

MOMENTUM

VOL. 3
MARCH 2022



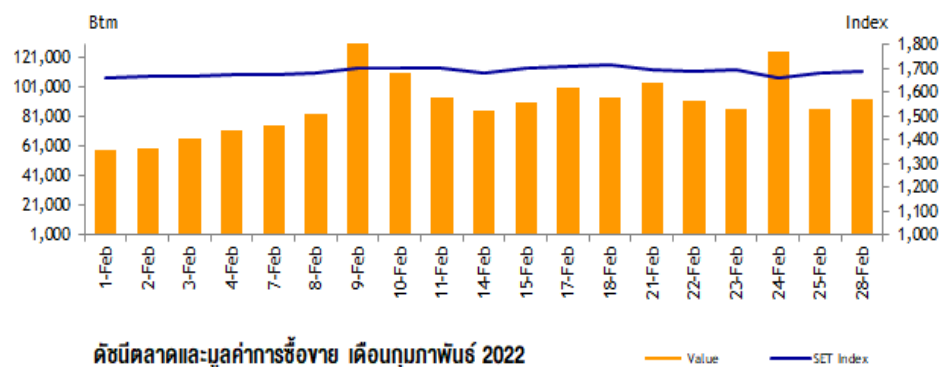
#FinansiaResearch

“จับตารัสเซีย-ยูเครน และ FED”

เราคาดว่า การลงทุนในเดือน มี.ค. 22 จะมีความผันผวนสูง โดยมีปัจจัยหลักคือสถานการณ์สงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และการประชุม FED ที่คาดว่าจะเริ่มขึ้นดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่มีวิกฤต COVID-19 เราประเมินหากกรณีไม่เกิดสงครามลูกตาม SET Index จะไม่หลุดแนวรับหลัก 1,660 จุด และมีปัจจัยผลักดันคือการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ สอดคล้องกับกำไรบริษัทจดทะเบียนที่เริ่มฟื้นตัวใน 4Q21 และต่อเนื่องปี 2022 อย่างไรก็ตามจากความไม่แน่นอนของปัจจัยต่างประเทศ เราจึงเน้นลงทุนในกลุ่ม Value และ Domestic Play เช่น น้ำมัน และ Commodity ต้นน้ำ ธนาคาร ค้าปลีก การแพทย์ เป็นต้น

เดือนมีนาคมนี้เราแนะนำ ...

BDMS, CPALL, OSP, PJW, TOP



มุมมองทางเทคนิค

เดือนมีนาคม 2022

ในเดือนที่ผ่านมาดัชนีปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ของรอบที่ 1718 จุด แสดงถึงทิศทางหลักของดัชนีที่เป็นขาขึ้น โดยล่าสุดดัชนีตกลงมาที่แนวรับหลัก 1660 จุด มองดัชนีกำลังพักเพื่อสร้างฐานสะสมแรงเพื่อรอปรับตัวขึ้นกลับอีกครั้ง โดยสัญญาณบ่งชี้ถึงรอบของการฟื้นตัวรอบใหม่คือดัชนีสามารถยืนปิดเหนือระดับ 1685 จุดได้ โดยให้น้ำหนักดัชนีมีโอกาสปรับตัวขึ้นยืนเหนือระดับดังกล่าวได้ในช่วงของเดือนนี้ และปรับตัวต่จั้นทดสอบแนวต้าน 1718 จุด และแนวต้านหลักที่ 1740 จุด ฉะนั้นมองกรอบการแกว่งตัวของดัชนีในเดือนนี้ที่ 1660-1740 จุด

กลยุทธ์การลงทุน

Analyst : Veeravat Virochpoka

Register No. 047077



เราคาดว่า การลงทุนในเดือน มี.ค. 22 จะมีความผันผวนสูง โดยมีปัจจัยหลักคือสถานการณ์สงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และการประชุม FED ที่คาดว่าจะเริ่มขึ้นดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่มีวิกฤต COVID-19 เราประเมินหากกรณีไม่เกิดสงครามลุกลาม SET Index จะไม่หลุดแนวรับหลัก 1,660 จุด และมีปัจจัยผลักดันคือการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ สอดคล้องกับกำไรบริษัทจดทะเบียนที่เริ่มฟื้นตัวใน 4Q21 และต่อเนื่องปี 2022 อย่างไรก็ตามจากความไม่แน่นอนของปัจจัยต่างประเทศ เราจึงเน้นลงทุนในกลุ่ม Value และ Domestic Play เช่น น้ำมันและ Commodity ต้นน้ำธนาคาร ค่าปลีก การแพทย์ เป็นต้น โดยเลือก Top Pick สำหรับเดือนนี้ ได้แก่ BDMS CPALL OSP PJW TOP

สรุปผลประกอบการ 4Q21 เบื้องต้นฟื้นตัวดี

ต้นเดือน มี.ค. 22 เป็นช่วงโค้งสุดท้ายของการประกาศกำไรบริษัทจดทะเบียน ซึ่งจากปัจจุบันที่ประกาศออกมาเกือบครบแล้ว เบื้องต้นการฟื้นตัวถือว่าค่อนข้างดี +19% Q-Q, +286% Y-Y ตามการคลาย Lockdown และกลับมา Reopening หนุน EPS ของ SET Index ปี 2021 อยู่ที่ราว 127 บาท +228% Y-Y จากฐานต่ำปีก่อน ซึ่งสอดคล้องกับตัวเลข GDP 4Q21 ที่ออกมาดีกว่าคาด +1.8% Q-Q, +1.9% Y-Y และจบปี 2021 +1.6% Y-Y

ปัจจัยหลักที่ต้องติดตามเดือนนี้คือสงครามรัสเซียยูเครน

เราประเมินว่าปัจจัยหลักที่จะมีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลก รวมถึง SET Index คือสถานการณ์สงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครนว่าจะรุนแรงยืดเยื้อหรือไม่ โดยปัจจุบันชาติตะวันตกทั้งสหรัฐฯและยุโรปได้มีมาตรการคว่ำบาตรต่อรัสเซียอย่างเข้มข้น โดยเฉพาะการตัดรัสเซียออกจากระบบการเงิน SWIFT ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจรัสเซียถูกระงับอย่างรุนแรง และในทางกลับกันประเมินว่าจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในยุโรปโซนบางส่วนเช่นกัน เราประเมินกรณีรัสเซีย-ยูเครนสามารถเจรจาสงบศึกได้และเริ่มเห็นสัญญาณที่ผ่อนคลาย เช่นการหยุดโจมตีและถอนกำลัง จะเป็นบวกต่อกระแสเงินทุนไหลกลับเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยงต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามหากสถานการณ์ยืดเยื้อและรุนแรงขึ้นทั้งในด้านการโจมตี การคว่ำบาตร หรือกรณีแย่งชิงดินแดนเป็นสงครามในวงกว้าง จะกดดันสินทรัพย์เสี่ยงอย่างหนัก และทำให้เม็ดเงินไหลเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยงต่ำอย่างพันธบัตร และโดยเฉพาะ Commodity ต่างๆ ได้แก่ น้ำมัน ทองคำ โลหะและสินค้าเกษตรทุกประเภท ซึ่งจะเป็แรงกดดันด้านเงินเฟ้อมากขึ้นท่ามกลางเศรษฐกิจที่จะชะลอตัว

FED จะเริ่มขึ้นดอกเบี้ยเดือน มี.ค. นี้

อีกหนึ่งปัจจัยที่จะมีผลต่อการเคลื่อนไหวของตลาดหุ้นในเดือน มี.ค. 22 คือการประชุม FED ในวันที่ 15-16 มี.ค. นี้ ซึ่งตลาดคาดว่าจะเริ่มขึ้นดอกเบี้ยในการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ FED เป็น 0.25-0.5% และมีแนวโน้มที่จะปรับขึ้น 7-9 ครั้ง ตลาดปี 2022 ซึ่งจะทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายของ FED ปรับขึ้นไป 2+-% ส่วนแผนการเริ่มลดขนาดงบดุลคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วง 2H22 ซึ่งจะทำให้สภาพคล่องในระบบเริ่มถูกดูดออกและเป็นปัจจัยกดดันสินทรัพย์เสี่ยงโดยเฉพาะหุ้นที่มี PER และความคาดหวังสูง นอกจากนี้หากประเด็นรัสเซีย-ยูเครนยืดเยื้อและรุนแรงขึ้น เราคาดว่าราคา Commodity ที่ปรับขึ้นจะยิ่งสร้างแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ และทำให้การดำเนินนโยบายการเงินของ FED มีความยากมากขึ้น

เน้น Value and Domestic Play

เราประเมินกรณีรัสเซีย-ยูเครนไม่รุนแรงขึ้นและเกิดเป็นสงครามในวงกว้าง คาดว่า SET Index จะยืนเหนือแนวรับสำคัญ 1,660 จุดได้และไต่ระดับขึ้นในระยะกลาง-ยาวจากผลกระทบทางเศรษฐกิจที่จำกัดเนื่องจากรัสเซียและยูเครนไม่ได้เป็นตลาดหลักในการส่งออกโดยมีสัดส่วนราว 0.5% ของการส่งออกรวม แต่หากสถานการณ์ลากยาวและเริ่มมีผลกระทบทางเศรษฐกิจต่อทั้งภูมิภาคยุโรปซึ่งมีสัดส่วนการส่งออกราว 9-10% จะเริ่มทำให้หุ้นในกลุ่มส่งออกหลายตัวเริ่มถูกระงับ ดังนั้นกลยุทธ์เราจึงเน้นลงทุนในหุ้นกลุ่ม Value และ Domestic Play ได้แก่ น้ำมันและ Commodity ต้นน้ำธนาคาร ค่าปลีก อสังหาริมทรัพย์ ซึ่งคาดว่าจะแกว่งตัวได้แข็งแกร่งกว่าตลาดโดยรวม โดยเลือก Top Pick 5 ตัว สำหรับเดือน มี.ค. ได้แก่ BDMS CPALL OSP PJW TOP

TOP5 : MARCH

บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ

BDMS TB

BUY, TARGET: 29.00, +22.4%

THAI CAC : N/A

CG2020 : 5

Analyst : Teerapol Udomvej, CFA

FSSIA



กำไร 4Q21 โตเด่นกว่าคาด

ประกาศกำไร 4Q21 ที่ 2.6 ลบ. +5% Q-Q, +10% Y-Y ดีกว่าตลาดคาดการณ์ราว 15-20% โดยรายได้จากโรงพยาบาลเดปโตแข็งแกร่งแม้รายได้ที่เกี่ยวข้องกับโควิดจะชะลอตัวลงตามสถานการณ์ติดเชื้อที่ตื้น แต่ได้แรงหนุนจากผู้ป่วยที่ไม่ใช่โควิดที่ฟื้นตัวแรง โดยเฉพาะผู้ป่วยไทยที่กลับไปทำงานช่วงก่อนโควิดแล้ว ขณะที่ Margin ปรับตัวขึ้นได้ดีกว่าคาด จบปี 2021 กำไรปกติของ BDMS อยู่ที่ 7.7 พันลบ. +28% Y-Y

คาดผู้ป่วยต่างชาติทยอยฟื้นตัวโดยเฉพาะจากตะวันออกกลาง

เราเชื่อว่าการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ที่มี Pent-Up Demand สูงโดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับผู้ป่วยจากตะวันออกกลางจะเป็นอีกปัจจัยหนุนการเติบโตในปี 2022 รวมถึงการกลับมาเปิดใช้มาตรการ Test & Go อีกครั้ง ทำให้การเดินทางเข้ามาง่ายขึ้น โดยสมมติฐานของเราคาดว่ารายได้จากผู้ป่วยต่างชาติจะเติบโต +53% ในปี 2022 ซึ่งคิดเป็น 80% ของระดับก่อนโควิด

ระยะสั้นได้อานิสงส์จากโอมิครอนที่ระบาดระลอกใหม่

เรามอง BDMS เป็นหุ้นเชิงรับ ซึ่งน่าจะให้การเติบโตที่ดีในปี 2022 รวมถึงพอร์ตรายได้ที่มีการกระจายความเสี่ยงที่ดีด้วยสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยชาวไทย 70% รายได้จากผู้ป่วยต่างชาติในประเทศไทยที่ 15% และรายได้จากผู้ป่วยที่บินเข้ามาเพื่อรับการรักษาที่ 15% ณ สิ้นปี 2019 ในขณะที่เดียวกัน BDMS มีสัดส่วนรายได้ที่เกี่ยวข้องกับโควิดอยู่ราว 15-20% ในปี 2021 ซึ่งจะช่วยชดเชยรายได้ปกติหายไปได้จากสถานการณ์ปัจจุบันที่ตัวเลขผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นอีกครั้ง เราจึงคาดว่ากำไรจะแตะระดับก่อนโควิดที่ 1 หมื่นลบ. ในปี 2022 พร้อมอัปเดตบางส่วนจาก EBITDA margin

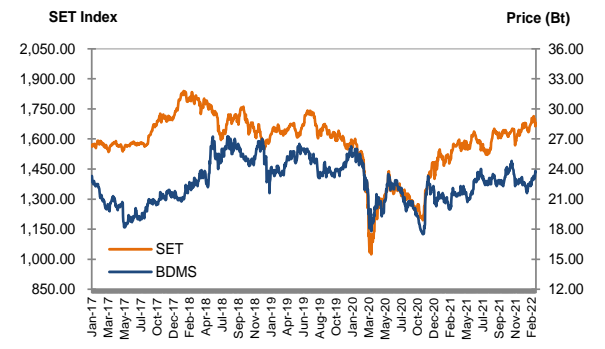
ราคาหุ้นยังต่ำกว่าระดับก่อนโควิด

BDMS มีการซื้อขายที่ 29x ของค่า 2023E P/E ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 38x ราคาหุ้นมีศักยภาพที่จะปรับตัวสูงกว่าระดับก่อนโควิดที่ 25-26 บาท/หุ้น เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจะสูงกว่าระดับก่อนโควิดภายในปี 2023 เราคิดว่า BDMS จะเป็นตัวเลือกที่ปลอดภัยสำหรับนักลงทุนในท่ามกลางความไม่แน่นอนเกี่ยวกับสถานการณ์โอมิครอนในประเทศไทย

Consolidated earnings

| YE Dec (THB m) | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue | 69,057 | 73,616 | 85,250 | 96,612 |
| Net profit | 7,214 | 6,912 | 10,092 | 12,546 |
| EPS (THB) | 0.45 | 0.43 | 0.64 | 0.79 |
| vs Consensus (%) | - | (5.9) | 16.8 | 22.7 |
| EBITDA | 14,938 | 16,285 | 20,222 | 23,594 |
| Core net profit | 6,045 | 6,912 | 10,092 | 12,546 |
| Core EPS (THB) | 0.38 | 0.43 | 0.64 | 0.79 |
| Chg. In EPS est. (%) | - | - | - | - |
| EPS growth (%) | (39.9) | 14.3 | 46.0 | 24.3 |
| Core P/E (x) | 60.5 | 52.9 | 36.2 | 29.1 |
| Dividend yield (%) | 1.3 | 3.0 | 1.1 | 1.7 |
| EV/EBITDA (x) | 25.0 | 23.0 | 18.2 | 15.2 |
| Price/book (x) | 4.2 | 4.4 | 4.1 | 3.8 |
| Net debt/Equity (%) | 5.0 | 6.6 | (2.7) | (10.9) |
| ROE (%) | 7.0 | 8.1 | 11.6 | 13.5 |

Source: Company data, FSSIA estimates



CPALL TB

BUY, TARGET: 82.00, +21.0%



THAI CAC : Certified

CG2020 : 5

Analyst : Karun Intrachai

FSSIA

เริ่มเห็นการฟื้นตัวใน 4Q21 ซึ่งมีกำไรปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ) +91% Q-Q และคาดจะดีขึ้นต่อเนื่องใน 1Q22 มองโตทั้ง Q-Q, Y-Y ล่าสุด SSSG 1QTD เร่งขึ้น +10% Y-Y โดยบริษัทยังมีแผนขยายสาขาในปีไม่น้อยกว่า 700 สาขา และน่าจะได้เห็นการขยายสาขาเพิ่มขึ้นในกัมพูชา รวมถึงสาขาแรกในลาว และคาดเห็นผลบวกจาก Synergy ระหว่าง MAKRO และ Lotus's อาจเกิดขึ้นได้ในปีนี้ นอกเหนือจากการฟื้นตัวของ Lotus's ที่มีผลขาดทุนในปีก่อน ทั้งนี้ราคาหุ้นล่าสุดปี 2022 จะกลับมาเติบโตอีกครั้งราว +32.7% Y-Y และคงราคาเป้าหมายเท่ากับ 82 บาท ยังมี Upside 21% แนะนำซื้อลงทุน

รายงานกำไรสุทธิ 4Q21 เท่ากับ 6.7 พันลบ. (+349% Q-Q, +88% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษได้แก่ 1. กำไรขายเงินลงทุนในบริษัทย่อย (All Now) 1.3 พันลบ. 2. ขาดทุนจากการตั้งด้วยค่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (ไม่ใช่ Goodwill) 7.2 พันลบ. 3. กำไรจากการดีลรวม MAKRO & Lotus's (EBT) 6.7 พันลบ. และ 4. รายการปรับปรุงของ Tax และ Minority จะมีกำไรปกติเท่ากับ 2.8 พันลบ. (+91% Q-Q, -28% Y-Y) ถือเป็นกำไรที่ฟื้นตัวใกล้เคียงคาด มาจากการฟื้นตัวหลัง COVID และปัญหาหยุดชะงักของ Logistic ที่คลี่คลาย ทำให้ SSSG +1.3% Y-Y กอปรกับเริ่มรวม Lotus's เข้ามา ทำให้รายได้รวม +42% Q-Q, +35% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวเป็น 21.6% จาก 21% ใน 3Q21 จบปี 2021 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 12,985 ลบ. (-19.4% Y-Y)

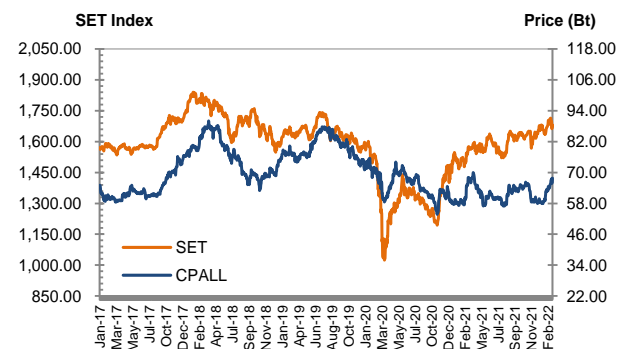
ระยะสั้นคาดว่ากำไร 1Q22 จะฟื้นตัวต่อเนื่องทั้ง Q-Q และ Y-Y จากบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ดีขึ้น ล่าสุด SSSG 7-11 1QTD บวกเร่งขึ้นเป็น +10% Y-Y และคาดการณ์การลดดอกเบี้ยจ่ายจะลดลง หลังนำเงินที่ได้จากการขาย PO ไปลดหนี้ ทั้งนี้บริษัทยังมีแผนเปิดสาขาใหม่ปีนี้ไม่น้อยกว่า 700 แห่งตามเดิม และคาดหวังในช่วง 2H22 จะได้เห็นผลบวกจาก Synergy ระหว่าง MAKRO และ Lotus's มากขึ้น นอกเหนือจากการฟื้นตัวของ Lotus's จากปีก่อนที่มีผลขาดทุน

เรคาดกำไรสุทธิปี 2022 ไว้ที่ 17,239 ลบ. +32.7% Y-Y จะกลับมาเติบโตอีกครั้ง นอกจากนี้น่าจะได้เห็นการขยายสาขาเพิ่มมากขึ้นในกัมพูชา และการเปิดสาขาแรกในลาว หลังโควิดเริ่มคลี่คลาย ยังคงราคาเป้าหมายปี 2022 เท่ากับ 82 บาท (ใช้วิธี DCF) แนะนำซื้อลงทุน

Consolidated earnings

| YE Dec (THB m) | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue | 546,207 | 553,392 | 861,710 | 951,381 |
| Net profit | 16,102 | 10,406 | 17,239 | 22,767 |
| EPS (THB) | 1.79 | 1.16 | 1.92 | 2.53 |
| vs Consensus (%) | - | (4.7) | 3.1 | 4.8 |
| EBITDA | 39,116 | 35,902 | 55,691 | 66,504 |
| Core net profit | 15,876 | 10,406 | 17,239 | 22,767 |
| Core EPS (THB) | 1.77 | 1.16 | 1.92 | 2.53 |
| Chg. In EPS est. (%) | - | - | 1.3 | 6.9 |
| EPS growth (%) | (31.1) | (34.5) | 65.7 | 32.1 |
| Core P/E (x) | 36.2 | 55.2 | 33.3 | 25.3 |
| Dividend yield (%) | 2.0 | 0.7 | 1.2 | 1.6 |
| EV/EBITDA (x) | 20.9 | 23.4 | 19.1 | 15.8 |
| Price/book (x) | 7.5 | 6.9 | 6.2 | 5.4 |
| Net debt/Equity (%) | 187.4 | 195.1 | 115.8 | 99.1 |
| ROE (%) | 16.7 | 10.4 | 15.9 | 18.9 |

Source: Company data, FSSIA estimates



TOP5 : MARCH

บมจ. โอเอสพาส

OSP TB

BUY, TARGET: 42.00, +17.5%

THAI CAC : N/A

CG2020 : 4

Analyst : Karun Intrachai

FSSIA



เปลี่ยนจากหุ้นซึ่งรับเป็นหุ้นเติบโต

ราคาหุ้นของ OSP ได้เคลื่อนไหวออกข้างโดยอยู่ระหว่าง 32-38 บาทนับตั้งแต่แตะจุดสูงสุดที่ 48 บาท/หุ้นในเดือน ก.พ. 20 ก่อนการระบาดโควิด นักลงทุนได้มองข้ามหุ้นดังกล่าว เนื่องจากกำไรไม่โตเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่มจากการบริหารแบบอนุรักษ์นิยม เราคิดว่าปัจจุบันเป็นโอกาสที่ดีในการสะสมหุ้น เนื่องจาก OSP น่าจะเข้าสู่ยุคแห่งการเติบโตใหม่จาก 1) การฟื้นตัวของยอดขายหลังการระบาดโควิด; 2) เครื่องดื่ม M-150 ใหม่ที่ราคา 12 บาท/ขวด ซึ่งให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่สูงกว่าอย่างมีนัยสำคัญ; และ 3) โครงการ Fast Forward 10x ซึ่งอาจช่วยผลักดันหุ้นได้ 5.0 พัน ลบ. ในช่วงปี 2022-28

แนวโน้มใน 1Q22; ผลกระทบจำกัดจากต้นทุนวัตถุดิบที่อยู่ในระดับสูง

การประชุมนักวิเคราะห์ของ OSP เป็นบวก ยอดขายเครื่องดื่มในประเทศโตดีกว่าตลาดโดยอยู่ที่ 2.6% y-y เทียบกับตลาดเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพและเครื่องดื่มชูกำลังที่โต -10.3%/-8.1% แนวโน้มเชิงบวกดังกล่าวน่าจะต่อเนื่องไปใน 1Q22 ยอดขาย QTD โตต่อเนื่อง y-y ในด้านสภาวะราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่อยู่ในระดับสูง เราเห็นความเสี่ยงจำกัดต่อ GPM ของ OSP เนื่องจากบริษัทฯ ได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงสำหรับวัตถุดิบสำคัญทั้งหมด เช่น กระจับปี่ออลูมิเนียม (ทำสัญญาตอนปลายปี 2021 ที่ประมาณ USD2,800-2,900/ตัน) และโซดาแอซ นอกจากนี้บริษัทฯ ยังได้สะสมเศษแก้วเพิ่มไว้มากพอจนถึงช่วง 1H22 OSP ได้รับผลกระทบจำกัดจากต้นทุนน้ำตาล เนื่องจากราคาน้ำตาลในประเทศยังทรงตัว ในขณะที่บริษัทฯ ได้สะสมปริมาณน้ำตาลคงคลังสำหรับโปรดักส์เพื่อการส่งออก นอกจากนี้ OSP ยังได้ปรับส่วนลดสำหรับ Supplier ลง 2-3% มาตั้งแต่ปลายปี 2021 ซึ่งน่าจะช่วยลดผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นได้

ตั้งเป้าผลิต M-150 ใหม่เป็นจำนวนมากภายในปลายปีนี้

OSP จะเปิดตัวเครื่องดื่ม M-150 ใหม่ที่ราคา 12 บาท/ขวดที่มีวิตามิน B12 เพิ่มเท่าตัวในเร็ววันนี้ ผู้บริหารตั้งเป้าผลิตสินค้าดังกล่าวเป็นจำนวนมากภายในปี 2022 และทำการตลาดเชิงรุกให้เปลี่ยนจาก M-150 ในปัจจุบันเป็น M-150 ใหม่อย่างเต็มที่ ปริมาณขาย M-150 ใหม่อาจสูงกว่า M-150 เดิมที่มีราคา 10 บาท/ขวดภายใน 1 ปีโดยจะขึ้นอยู่กับว่าคู่แข่งจะออกสินค้าราคาสูงเพื่อมาสนับสนุนตลาดใน segment 12 บาทมากน้อยขนาดไหน

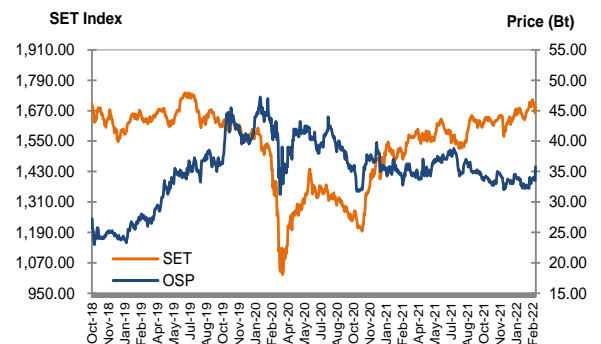
เวลาที่ดีที่จะสะสมหุ้น

ปัจจุบันราคาหุ้นของ OSP มีการซื้อขายที่ 27.6x ของค่า 2022E P/E ซึ่งใกล้เคียงกับ -1.0SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 31.9x และยิ่งต่ำกว่าของ CBG ที่ 29.8x เราเชื่อว่า OSP น่าจะปรับตัวได้ดีกว่า CBG ถ้าการเปลี่ยนแปลงของตลาดเครื่องดื่มชูกำลังประสบความสำเร็จภายในสิ้นปีนี้ เนื่องจาก OSP มีสัดส่วนตลาดในประเทศสูงและเป็นผู้นำในตลาดดังกล่าว

Consolidated earnings

| YE Dec (THB m) | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue | 26,934 | 29,203 | 30,369 | 31,531 |
| Net profit | 3,255 | 3,647 | 4,041 | 4,488 |
| EPS (THB) | 1.08 | 1.21 | 1.35 | 1.49 |
| vs Consensus (%) | - | (1.5) | 0.2 | 2.8 |
| EBITDA | 4,855 | 5,467 | 6,013 | 6,637 |
| Core net profit | 3,231 | 3,647 | 4,041 | 4,488 |
| Core EPS (THB) | 1.08 | 1.21 | 1.35 | 1.49 |
| Chg. In EPS est. (%) | nm | 0.1 | 0.4 | nm |
| EPS growth (%) | (3.5) | 12.9 | 10.8 | 11.1 |
| Core P/E (x) | 31.1 | 27.6 | 24.9 | 22.4 |
| Dividend yield (%) | 3.3 | 3.7 | 4.1 | 4.5 |
| EV/EBITDA (x) | 20.4 | 18.1 | 16.6 | 15.1 |
| Price/book (x) | 5.1 | 5.1 | 5.1 | 5.1 |
| Net debt/Equity (%) | (6.9) | (7.4) | (5.0) | (2.6) |
| ROE (%) | 16.5 | 18.4 | 20.4 | 22.7 |

Source: Company data, FSSIA estimates



TOP5 : MARCH

บมจ. ปัญจวัฒนาพลาสติก

PJW TB

BUY, TARGET: 6.00, +27.7%

THAI CAC : N/A

CG2020 : 4

Analyst : Jitra Amornthum

Register No.: 014530



ปี 2022 จะเป็นปีเก็บเกี่ยวประโยชน์จากการลงทุนทั้งหมดในช่วงที่ผ่านมา และอาจเห็นธุรกิจใหม่ ซึ่งเราเชื่อว่าบริษัทจะลงสนามในตลาด EV บริษัทมีการจัดโครงสร้างภายในโดยโอนกิจการที่เกี่ยวกับยานยนต์รวมถึงสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องทั้งหมด เชื่อเป็นการเตรียมเข้าสู่ภาคการผลิต EV อยู่ในความชำนาญของบริษัท โมโกเลนคัตว เราเชื่อว่ามีโอกาสประสบความสำเร็จสูง คงประมาณการกำไรปี 2022-2024 +15.4% CAGR ไม่รวมธุรกิจใหม่ๆในอนาคต คงราคาเป้าหมาย 6.00 บาท (PE 17 เท่า PEG 1.1) แนะนำซื้อ

กำไรสุทธิ 4Q21 ทำได้น่าประทับใจ 50.2 ล้านบาทเป็นจุดสูงสุดของปี +62.5% Q-Q, -15.4% Y-Y สูงกว่าคาด 3 ล้านบาท กำไรที่ดีขึ้นมาจากรายได้ที่เติบโตตามการเปิดเมือง +3.8% Q-Q, +4.8% Y-Y อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 18.4% จาก 17.7% ใน 3Q21 แต่ย้งต่ำกว่า 4Q20 ที่ทำได้ 22.6% เนื่องจากในไตรมาสนี้ยังมีปัญหาตู้คอนเทนเนอร์ราคาแพง

เตรียมลงสนาม EV ซึ่งโมโกเลนคัตว

บริษัทมีการปรับโครงสร้างกิจการโดยโอนกิจการที่เกี่ยวกับการผลิตชิ้นส่วนพลาสติก ยานยนต์ รวมถึงสินทรัพย์ที่เกี่ยวกับยานยนต์ ไปอยู่ภายใต้ บจ. PJW AutoEV (เดิมชื่อ บจ. พลาสเทคแกล็บ) บ.ย่อยที่ PJW ถือ 99.99% การแยกธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ออกอย่างชัดเจน บริษัทน่าจะมีแผนในการเตรียมตัวรุกตลาด EV ตามเป้าหมายในการมองหา New S-curve ที่จะชดเชยธุรกิจผลิตบรรจุภัณฑ์น้ำมันหล่อลื่นที่จะถูก disrupt จากรถ EV ในอนาคต และการอยู่ในตลาดยานยนต์ก็ยังคงอยู่ในพื้นที่ความชำนาญของบริษัท โอกาสที่จะประสบความสำเร็จจึงไม่ยากนัก

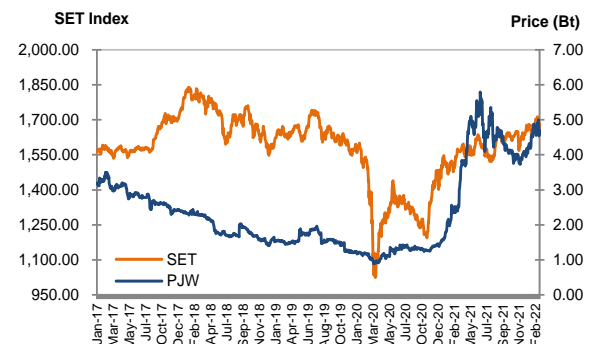
คงประมาณการและราคาเป้าหมาย 6 บาท แนะนำซื้อ

แนวโน้มปี 2022 จะยังเติบโตและเป็นปีแรกที่เริ่มเห็นพัฒนาการของบริษัทในการขยายการลงทุนสู่ New S-curve ใหม่ ๆ เช่นการจำหน่ายโซริงค์และผลิตภัณฑ์พลาสติกที่ใช้ในทางการแพทย์อื่นๆ ธุรกิจ Master Laundry และความชัดเจนในการขยายสู่ตลาด EV เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 2022-2024 เติบโตเฉลี่ย 15.4% CAGR คงราคาเป้าหมาย 6.00 บาท อิง PE 17 เท่า, PEG 1.1 หาก PJW-W1 ใช้สิทธิครบจำนวน ราคาเป้าหมายจะ dilute เป็น 4.50 บาท คงคำแนะนำซื้อ

Consolidated earnings

| BT (mn) | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue | 3,067 | 3,548 | 4,027 | 4,404 |
| Normalized profit | 169 | 194 | 237 | 265 |
| Net profit | 169 | 194 | 237 | 265 |
| EPS (Bt) - norm | 0.30 | 0.34 | 0.41 | 0.46 |
| EPS (Bt) reported | 0.29 | 0.34 | 0.41 | 0.46 |
| %growth y-y | 45.0 | 16.4 | 22.1 | 11.8 |
| Dividend/share (Bt) | 0.08 | 0.20 | 0.25 | 0.28 |
| BV/share (Bt) | 2.07 | 2.24 | 2.37 | 2.50 |
| EV/EBITDA (x) | 82 | 7.6 | 6.7 | 6.1 |
| PER (x) - norm | 16.7 | 14.6 | 11.9 | 10.7 |
| PER (x) | 17.0 | 14.6 | 11.9 | 10.7 |
| PBV (x) | 2.4 | 2.2 | 2.1 | 2.0 |
| Dividend yield (%) | 1.6 | 4.1 | 5.0 | 5.6 |
| Norm ROE (%) | 14.2 | 15.1 | 17.4 | 18.5 |
| YE No. of shares (million) | 574 | 574 | 574 | 574 |
| Par (Bt) | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |

Source: Company data, Finansia estimates



TOP5 : MARCH

บมจ. ไทยออยล์

TOP TB

BUY, TARGET: 67.00, +25.2%

THAI CAC : Certified

CG2020 : 5

Analyst : Suwat Sinsadok, CFA, FRM, ERP

Analyst : Siriluck Pinthusoonthorn

FSSIA



เพิ่มทุนสูงสุดไม่เกิน 14% และจำหน่ายหุ้น GPSC 11%

เมื่อวันที่ 18 ก.พ. 22 TOP ประกาศปรับโครงสร้างเงินทุนและธุรกิจของบริษัทผ่าน 2 ธุรกรรมซึ่งจะแล้วเสร็จภายในปี 2022 ธุรกรรมแรก TOP จะจำหน่ายหุ้น GPSC 11% หรือ 304.1 ล้านหุ้น ให้แก่ PTT ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ TOP (ถือหุ้น 48%) และ GPSC (ถือหุ้น 48%) คาดว่าจะได้รับเงินก่อนภาษี 22.35 พันลบ. ธุรกรรมที่สอง TOP จะเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นสามัญ 239.2 ล้านหุ้น และอีก 35.9 ล้านหุ้นสำหรับ Greenshoe คาดว่าจะได้รับเงินสูงสุดไม่เกิน 10-14 พันลบ.

ประโยชน์ 3 ประการจากการเพิ่มทุนและการจำหน่ายหุ้น GPSC

ธุรกรรมทั้งสองเป็นไปตามเราและตลาดคาด รวมทั้งเป็นไปตาม Guidance ที่บริษัทให้ไว้ก่อนหน้านี้ เราคิดว่าผู้ถือหุ้นจะได้ประโยชน์ โดยที่ 1) ทำให้ตลาดหมดความกังวลในประเด็นช่วงเวลาและขนาดของการเพิ่มทุน และการขายหุ้น GPSC และ 2) บริษัทได้รับเงินสุทธิหลักหักภาษีราว 30-35 พันลบ. ขึ้นอยู่กับราคายางของ GPSC และราคาหุ้นเพิ่มทุนของ TOP จำนวนเงินดังกล่าวเพียงพอต่อการลงทุน 15% ใน Chandra Asri Perkasa (CAP IJ) ซึ่งเป็นผู้ผลิตโพลีพีโนลและโพลีเมอร์สชั้นนำในอินโดนีเซีย ด้วยมูลค่า USD1.8 พันล้านเหรียญ (38 พันลบ.) ฐานะทางการเงินของ TOP จะแข็งแกร่งขึ้น อัตราส่วน D/E จะลดลงจากปัจจุบัน 1.4x สิ้นปี 2021 เหลือ 1.0x ภายหลังการเพิ่มทุนและขายหุ้น GPSC

จำหน่ายธุรกิจไฟฟ้าแลกกับปีโตรเคมีสายโพลีพีโนล

ในเชิงกลยุทธ์ เราคิดว่า TOP จะจำหน่ายสินทรัพย์ที่มีคุณภาพสูงอย่าง GPSC เพื่อแลกกับทำไร่ที่ยั่งยืนและโอกาสในการเติบโตผ่านการลงทุนในธุรกิจแบบเตอร์รอง CAP ซึ่งเป็นผู้ผลิตโพลีพีโนล กำลังการผลิต 1.39 ล้านตัน (เอทิลีน (E) 0.9 ล้านตันต่อปี และโพรพิลีน (P) 0.49 ล้านตันต่อปี) และเตรียมขยายคอมเพล็กซ์มูลค่า USD5 พันล้านเหรียญ ด้วยกำลังผลิต 1.7 ล้านตันต่อปี (E 1.1 ล้านตันต่อปี, P 0.6 ล้านตันต่อปี) และกำลังการผลิตของ Downstream 1.2 ล้านตันต่อปี (โพลีเอทิลีน 0.75 ล้านตันต่อปีและ โพลีโพรพิลีน 0.45 ล้านตันต่อปี) ซึ่งจะเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ในปี 2025

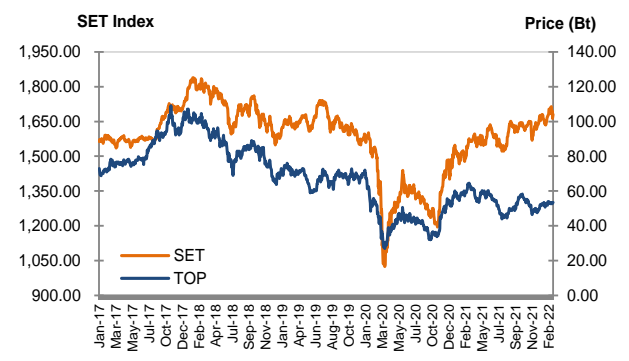
คาดจะเป็นปัจจัยกดดันไปจนถึงสิ้นปี 22

แม้ว่าเราจะมองบวกกับธุรกรรมของ TOP ครั้งนี้ แต่ราคาหุ้น TOP อาจถูกกดดันจนกว่าจะทราบราคาหุ้นเพิ่มทุนและการขายหุ้น GPSC แล้วเสร็จ ซึ่งเราคาดว่าอาจใช้เวลาอีก 3-6 เดือน

Consolidated earnings

| YE Dec (THB m) | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue | 335,827 | 341,879 | 322,957 | 324,242 |
| Net profit | 12,578 | 12,286 | 12,324 | 13,331 |
| EPS (THB) | 6.17 | 6.02 | 6.04 | 6.53 |
| vs Consensus (%) | - | 31.2 | 27.8 | 12.7 |
| EBITDA | 20,640 | 26,499 | 27,138 | 28,982 |
| Core net profit | 12,578 | 12,286 | 12,324 | 13,331 |
| Core EPS (THB) | 6.17 | 6.02 | 6.04 | 6.53 |
| EPS growth (%) | nm | (2.3) | 0.3 | 8.2 |
| Core P/E (x) | 8.6 | 8.8 | 8.8 | 8.1 |
| Dividend yield (%) | 5.2 | 5.1 | 5.1 | 5.5 |
| EV/EBITDA (x) | 11.9 | 10.7 | 11.6 | 12.0 |
| Price/book (x) | 0.9 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| Net debt/Equity (%) | 110.3 | 131.8 | 148.5 | 163.4 |
| ROE (%) | 10.6 | 9.9 | 9.4 | 9.7 |

Source: Company data, FSSIA estimates



บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดิ ออฟฟิศแอส แอควี
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

สำนักงานอโม่มาสิงค์

25 อาคารอโม่มาสิงค์ ชั้น 9,14,15
ช.ซีคลม ถ.พหลโยธิน แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระปิ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร
02-378-4545

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร
02-580-9130

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร
02-740-7100

สาขา มินท์ ทาวเวอร์

ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มินท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรมกิติวงศ์
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สีลม 1

130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคียนหรงวน (สีลม 2)

140/1 อาคารเคียนหรงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีสีก้าวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม เขตบางรัก
จ.กรุงเทพมหานคร
02-036-4859

สาขา รัชสิด

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน
ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี
02-993-8180

สาขา รัตนธิเบศร์

576 ถ.รัตนธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา ขอนแก่น

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึงแก่นนคร)
ต.ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรคูขี้ ต.หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขา เชียงใหม่

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-711

สาขา เชียงราย

758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย
053-750-120

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนบรมสิงห์ ตำบลมหาชัย
อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร
034-428-045

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย
053-640-599

สาขา นครราชสีมา

198/1 ตรอกสมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดำคลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี
077-222-595

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
075-211-219

สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี
073-350-140-4

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

| | | |
|-------------|-----------------------|---|
| BUY | “ซื้อ” | เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10% |
| HOLD | “ถือ” | เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10% |
| SELL | “ขาย” | เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน |
| TRADING BUY | “ซื้อถึงกำไรระยะสั้น” | เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน |
| OVERWEIGHT | “ลงทุนมากกว่าตลาด” | เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด |
| NEUTRAL | “ลงทุนเท่ากับตลาด” | เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด |
| UNDERWEIGHT | “ลงทุนน้อยกว่าตลาด” | เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด |

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์ | ความหมาย |
|-----------|---|----------|
| 100-90 |  | ดีเลิศ |
| 80-89 |  | ดีมาก |
| 70-79 |  | ดี |
| 60-69 |  | ดีพอใช้ |
| 50-59 |  | ผ่าน |
| <50 | no logo given | n/a |

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ 24 ตุลาคม 2564) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้นำให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASC, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน