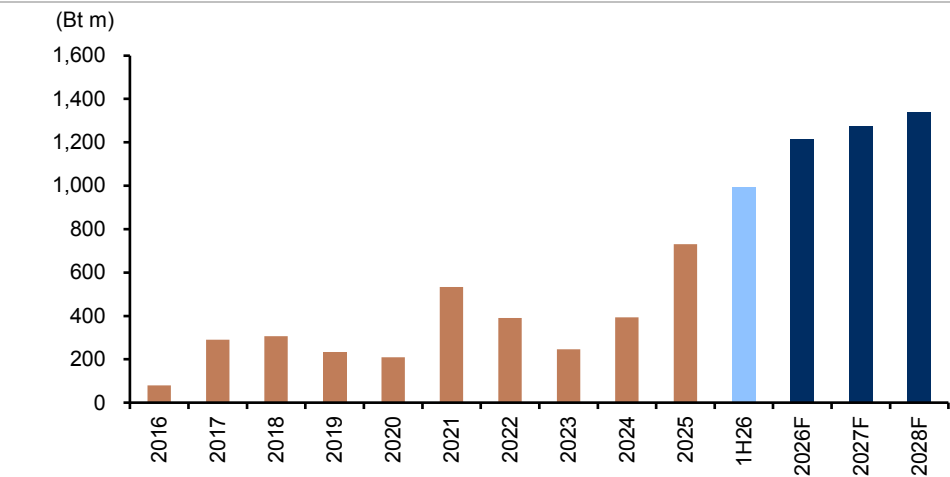
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 9: Property Sales Mix



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 10: Equity Income



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 11: 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	4,622	5,516	6,433	7,080	7,848	8,497	9,013	9,489	9,924	10,360	10,813	
Free cash flow	4,554	3,910	3,369	5,056	5,511	4,630	5,332	10,239	3,893	4,183	7,685	96,683
PV of free cash flow	4,541	3,225	2,524	3,440	3,405	2,597	2,717	4,738	1,636	1,596	2,663	33,506
Risk-free rate (%)	2.5											
Market risk premium (%)	8.0											
Beta	1.1											
WACC (%)	10.1											
Terminal growth (%)	2.0											
Enterprise value – add investments	76,132											
Net debt (end 2026F)	33,912											
Minority interest	1,109											
Equity value	41,111											
# of shares (m)*	1,953											
Equity value/share (Bt)	21.00											

Sources: Company data, ttb wealth estimates
*We assume SPALI sells a total of 67m treasury shares by mid-2027F

Valuation Comparison

Ex 12: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG Code	Country	EPS growth		— PE —		— P/BV —		EV/EBITDA		Div yield	
			26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
			(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
Country Garden Holdings	2007 HK	China	(4.8)	36.4	na	na	na	na	na	na	0.0	0.0
China Overseas Land & Invest	688 HK	Hong Kong	(14.9)	5.6	12.8	12.1	0.4	0.4	15.3	13.8	3.0	3.1
China Resources Land	1109 HK	Hong Kong	(3.4)	4.9	10.8	10.3	0.8	0.8	9.9	9.4	3.3	3.5
Hang Lung Properties	101 HK	Hong Kong	(7.0)	9.5	12.4	11.4	0.3	0.3	15.5	14.5	7.2	7.2
Henderson Land Development	12 HK	Hong Kong	8.6	10.4	17.2	15.5	0.4	0.4	23.9	21.3	4.3	4.3
Sun Hung Kai Properties	16 HK	Hong Kong	2.4	8.2	15.8	14.6	0.6	0.6	14.1	11.8	3.2	3.3
Sino Land	83 HK	Hong Kong	(10.8)	0.4	21.0	20.9	0.6	0.6	16.0	16.2	5.4	5.4
City Developments	CIT SP	Singapore	10.4	15.7	17.7	15.3	0.8	0.7	18.7	16.5	2.2	2.3
Asian Property Devt	AP TB *	Thailand	2.0	15.1	5.9	5.1	0.5	0.5	10.9	9.2	6.4	7.4
Land and Houses	LH TB *	Thailand	(2.2)	22.8	14.7	11.9	0.8	0.8	36.8	26.2	4.8	5.9
Quality Houses	QH TB *	Thailand	28.5	9.0	6.9	6.3	0.5	0.5	24.0	17.5	8.0	8.7
Sansiri	SIRI TB *	Thailand	1.7	9.4	6.6	6.0	0.5	0.5	26.9	23.6	7.7	8.3
Supalai	SPALI TB *	Thailand	5.9	8.6	7.4	6.8	0.6	0.5	15.3	13.4	7.7	8.4
L.P.N. Development Pcl	LPN TB	Thailand	(46.8)	60.0	31.8	19.9	0.2	0.2	24.6	22.4	5.0	5.1
Pruksa Holding Pcl	PSH TB	Thailand	(18.3)	11.0	19.2	17.3	0.2	0.2	13.5	12.5	4.0	4.8
Average			(3.2)	15.1	14.3	12.4	0.5	0.5	18.9	16.3	4.8	5.2

Sources: Bloomberg consensus, *ttb wealth estimates
Based on 26 August 2026 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮาส์ คอนโดมิเนียม และอาคารพักอาศัยสำหรับขายหรือเช่าในกรุงเทพฯ และจังหวัดอื่นๆ นอกจากนี้บริษัทถือครองและดำเนินงานในโรงแรมสุภาลัยปาล์มกรีนิส และบริษัทย่อยรวม 6 แห่ง ได้แก่ : Supalai Northeast Co Ltd, Phuket Estate Co Ltd, Haadyai Nakarin Co Ltd, Supalai Property Management Co Ltd, Supalai Philippines Incorporate และ Supalai Singapore Holding Pte Ltd และถือครอง 11-100% ในโครงการร่วม (JV) เพื่อพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในประเทศออสเตรเลีย

Source: ttb wealth

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

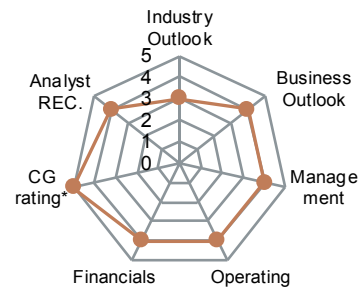
S — Strength

- มีความสามารถในการทำการได้สูง และมีประสิทธิภาพ เนื่องจากมีสถาปนิกของตนเอง, มีการซื้อที่ดินเชิงรุก และมีการจัดหาวัสดุก่อสร้างโดยตรง
- ได้เปรียบทางด้านต้นทุน
- มีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย
- มีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ด้วยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสุทธิที่ต่ำ

O — Opportunity

- กลุ่มตลาดใหม่ – คอนโดมิเนียมกลางกรุงเทพฯ ชั้นใน และโครงการบ้านในต่างจังหวัด
- มีการประหยัดจากขนาดจากการที่มีโครงการเพิ่มขึ้น

COMPANY RATING



Rating Scale

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

Source: ttb wealth; *CG Rating

W — Weakness

- ขาดผลิตภัณฑ์ที่เป็นจุดเด่นให้ผู้บริโภคจดจำ

การขยายผลิตภัณฑ์ในแนวตั้งไปยังกลุ่มลูกค้าระดับ high-end มากขึ้น บริษัทฯ จำต้องสร้างการจดจำแบรนด์ (brand awareness)

T — Threat

- มีการแข่งขันจากผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้งที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- ภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	17.15	21.00	22%
Net profit 26F (Bt m)	4,480	4,253	-5%
Net profit 27F (Bt m)	4,871	4,618	-5%
Consensus REC	BUY: 10	HOLD: 9	SELL: 2

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการกำไรสุทธิปี 2026-27F ของเราอยู่ในระดับเดียวกับประมาณการ Consensus ของ Bloomberg
- อย่างไรก็ตาม ราคาเป้าหมายของเราอยู่สูงกว่าของตลาดถึง 22% ซึ่งน่าจะสะท้อนมุมมองของเราที่เป็นบวกมากกว่าเกี่ยวกับแนวโน้มการเติบโตของกำไรในระยะยาว

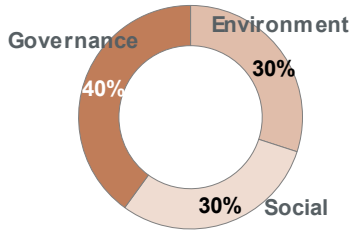
Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

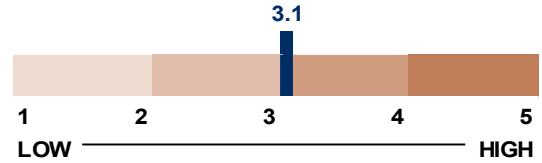
- เศรษฐกิจในประเทศที่อ่อนแอกว่าคาด น่าจะส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัย และอำนาจซื้อของประชาชน
- การยกเลิกยอดจองคงค้างเป็นความเสี่ยง

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)
SPALI	YES	AA	-	3.15	0	59.91	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)

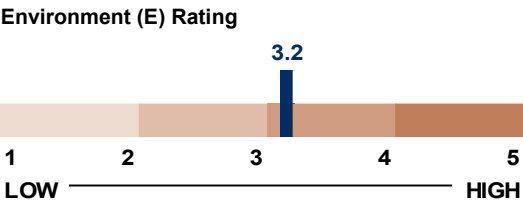
Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.



ESG Summary

- SPALI เป็นหนึ่งในสามบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยชั้นนำ โดยพิจารณาจากมูลค่า presales บริษัทสร้างความแข็งแกร่งบนพื้นฐานของประสิทธิภาพด้านต้นทุน ความสามารถในการออกแบบภายในองค์กร และการจัดซื้อที่ดินอย่างมีระเบียบวินัย ทำให้สามารถกำหนดราคาแข่งขันได้ SPALI ดำเนินงานด้วยพอร์ตโฟลิโอผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย ทั้งบ้านแนวราบและคอนโดมิเนียม ครอบคลุมพื้นที่กว้างขวางในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด
- คะแนน ESG ของเราสำหรับ SPALI อยู่ในระดับที่ดีที่ 3.2 โดยมีด้านสังคม (S) และสิ่งแวดล้อม (E) เป็นเสาหลักที่แข็งแกร่งกว่าด้านการกำกับดูแล (G)
- เราให้คะแนน S แก่ SIRI ที่ระดับที่ดี 3.2 ซึ่งสะท้อนถึงผลการดำเนินงานด้านสังคมหลักที่ดี แต่ถูกจำกัดด้วยการกำกับดูแล ESG ในห่วงโซ่อุปทานที่จำกัด และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร (CSR) ที่เน้นผลลัพธ์เป็นหลัก
- นอกจากนี้ เรายังให้คะแนน E แก่ SIRI ที่ 3.2 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่ดีสะท้อนให้เห็นถึงกรอบการทำงานด้านสิ่งแวดล้อมที่จัดตั้งขึ้นอย่างดีในด้านความหลากหลายทางชีวภาพ พลังงาน และการกำกับดูแลด้านสภาพภูมิอากาศ แต่ถูกจำกัดด้วยความคืบหน้าในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและการเปิดเผยข้อมูลดำเนินงานในระดับโครงการที่จำกัด
- คะแนน G ของ SIRI อยู่ในระดับต่ำสุดที่ 3.1 แม้ว่าบริษัทจะแสดงให้เห็นถึงการกำกับดูแลในระดับคณะกรรมการที่แข็งแกร่งและกลไกการกำกับดูแลการดำเนินงานที่ชัดเจน แต่โดยรวมแล้วองค์กรประกอบของคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นผู้นำยังคงต่ำกว่ามาตรฐานแนวปฏิบัติที่ดีที่สุด จุดแข็งที่สุดในเสาหลัก G คือแบบจำลองธุรกิจและนวัตกรรม ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่แข็งแกร่งของ SPALI และความสามารถในการปรับพอร์ตโฟลิโอให้เข้ากับความต้องการของตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป

We assign SPALI an E score of 3.2, reflecting its well-established environmental management framework, particularly in biodiversity, energy management, and climate governance. However, those are weighed down by relatively modest progress in emissions reduction and limited project-level environmental performance disclosure.

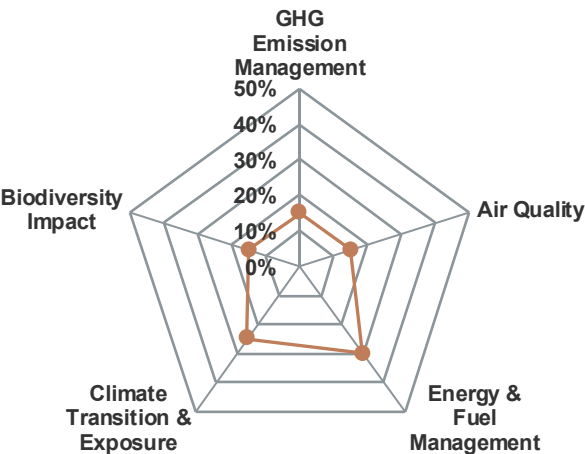


ENVIRONMENT

Our Comments

- Air Quality
- Biodiversity Impact
- Climate Transition & Exposure
- Energy & Fuel Management
- GHG Emission Management

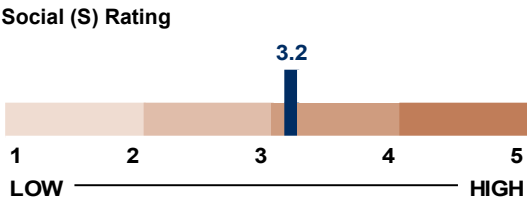
SCALE WEIGHTING



- We assign SPALI an E score of 3.2, slightly higher than the sector average of 3.1.
- Biodiversity management is one of SPALI’s strong environmental pillars. The company demonstrates a mature biodiversity management system. In 2025, all projects met ≥5% green space targets and 100% biodiversity monitoring, with support from tree retention and habitat management practices across projects.
- Air quality management is structured, with dust control measures and continuous monitoring during construction phases. However, disclosure remains process-oriented, with limited reporting on quantified ambient air quality outcomes at the project level.
- SPALI demonstrates a structured, design-led energy management approach supported by green building principles, energy-efficient materials, and partial renewable integration (solar, EV, LED). However, corporate-level energy transition remains limited, with electricity purchases still flat y-y in 2025 (vs. its -15% target) and a renewable electricity share at 0%.
- SPALI’s GHG management is structured and transparent, supported by ISO 14064-1 verified reporting. The company targets carbon neutrality by 2050 and a 40% reduction in Scope 1-2 emissions by 2030 (vs. 2024). While total emissions declined significantly from 143,980 tCO₂e in 2023 to 69,751 tCO₂e in 2025, the reduction was mainly driven by Scope 3 and efficiency improvements. Scope 1-2 emissions are only down 4% from the 2024 base, indicating that core operational decarbonization is still at an early stage. Scope 3 remains highly material for a residential developer and will be key to full value-chain decarbonization.
- SPALI has established a formal climate governance structure under its sustainability committee and integrates climate considerations into corporate policies and operations. The company has identified key physical climate risks such as flooding, heatwaves, and rising temperatures, while also recognizing climate-related opportunities through green building design and product development. However, despite clear targets, climate risk disclosure remains largely qualitative, with limited evidence of scenario analysis, stress testing, or quantified financial impacts of climate-related risks and opportunities.

Sources: ttb wealth, Company data

We assign a Social score of 3.2. SPALI demonstrates good policy coverage and consistent implementation across social dimensions. However, the score is constrained by relatively limited ESG oversight across its supply chain and limited disclosure of measurable long-term outcomes from community investment programs.



SOCIAL

Our Comments

- Access & Affordability
- Customer Welfare
- Diversity & Inclusion
- Fair Labor Practices
- Health, Safety & Well-being
- Human Rights & Community Relations
- Labor Relations
- Product Quality & Safety
- Social Supply Chain Management

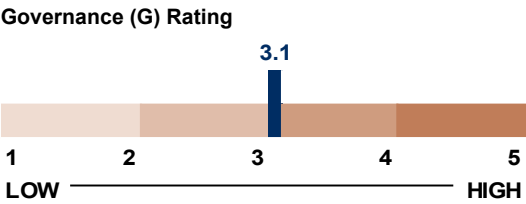
- We assign a decent 3.2 Social score to SPALI, on par with the sector average.
- Product positioning reflects a value-for-money strategy focused on affordability and functional design, supporting accessibility but resulting in relatively lower premium positioning in terms of perceived product quality.
- SPALI maintains a balanced workforce (50:50 male-to-female) and employs 18 persons with disabilities (1.2% of its workforce). The company invests in employee development, with average training hours increasing to 24 hours in 2025 from 20 hours in 2024, while offering comprehensive employee benefits.
- Taking into consideration the safety of contractors and construction workers, SPALI has standards to minimize construction risks. The company reported zero work-related fatalities and occupational illnesses in 2025, with a consolidated LTIFR of 0.90.
- SPALI monitors customer satisfaction through monthly surveys, achieving 9.35/10 in 2025, above its target and improving from 2024. Results are used for internal management review and improvement.
- SPALI demonstrates a robust human rights governance framework supported by internationally aligned policies, comprehensive HRDD covering 100% of its operations and Tier-1 suppliers, and established grievance mechanisms. The company reported zero significant human rights complaints and labour disputes over the past three years. However, disclosure regarding supplier audit findings and remediation outcomes remains limited.
- SPALI maintains structured supply chain management through ESG-based supplier screening, factory visits, contractor monitoring, and worker welfare initiatives. However, disclosure remains primarily process-focused, with limited quantitative metrics on supplier ESG performance and compliance outcomes.
- The company undertakes extensive CSR and community engagement initiatives. While outputs and participation levels are well documented (e.g., beneficiaries, cost savings, and project activities), the evidence of long-term social impact tracking remains limited.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign a 3.1 G score to SPALI, which is lower than its E and S scores. This reflects a governance framework that is generally well-established and functional, with a relatively strong business model. The score, however, is constrained by structural limitations in board independence and diversity.



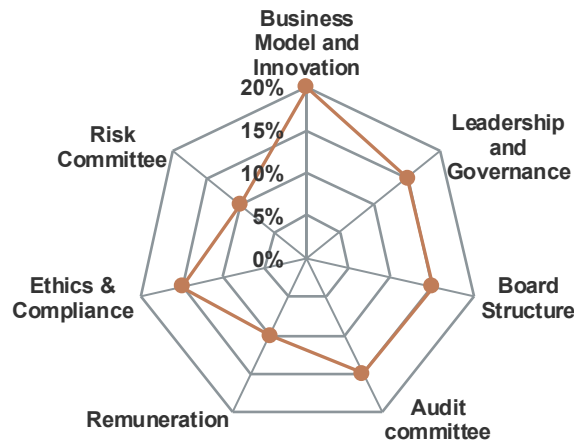
GOVERNANCE & SUSTAINABILITY

Our Comments

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

- We assign a decent 3.1 G score to SPALI, which is lower than its E and S scores. The key drag on the score is its weak board structure.
- SPALI’s board structure is not strong. The board chair is non-independent and is also an executive director, the company’s founder, and the largest shareholder (41% combined family stake). The independent director ratio on its 10-member board is 40%, below half and below the best-practice ratio of two-thirds. In addition, the board lacks gender diversity, with nine directors being male.
- On the positive side, SPALI demonstrates strong governance and operational responsiveness, particularly in its ability to provide timely support to residents during incidents, supported by established customer service and after-sales management systems.
- SPALI also scores well for its business model and innovation, supported by broad external recognition across design, development quality, and sustainability awards in 2025 (including FIABCI, Asia Pacific Property Awards, and Business+ Product of the Year). Its continued product diversification also enhances demand adaptability across segments.
- SPALI has adequate governance oversight through an audit committee, a compensation committee, and a governance and sustainable development committee, with independent directors serving as committee chairs. The company also has a risk management committee; however, its chair is not independent.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	31,194	24,124	25,712	25,720	28,589
Cost of sales	19,431	15,853	17,500	17,211	18,794
Gross profit	11,763	8,271	8,212	8,509	9,795
% gross margin	37.7%	34.3%	31.9%	33.1%	34.3%
Selling & administration expenses	4,302	3,804	4,140	4,089	4,488
Operating profit	7,462	4,467	4,072	4,419	5,306
% operating margin	23.9%	18.5%	15.8%	17.2%	18.6%
Depreciation & amortization	203	213	195	202	210
EBITDA	7,665	4,680	4,267	4,622	5,516
% EBITDA margin	24.6%	19.4%	16.6%	18.0%	19.3%
Non-operating income	790	648	648	648	648
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(709)	(725)	(600)	(540)	(494)
Pre-tax profit	7,543	4,390	4,121	4,527	5,461
Income tax	1,665	1,057	1,030	1,132	1,365
After-tax profit	5,878	3,333	3,091	3,395	4,095
% net margin	18.8%	13.8%	12.0%	13.2%	14.3%
Shares in affiliates' Earnings	394	730	1,214	1,275	1,338
Minority interests	(82)	(48)	(52)	(52)	(57)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
NET PROFIT	6,190	4,015	4,253	4,618	5,376
Normalized profit	6,190	4,015	4,253	4,618	5,376
EPS (Bt)	3.17	2.06	2.18	2.36	2.75
Normalized EPS (Bt)	3.17	2.06	2.18	2.36	2.75

Earnings improving from
2026F

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	81,252	82,370	83,024	81,732	82,230
Cash & cash equivalent	5,123	3,788	3,788	3,788	3,788
Account receivables	111	48	51	51	57
Inventories	74,641	77,448	78,152	76,860	77,237
Others	1,376	1,086	1,033	1,033	1,148
Investments & loans	6,885	11,433	13,033	13,033	13,033
Net fixed assets	4,352	3,135	3,141	3,138	3,128
Other assets	3,743	2,347	2,501	2,502	2,781
Total assets	96,231	99,285	101,699	100,405	101,172
LIABILITIES:					
Current liabilities:	33,368	31,007	31,379	28,957	27,799
Account payables	3,693	3,075	3,356	3,301	3,604
Bank overdraft & ST loans	4,961	6,163	5,655	5,149	4,723
Current LT debt	21,295	19,083	19,227	17,505	16,057
Others current liabilities	3,419	2,686	3,140	3,002	3,414
Total LT debt	7,931	12,742	12,818	11,670	10,705
Others LT liabilities	712	750	800	800	889
Total liabilities	42,011	44,499	44,996	41,427	39,393
Minority interest	1,045	1,058	1,109	1,161	1,218
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	1,953	1,953	1,923	1,953	1,953
Share premium	1,499	1,499	1,499	1,499	1,499
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	(2,483)	(3,461)	(3,461)	(3,461)	(3,461)
Retained earnings	52,207	53,737	55,632	57,826	60,570
Shareholders' equity	53,176	53,728	55,593	57,817	60,561
Liabilities & equity	96,231	99,285	101,699	100,405	101,172

Sources: Company data, ttb wealth estimates

SPALI is accumulating land
for condo development

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	7,543	4,390	4,121	4,527	5,461
Tax paid	(1,239)	(1,677)	(804)	(1,228)	(1,238)
Depreciation & amortization	203	213	195	202	210
Chg In working capital	(3,065)	(3,361)	(427)	1,237	(79)
Chg In other CA & CL / minorities	354	854	1,453	1,232	1,509
Cash flow from operations	3,796	418	4,538	5,971	5,861
Capex	(3,095)	1,003	(200)	(200)	(200)
Right of use	0	0	0	0	0
ST loans & investments	17	17	42	0	0
LT loans & investments	(4,409)	(4,548)	(1,600)	0	0
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	570	1,436	(105)	(0)	(190)
Cash flow from investments	(6,917)	(2,092)	(1,863)	(200)	(390)
Debt financing	7,022	3,801	(288)	(3,376)	(2,839)
Capital increase	0	0	(30)	30	0
Dividends paid	(2,636)	(2,701)	(2,358)	(2,424)	(2,632)
Warrants & other surplus	(853)	(762)	0	0	0
Cash flow from financing	3,533	339	(2,676)	(5,771)	(5,471)
Free cash flow	701	1,421	4,338	5,771	5,661

Positive free cash flows

VALUATION

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	5.1	7.8	7.4	6.8	5.8
Normalized PE - at target price (x)	6.6	10.2	9.6	8.9	7.6
PE (x)	5.1	7.8	7.4	6.8	5.8
PE - at target price (x)	6.6	10.2	9.6	8.9	7.6
EV/EBITDA (x)	7.9	14.0	15.3	13.4	10.7
EV/EBITDA - at target price (x)	9.1	16.1	17.6	15.5	12.5
P/BV (x)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
P/BV - at target price (x)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
P/CFO (x)	8.3	75.2	6.9	5.3	5.4
Price/sales (x)	1.0	1.3	1.2	1.2	1.1
Dividend yield (%)	9.0	7.5	7.7	8.4	9.4
FCF Yield (%)	2.2	4.5	13.8	18.4	18.0
(Bt)					
Normalized EPS	3.17	2.06	2.18	2.36	2.75
EPS	3.17	2.06	2.18	2.36	2.75
DPS	1.45	1.21	1.24	1.35	1.51
BV/share	27.23	27.51	28.46	29.60	31.01
CFO/share	1.94	0.21	2.32	3.06	3.00
FCF/share	0.36	0.73	2.22	2.95	2.90

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Good dividend yields
assuming a 55-57% payout
ratio in 2026-28F

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	0.1	(22.7)	6.6	0.0	11.2
Net profit (%)	3.3	(35.1)	5.9	8.6	16.4
EPS (%)	3.3	(35.1)	5.9	8.6	16.4
Normalized profit (%)	3.3	(35.1)	5.9	8.6	16.4
Normalized EPS (%)	3.3	(35.1)	5.9	8.6	16.4
Dividend payout ratio (%)	45.8	58.7	57.0	57.0	55.0
Operating performance					
Gross margin (%)	37.7	34.3	31.9	33.1	34.3
Operating margin (%)	23.9	18.5	15.8	17.2	18.6
EBITDA margin (%)	24.6	19.4	16.6	18.0	19.3
Net margin (%)	18.8	13.8	12.0	13.2	14.3
D/E (incl. minor) (x)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.5
Net D/E (incl. minor) (x)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.4
Interest coverage - EBIT (x)	10.5	6.2	6.8	8.2	10.8
Interest coverage - EBITDA (x)	10.8	6.5	7.1	8.6	11.2
ROA - using norm profit (%)	6.8	4.1	4.2	4.6	5.3
ROE - using norm profit (%)	11.9	7.5	7.8	8.1	9.1
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	11.3	6.2	5.7	6.0	6.9
- asset turnover (x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
- operating margin (%)	26.5	21.2	18.4	19.7	20.8
- leverage (x)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7
- interest burden (%)	91.4	85.8	87.3	89.3	91.7
- tax burden (%)	77.9	75.9	75.0	75.0	75.0
WACC (%)	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1
ROIC (%)	8.0	4.1	3.5	3.7	4.5
NOPAT (Bt m)	5,814	3,391	3,054	3,315	3,980
invested capital (Bt m)	82,239	87,928	89,505	88,353	88,258

Sources: Company data, ttb wealth estimates

*A highly profitable
developer with low
gearing*

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 การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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

ภัทรวลลีย์ 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 ลิมาวงษ์ปราณี

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