

MOMENTUM

VOL. 6
June 2022

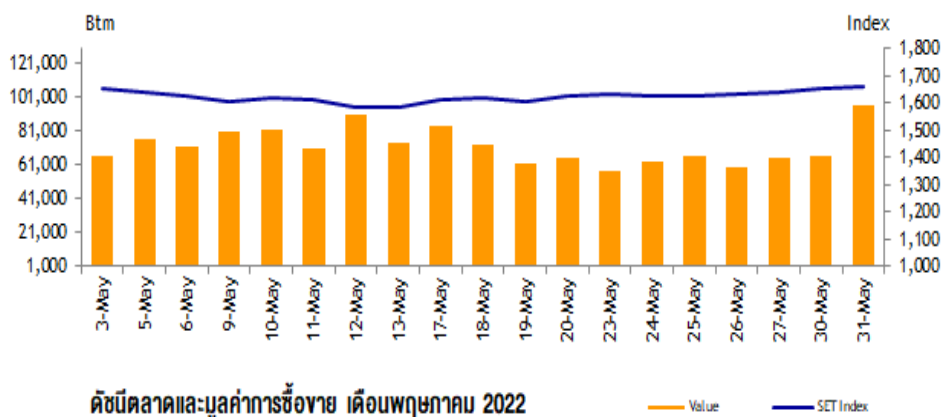


#FinansiaResearch

“ฟื้น Sell in May แต่ไม่่ง่ายที่จะกลับที่เดิม”

SET Index รีบवादได้ดีแม้เผชิญ Sell in May โดยตลาดยังให้น้ำหนักเศรษฐกิจไทยที่จะเร่งตัวตามแผนเปิดประเทศเต็มรูปแบบหนุนกระแสเงินทุนต่างชาติไหลเข้าต่อเนื่อง ส่วนเงินเฟ้อสหรัฐฯแม้เริ่มมีสัญญาณผ่านพีก แต่เชื่อว่า FED ยังเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องในเดือน มิ.ย.-ก.ค. และเริ่มลดงบดุลซึ่งทยอยดูสภาพคล่องออก ประกอบกับ Valuation ของ SET Index ค่อนข้างตึงตัวและ EPS และ SET Target เริ่มมี Downside จากปัญหาต้นทุนที่พุ่งแรงโดยเฉพาะภาคการผลิต กลยุทธ์เราจึงแนะนำทยอยลดพอร์ตบางส่วนบริเวณ 1,680-1,700 จุดหลังสะสมเพิ่มในเดือนก่อนแล้ว และยังเน้นลงทุนหุ้น Value และ Reopening Play เดือนมิถุนายนนี้ เราแนะนำ ...

BCP, CK, CPALL, MAJOR, SAWAD



มุมมองทางเทคนิค

เดือนมิถุนายน 2022

ในเดือนที่ผ่านมาเกิด "Sell in May" ตามที่ได้ประเมินไว้ โดยดัชนีพักตัวลงไปทำจุดต่ำสุดที่บริเวณ 1,580 จุด ก่อนที่จะฟื้นตัวกลับขึ้นมาขึ้นเหนือแนวต้าน 1650 จุดได้ ดัชนีเริ่มมีสัญญาณบวกแรก โดยมองการแกว่งตัวในเดือนมิถุนายน เป็นบวกมากกว่าเดือนที่ผ่านมาจากเดิม Sideway Down กลับมาเป็น Sideway ออกด้านข้าง เพื่อสะสมกำลังสร้างฐาน โดยประเมินกรอบของการแกว่งตัวช่วง 1,600-1,700 จุด

กลยุทธ์การลงทุน

Analyst : Veeravat Virochpoka

Register No. 047077



SET Index รีบาวด์ได้ดีแม้เผชิญ Sell in May โดยตลาดยังให้น้ำหนักเศรษฐกิจไทยที่จะเร่งตัวตามแผนเปิดประเทศเต็มรูปแบบหนุนกระแสเงินทุนต่างชาติไหลเข้าต่อเนื่อง ส่วนเงินเพื่อสหรัฐฯแม้เริ่มมีสัญญาณผ่านพีค แต่เชื่อว่า FED ยังเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องในเดือน มิ.ย.-ก.ค. และเริ่มลดงบดุลซึ่งทยอยลดสภาพคล่องออก ประกอบกับ Valuation ของ SET Index ค่อนข้างตึงตัวและ EPS และ SET Target เริ่มมี Downside จากปัญหาต้นทุนที่พุ่งแรงโดยเฉพาะภาคการผลิต กลยุทธ์เราจึงแนะนำทยอยลดพอร์ตบางส่วนบริเวณ 1,680-1,700 จุดหลังสะสมเพิ่มในเดือนก่อนแล้ว และยังเป็นลงทุนหุ้น Value และ Reopening Play โดยเลือก Top Pick สำหรับเดือนนี้ ได้แก่ BCP CK CPALL MAJOR SAWAD

ผ่านพ้น Sell in May แต่ไม่ง่ายที่จะกลับไปเดิม

SET Index ปรับตัวลงแรงกว่า 5% ในช่วงครึ่งเดือนแรกจากแรงขายสินทรัพย์เสี่ยงจากความกังวลเงินเฟ้อ นโยบายการเงินของ FED ที่ตึงตัว และเศรษฐกิจโลกที่คาดโศกโศกคลั่งกับที่เราประเมินว่ามีโอกาสสูงที่จะเกิด Sell in May อย่างไรก็ตามดัชนีฟื้นตัวได้ค่อนข้างดีในครึ่งเดือนหลังโดย Rebound ได้กว่าครึ่งทางของที่ปรับลงสะท้อนว่านักลงทุนต่างชาติมองภาพเศรษฐกิจของไทยยังคงน่าสนใจ หนุนกระแสเงินทุนให้ไหลเข้าต่อเนื่องเดือน พ.ค. 21 อีกราว 2 หมื่นลบ. (เฉลี่ย 10 ปีย้อนหลังขายสุทธิ 1.5 หมื่นลบ.) อย่างไรก็ตามเรามองว่าระยะสั้น Upside ของดัชนีจะจำกัดมากขึ้นหลังฟื้นตัวขึ้นมาได้แรงและเร็วกว่าที่ประเมิน และยังมีความปัจจัยกดดันจาก Downside ของ EPS จากปัญหาต้นทุนที่สูง รวมถึง Valuation ที่อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงคอยกดอยู่

โฟกัสอยู่ที่การผ่อนคลายมาตรการและเปิดประเทศ

ปัจจัยหลักที่ทำให้ SET Index แกว่งตัวได้แกร่งกว่าตลาดในภูมิภาคอื่นในปี 2022 คือการทยอยผ่อนคลายมาตรการ Lockdown และการเดินทางระหว่างประเทศอย่างต่อเนื่อง ทั้งการยกเลิก Thailand Pass คนไทยและปรับเงื่อนไขชาวต่างชาติให้ง่ายขึ้นเดือน มิ.ย. รวมถึงอาจเริ่มให้ถอดหน้ากากในบางพื้นที่น่านร่อง ซึ่งเป็นการปูทางในการเปิดประเทศเต็มรูปแบบใน 2H22 และประกาศให้ COVID-19 เป็นโรคประจำถิ่น ซึ่งทำให้เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเติบโตในอัตราเร่งใน 2H22 เป็นต้นไปและเป็นเครื่องยืนยันสำหรับการขับเคลื่อน GDP ระยะยาวโดยในอดีตมีสัดส่วนสูงถึงกว่า 10% ของ GDP ขณะเดียวกันเศรษฐกิจสหรัฐฯและยุโรปโซนกลับเริ่มโศกโศกจากผลกระทบของปัญหาเงินเฟ้อ สงคราม ส่งผลให้อาเซียน โดยเฉพาะประเทศไทยค่อนข้างดึงดูดและหนุนให้กระแสเงินทุนต่างชาติในระยะกลาง-ยาวยังมีแนวโน้มไหลเข้าต่อเนื่อง

FED เริ่มลดงบดุลและขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง

ล่าสุดแม้ตลาดจะตอบรับเชิงบวกต่อ Core PCE เดือน เม.ย. ของสหรัฐฯที่ +0.3% M-M, +4.9% Y-Y เริ่มเห็นสัญญาณว่าอาจผ่านจุดสูงสุดในรอบ 40 ปีไปแล้ว อย่างไรก็ตามตลาดยังคงมุมมองว่า FED จะเดินหน้าปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมเดือน มิ.ย.และ ก.ค. อีกครั้งละ 0.5% ด้วยความน่าจะเป็นกว่า 95% ซึ่งจะทำให้อัตราดอกเบี้ยขยับขึ้นเป็น 1.75-2% รวมถึงเริ่มลดขนาดงบดุลวงเงิน US\$4.75 หมื่นล้านต่อเดือนตั้งแต่ มิ.ย. และจะเร่งขึ้นเป็น US\$9.5 หมื่นล้านต่อเดือนในเดือน ก.ย. เป็นต้นไป ซึ่งแม้ทั้งหมดจะอยู่ในคาดการณ์ของตลาด แต่จากภาพรวมนโยบายการเงินที่ตึงตัวและสภาพคล่องที่เริ่มถูกทยอยถอนออก ทำให้ภาพการลงทุนจะแตกต่างจากช่วง 2 ปีที่ผ่านมาอย่างชัดเจน ทั้งในแง่การถูก De-Rate Valuation ลงรวมถึง Sector และ Stock Rotation โดยคาดว่าภาพจะกลับไปใกล้เคียงช่วงปี 2017-2019 ซึ่งขึ้นดอกเบี้ยและลดงบดุลครั้งล่าสุด

ถือลงทุน ลดพอร์ตบางส่วนบริเวณ 1,680-1,700 จุด

จากปัจจัยที่กล่าวมา เราประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน มิ.ย. ที่ 1,600-1,700 จุด ระยะสั้น Upside จำกัดมากขึ้นและคาดเริ่มเห็นตลาดปรับลดประมาณการ EPS ลงจากผลกระทบด้านต้นทุนซึ่งเราเห็น Downside และมีแนวโน้มปรับ SET Target ลงจากปัจจุบันที่ 1,770 จุดเช่นกัน ดังนั้นส่วนที่แนะนำสะสมบริเวณ 1,600+- จุดในเดือนก่อน แนะนำทยอยลดพอร์ตบางส่วนในช่วงตลาดปรับขึ้นหาระดับ 1,680-1,700 จุด จาก Valuation ที่ค่อนข้างตึงตัว ส่วนการลงทุนยังเป็นหุ้น Value และ Reopening Play ที่ได้านิสงส์จากการเปิดประเทศและมี Valuation ต่ำกว่าช่วงก่อน COVID-19 เราเลือก Top Pick 5 ตัว สำหรับเดือน มิ.ย. ได้แก่ BCP CK CPALL MAJOR SAWAD

BCP TB

BUY, TARGET: 40.00, +25%

THAI CAC : Certified

CG2021 : 5

Analyst : Suwat Sinsadok, CFA, FRM, ERP

Analyst : Siriluck Pinthusoonthorn

FSSIA



กำไร 1Q22 ออกมาดีส่วนมากมาจากธุรกิจโรงกลั่น

ใน 1Q22 กำไรสุทธิอยู่ที่ 4.4 พัน ลบ. (+148% q-q, +91% y-y) สูงกว่าที่ตลาดคาดถึง 45% และสูงกว่าที่เราคาด 15% ส่วนมากมาจากกำไรพิเศษหลังหักภาษี กำไรปกติอยู่ที่ 2.4 พัน ลบ. เพิ่มขึ้น 19% q-q จากอัตราการใช้กำลังการผลิตในธุรกิจโรงกลั่นที่สูงขึ้นเป็น 102% หรือ 122k bpd ซึ่งทำสถิติสูงเป็นประวัติการณ์ ในระหว่างไตรมาสระยะนี้ บริษัทรายการพิเศษก่อนภาษีหลายรายการประกอบด้วย: 1) กำไรจากน้ำมันคงคลัง 2.8 พัน ลบ.; 2) ผลขาดทุนสัญญาป้องกันความเสี่ยง 1.3 พัน ลบ.; 3) กำไรอัตราแลกเปลี่ยน 60 ลบ.; 4) กำไร 2 พัน ลบ. จากการขายโรงไฟฟ้าพลังความร้อนใต้พิภพ; 5) การกลับผลขาดทุนจากการด้อยค่า 563 ลบ.; และ 6) ผลขาดทุนจากการด้อยค่า 384 ลบ. ของโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ในญี่ปุ่น

ค่าการกลั่นที่ตบวงกับอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงเป็นประวัติการณ์ถึง 102%

ใน 1Q22 EBITDA รวมอยู่ที่ 13.7 พัน ลบ. เพิ่มขึ้น 48% q-q จากค่าการกลั่นที่สูงขึ้น ค่าการกลั่นทางบัญชีอยู่ที่ USD13.3/bbl เพิ่มขึ้น 33% q-q จากกำไรสินค้าคงคลังที่สูงขึ้น ค่าการกลั่นอยู่ที่ USD6.8/bbl ทรงตัว q-q จาก Product margin ที่สูงขึ้น q-q, ปริมาณที่สูงขึ้น, และยอดขาย Unconverted oil ที่สูงขึ้น EBITDA ของธุรกิจไฟฟ้าอยู่ที่ 3.1 พัน ลบ. (+214% y-y, +196% q-q) จากกำไร 2 พัน ลบ. จากการขายธุรกิจ ซึ่งช่วยชดเชยผลขาดทุนจากการด้อยค่า 0.6 พัน ลบ.

สถานีบริการน้ำมันรายงานผลประกอบการดีขึ้น

ใน 1Q22 EBITDA ของธุรกิจการตลาดอยู่ที่ 1.1 พัน ลบ. (+15% y-y, +338% q-q) จากค่าการตลาดที่สูงขึ้นเป็น 0.59 บาท/ลิตร (+9% q-q) และสถานีบริการใหม่ 10 แห่งซึ่งทำให้ตัวเลขสถานีบริการรวมอยู่ที่ 1,292 แห่ง ปริมาณขายในธุรกิจการตลาดกระโดดเพิ่มจากปริมาณขายอุตสาหกรรมที่เพิ่มเป็น 286 ล้านลิตร (+54% y-y, +21% q-q) ซึ่งช่วยชดเชยปริมาณขายปลีกของสถานีบริการน้ำมันที่ลดลงเหลือ 1,122 ล้านลิตร (+7% y-y, -2% q-q) EBITDA ของธุรกิจไบโอดีเซลเพิ่มเป็น 343 ลบ. (+35% q-q, -19% y-y) จากราคาขายที่สูงขึ้นของ B100 ธุรกิจสำรวจและผลิตรายงาน EBITDA ลดลง 12% q-q จากปริมาณขายที่ลดลง 15% q-q จากการปิดซ่อมบำรุงตามแผนของ Ivar Assen และ Gjoa

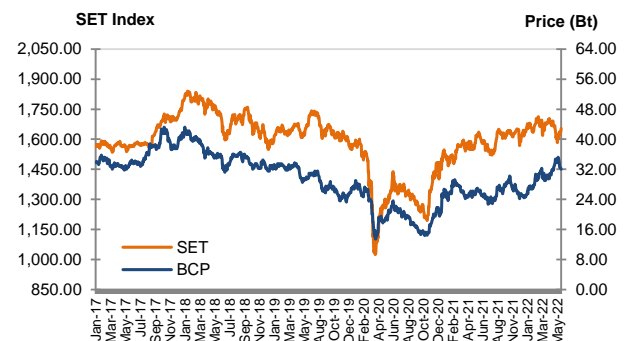
หุ้นสำรวจและผลิต โรงไฟฟ้า สถานีบริการน้ำมัน โรงกลั่นที่มีเอกลักษณ์

เราแนะนำให้ซื้อที่ราคาเป้าหมาย 40 บาท เราคิดว่า BCP เป็นหุ้นโรงกลั่นที่น่าสนใจจากปัจจัยหนุนการเติบโตที่มีจำนวนมากในปี 2022 ประกอบด้วยราคาน้ำมันและก๊าซที่สูงขึ้น ความต้องการน้ำมันในประเทศที่สูงขึ้น อัตรากำไรและปริมาณขายในธุรกิจที่ไม่ใช้น้ำมันที่ปรับตัวดีขึ้น และกำไรในธุรกิจสำรวจและผลิตที่อาจมี Upside

Consolidated earnings

YE Dec (THB m)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	199,417	256,235	240,700	238,596
Net profit	7,624	6,830	6,887	7,022
EPS (THB)	5.54	4.96	5.00	5.10
vs Consensus (%)	-	22.0	35.6	24.4
EBITDA	17,928	20,978	21,538	22,386
Core net profit	3,401	6,830	6,887	7,022
Core EPS (THB)	2.47	4.96	5.00	5.10
EPS growth (%)	nm	100.8	0.8	2.0
Core P/E (x)	13.9	6.9	6.8	6.7
Dividend yield (%)	5.8	7.2	7.3	7.4
EV/EBITDA (x)	6.0	5.5	5.6	5.6
Price/book (x)	0.9	0.8	0.8	0.7
Net debt/Equity (%)	65.0	68.3	71.9	73.7
ROE (%)	6.8	12.3	11.7	11.2

Source: Company data, FSSIA estimates



TOP5 : JUNE

บมจ. ช.การช่าง

CK TB

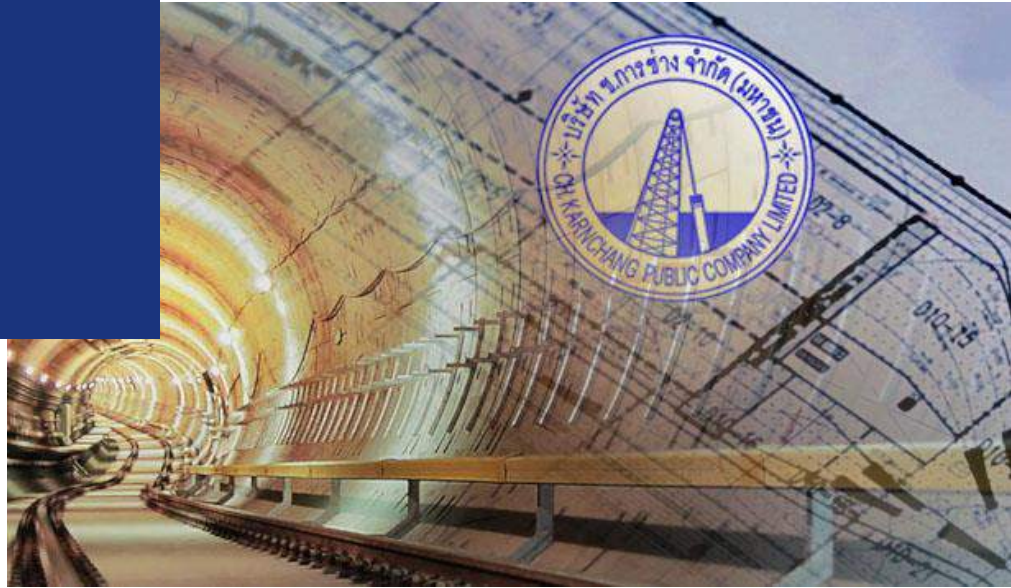
BUY, TARGET: 26.00, +22.1%

THAI CAC : N/A

CG2021 : 5

Analyst : Thanyatorn Songwutti

Register No.: 101203



รับงานใหม่ต่อเนื่อง หนุน Backlog เพิ่มขึ้น

Backlog ปัจจุบันไต่ระดับขึ้นจาก 4.6 หมื่นล้านบาทในสิ้นปี 2021 เป็น 6.5 หมื่นล้านบาท (รวมงานรอเขียนอย่างโครงการคลองระบายน้ำหลาก บางบาล-บางไทร สัญญา 4 วงเงิน 3.2 พันล้านบาท) ขณะที่บริษัทตั้งเป้ารับงานใหม่ในปีนี้กว่า 1 แสนล้านบาท โดย YTD รับแล้ว 2.1 หมื่นล้านบาท ส่วนในช่วงที่เหลืองปีคาดหวังงานเพิ่มจากโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง วงเงิน 8-9 หมื่นล้านบาท ซึ่งคาดเซ็นสัญญางานก่อสร้างใน 2H22 รวมถึงโครงการเป้าหมายหลักอย่างรถไฟฟ้าสายสีส้ม วงเงิน 1.4 แสนล้านบาท แบ่งเป็นงานโยธาสายสีส้มตะวันตก 9.6 หมื่นล้านบาท ทยอยชง 27 พ.ค.-10 มิ.ย. และยื่นชง 27 ก.ค. นอกจากนี้ ยังมีงานอื่นที่มีโอกาสเปิดประมูลในปลายปีนี้ มูลค่ารวม 1.1 แสนล้านบาท อาทิ รถไฟฟ้าทางคู่, รถไฟฟ้าสายสีแดงต่อขยาย, มอเตอร์เวย์ M9 และอาคารสนามบินสุวรรณภูมิ

รับเพิ่มปีรายได้ปีนี้ +40-50% Y-Y ด้านต้นทุนยังจัดการได้

บริษัทปรับเพิ่มเป้าหมายรายได้ปี 2022 ขึ้นจากเดิม 1.3 หมื่นล้านบาท เป็น 1.7-1.8 หมื่นล้านบาท (เทียบกับปี 2021 ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท) ซึ่งใกล้เคียงกับคาดการณ์ของเรา เนื่องจากรวมส่วนงานก่อสร้างล่วงหน้าโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง บวกกับงานเริ่มต้นของรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้และทางคู่เด่นชัย-เชียงราย-เชียงทอง ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นมองที่ 7-10% โดยประเด็นราคาวัสดุก่อสร้างและแรงงานยังบริหารจัดการได้ คงประมาณการกำไรปกติปี 2022 ที่ 1.2 พันล้านบาท (จากปี 2021 ที่ 100 ล้านบาท)

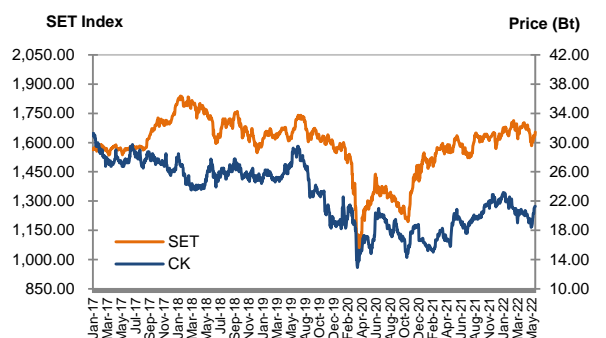
ยังแนะนำซื้อ เป็น Top Pick ระยะสั้นมี Catalyst ตัวตั้งสายสีส้ม

ระยะสั้นหุ้นมี Catalyst จาก 1) ประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้ม ซึ่งมองว่ากลุ่ม BEM-CK มีแต้มต่อรายอื่น จากจุดแข็งด้านความชำนาญงานก่อสร้างอุโมงค์ใต้ดิน 2) แนวโน้มผลประกอบการ 2Q22 คาดเร่งขึ้นเด่น Q-Q และ Y-Y จากรายได้เงินปันผลรับของ TTW รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมพันตัวทั้ง CKP และ BEM ส่วนระยะกลาง-ยาว คงมีมุมมองบวกต่อภาพธุรกิจรับเหมาที่เป็นขาขึ้นรอบใหม่ สะท้อน Backlog ที่คาดการณ์ขึ้นแตะระดับ 1.3 แสนล้านบาทภายในปีนี้ โดยยังไม่รวมการประมูลงานใหม่ หนุนการเร่งขึ้นของรายได้แบบ S-Curve ตั้งแต่ปี 2023 อย่างน้อย 5 ปีข้างหน้า ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PBV เพียง 1.4x ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 1.8x คงคำแนะนำซื้อและยังเลือกเป็น Top Pick ราคาเหมาะสม 26 บาท

Consolidated earnings

BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	16,746	12,199	18,609	20,842
Normalized profit	337	100	1,163	1,825
Net profit	612	906	1,163	1,825
EPS (Bt) - norm	0.20	0.06	0.69	1.08
EPS (Bt) - reported	0.36	0.53	0.69	1.08
% growth y-y	-65.6	48.0	28.4	56.9
Dividend/share (Bt)	0.20	0.25	0.27	0.43
BV/share (Bt)	15.26	15.15	15.57	16.21
EV/EBITDA (x)	46.7	63.0	46.4	69.6
PER (x) - norm	107.1	361.3	31.0	19.8
PER (x)	58.9	39.8	31.0	19.8
PBV (x)	1.4	1.4	1.4	1.3
Dividend yield (%)	0.9	1.2	1.3	2.0
ROE (%)	2.3	3.5	4.3	6.5
YE No. of shares (million)	1,694	1,694	1,694	1,694
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates



CPALL TB

BUY, TARGET: 82.00, +24.7%



THAI CAC : Certified

CG2021 : 5

Analyst : Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

เราเลือก CPALL เป็น 1 ในหุ้นเด่นประจำเดือน มิ.ย. จาก 5 เหตุผล 1. คาดกำไร 2Q22 ยังโตดี 2. เป็นหุ้นปลอดภัยในภาวะเงินเฟ้อ หรืออย่างน้อยถูกกระทบน้อยสุด จากสินค้า 74% เป็นอาหารและเครื่องดื่ม 3. หากปรับขึ้นค่าแรง มองบวกเพราะคาด SSSG ที่ดีขึ้น จะหักล้างต้นทุนค่าแรงได้หมด 4. คาดกำไรปี 2022 จะกลับมาโต +66% ช่วง 2H22 น่าจะเริ่มเห็น Synergy ระหว่าง MAKRO และ Lotus's และ 5. ฐานะการเงินแข็งแกร่ง Net D/E Ratio ลดลงต่อเนื่อง ต่ำกว่า Covenant พอควอ

ระยะสั้น กำไร 2Q22 จะโตได้ทั้ง Q-Q และ Y-Y

คาดการณ์กำไร 2Q22 จะฟื้นตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y ล่าสุด SSSG 2QTD ยังบวกต่อ +10% Y-Y (1Q22 +13% Y-Y) จากฐานต่ำปีก่อน และการฟื้นตัวต่อเนื่องตามการเปิดประเทศ

นักท่องเที่ยวกลับมาเพิ่มขึ้น และได้แรงหนุนจากการเปิดเรียนเกือบเต็มรูปแบบ และคาดการณ์การฟื้นตัวของ Lotus's มากขึ้น (รายได้ Lotus's 26% ของรายได้รวม) แม้ต้นทุนวัตถุดิบและค่าขนส่งสูงขึ้น แต่เริ่มปรับขึ้นราคาสินค้า (ส่วนใหญ่เป็นการปรับของ Supplier หรือเจ้าของสินค้า) ทำให้ผลกระทบต่อผลกำไรจำกัด

เป็นหุ้นปลอดภัยในภาวะเงินเฟ้อ หรือแม้แต่ปรับขึ้นค่าแรง

ภายใต้ภาวะเงินเฟ้อสูงขึ้น นอกจากกระทบต้นทุนสินค้าแล้ว อาจกระทบต่อกำลังซื้อ ซึ่งเราประเมินว่า CPALL จะเป็นหุ้นค้าปลีกที่ปลอดภัย หรืออย่างน้อยถูกผลกระทบน้อยสุด เพราะ 1. เป็นสินค้าจำเป็น รายได้ของ CVS กว่า 74% เป็นอาหารและเครื่องดื่ม 2. เป็นสินค้าชิ้นเล็ก เหมาะกับพฤติกรรมของผู้บริโภคในภาวะกำลังซื้อไม่สดใส 3. ฐานลูกค้ากระจายไปทุกกลุ่มและสาขากระจายทั่วประเทศและใกล้บ้าน ระยะถัดไปหากปรับขึ้นค่าแรงจากปัจจุบันเฉลี่ยที่ 331 บาท/วัน มีโอกาสปรับขึ้น 10%-20% เรามองบวกต่อ CPALL แม้ธุรกิจค้าปลีกจะใช้แรงงานมาก แต่หากพิจารณาข้อมูลในอดีตพบว่า ทุกครั้งที่มีการปรับขึ้นค่าแรง จะนำไปสู่การใช้จ่ายที่มากขึ้น ทำให้ค้าปลีกได้อานิสงส์จากรายได้ที่สูงขึ้น จากการทำ Sensitivity ของเราพบว่า กรณีค่าแรงปรับขึ้นทุก 10% จะกระทบกำไรราว 11.2% แต่หาก SSSG สามารถปรับขึ้นเพียง 1.18% ก็จะไม่หักล้างต้นทุนค่าแรงที่ขึ้นได้ทั้งหมด

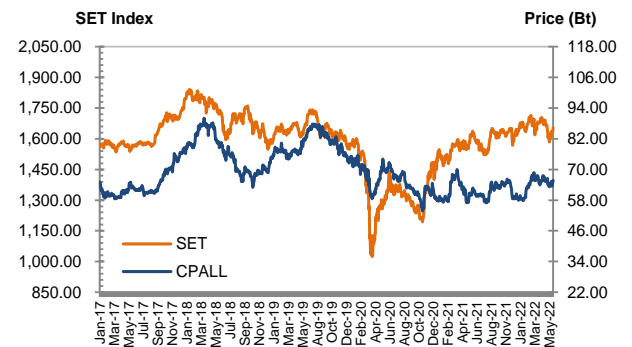
ฐานะทางการเงินแข็งแกร่งขึ้น ยังคาดการณ์กำไรปีนี้จะกลับมาโตดีอีกครั้ง

บริษัทมีแผนขยายสาขาในไทยปีนี้ไม่น้อยกว่า 700 สาขา และเดินทางขยายในภูมิภาคต่อเนื่อง เพราะการตอบรับดี รวมถึงอาจเห็นสาขาแรกทีลาวภายในปีนี้ และคาดการณ์ Synergy ระหว่าง MAKRO และ Lotus's เราขอการเป็นธุรกิจเงินสด มี Cash Cycle Day ติดลบราว 1 เดือน (ติดลบมาก ยิ่งดี) และฐานะการเงินแข็งแกร่ง หลังปรับโครงสร้าง ลดสัดส่วนถือหุ้น MAKRO ทำให้ Net D/E Ratio สิ้น 1Q22 ลดลงเหลือ 1x จาก 1.8x ในปี 2020 และต่ำกว่า Bond Covenant ที่ 2x FSSIA คาดกำไรสุทธิปี 2022 โต 66% เป็น 1.7 หมื่นลบ. และให้ปีที่ 82 บาท

Consolidated earnings

YE Dec (THB m)	2020	2021	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 : JUNE

บมจ. เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป

MAJOR TB

BUY, TARGET: 24.00, +12.1%

THAI CAC : Declared

CG2021 : 5

Analyst : Naruedom Mujjalinkool

FSSIA



ต้นทุนที่สูงกระทบกำไร

MAJOR รายงานกำไรปกติ 1Q22 ที่ 2 ลบ. ต่ำกว่า 84 ลบ. ใน 4Q21 แต่ยังคงดีกว่าที่เคยขาดทุน 113 ลบ. ใน 1Q21 รายได้อยู่ที่ 1.1 พัน ลบ. (-27% q-q, +32% y-y) จากรายการภาพยนตร์ที่คืบหน้า อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 11.1% จาก 12.1% และ 27.7% ใน 1Q21 และ 4Q21 ตามลำดับเนื่องจากบริษัท กลับมาจ่ายเงินเดือน 100% พร้อมส่วนลดขายปลีกที่ลดลง MAJOR ระบุว่าค่าใช้จ่ายการขายและการบริหารจำนวน 190 ลบ. ใน 1Q22 รวมการปรับมูลค่าจำนวน 113 ลบ. ของ Major Cineplex Lifestyle Leasehold Property Fund ตาม IAS 40 และการประหยัต้นทุนพิเศษจำนวน 40 ลบ. เพราะฉะนั้นค่าใช้จ่ายการขายและการบริหารปกติมีอยู่ที่ประมาณ 342 ลบ. ถ้าหักรายการดังกล่าว บริษัทฯ จะยังขาดทุนใน 1Q22

ยังมีหวังกับรายการภาพยนตร์

แม้ว่าภาพยนตร์ทำเงินจะมีผลการดำเนินงานที่ดีมาก ตัวอย่างเช่น Doctor Strange มีรายได้จากการจำหน่ายตั๋วขึ้นต้นที่ 164 ลบ. ใน 7 วันแรก ซึ่งใกล้เคียงกับภาพยนตร์เรื่องอื่นของ Marvel ในช่วงก่อน Covid ภาพยนตร์เกรด B ยังคงรายงานผลประกอบการที่ต่ำกว่าคาดอย่างต่อเนื่อง เราเชื่อว่าเหตุดังกล่าวเกิดจากการที่ผู้บริโภคพิจารณาเลือกชมภาพยนตร์มากยิ่งขึ้นจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอและค่าครองชีพที่สูงขึ้นจากปัญหาเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตาม ยังมีภาพยนตร์ทำเงินรออยู่อีกเป็นจำนวนมากในอนาคต เช่น Jurassic World, Thor, Black Panther, และ Avatar ซึ่งน่าจะมียผลการดำเนินงานที่ดีมาก

ปรับกำไรจากตัวเลขผู้ชมที่ลดลงและค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่สูงขึ้น

จากปัจจัยดังกล่าวข้างต้น เราปรับลดประมาณการตัวเลขผู้ชมในโรงหนังในปี 2022 จาก 30 ล้านเป็น 28 ล้าน นอกจากนี้จากการคาดการณ์เกี่ยวกับค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่สูงขึ้นตั้งแต่ 1Q22 เป็นต้นไป เราปรับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นปี 2022 เป็น 30.1% เทียบกับประมาณการก่อนหน้านี้ที่ 31.7% ซึ่งทำให้เราปรับลดประมาณการกำไรในปี 2022 ลง 15% เหลือ 729 ลบ.

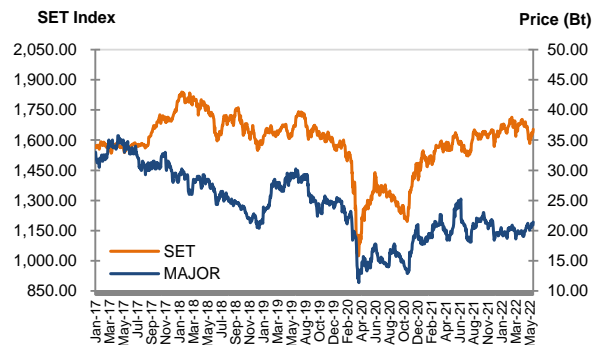
คงแนะนำซื้อหลังเปลี่ยนราคาเป้าหมายเป็น 24 บาท

เราเปลี่ยนวิธีการประเมินมูลค่าจาก DCF เป็น SOTP โดยรวมการลงทุนของ MAJOR ใน Workpoint Entertainment (WORK TB, HOLD, TP THB24) และ Taokaenoi Food & Marketing (TKN TB, NR) เราคงแนะนำซื้อหลังเปลี่ยนราคาเป้าหมายเป็น 24 จาก 25 บาท (SOTP) กำไรของ MAJOR ใน 1Q22 น่าจะเป็นจุดต่ำสุดและเราคาดว่าบริษัทฯ จะรายงานกำไรที่ติดตั้งแต่ 2Q22 เป็นต้นไปจากรายการภาพยนตร์ทำเงินที่มีอยู่มาก

Consolidated earnings

YE Dec (THB m)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	3,010	8,085	8,813	9,240
Net profit	1,581	729	1,028	1,199
EPS (THB)	1.77	0.81	1.15	1.34
vs Consensus (%)	-	5.9	(0.7)	(0.8)
EBITDA	(99)	1,954	2,269	2,424
Core net profit	(528)	729	1,028	1,199
Core EPS (THB)	(0.59)	0.81	1.15	1.34
Chg. In EPS est. (%)	nm	(15.4)	(0.6)	(1.2)
EPS growth (%)	nm	nm	41.0	16.7
Core P/E (x)	(34.0)	24.7	17.5	15.0
Dividend yield (%)	8.0	3.6	5.1	6.0
EV/EBITDA (x)	(192.8)	9.1	7.7	7.2
Price/book (x)	2.5	2.6	2.5	2.5
Net debt/Equity (%)	12.7	(3.7)	(7.5)	(9.2)
ROE (%)	(7.7)	10.4	14.7	16.7

Source: Company data, FSSIA estimates



TOP5 : JUNE

บมจ. ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น

SAWAD TB

BUY, TARGET: 68.00, +23.6%

THAI CAC : N/A

CG2021 : 4

Analyst : Yuvanart Suwanumphai

FSSIA



ผลประกอบการต่ำกว่าคาดจากค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่สูงขึ้น

SAWAD รายงานกำไรปกติที่อ่อนแอใน 1Q22 ที่ 1 พัน ลบ. (-12% y-y, -9% q-q) ต่ำกว่าที่ตลาดและเรคาด 9% จากค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่สูงขึ้น โดยกำไรสุทธิลดลง 24% y-y จากกำไรพิเศษขาย Fast money (FM, not listed) ใน 1Q21 กำไรสุทธิ 1Q22 คิดเป็น 21% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2022

กำไรสุทธิ 1Q22 อ่อนแอจากสินเชื่อที่โตต่ำในหลายไตรมาสก่อนหน้า

ผลประกอบการ 1Q22 ของ SAWAD มีทั้งดีและเสีย ในด้านดี ข้อแรกนี้ด้วยคุณภาพปรับตัวลดลง 3% q-q (เทียบกับหนี้ด้วยคุณภาพของคู่แข่งที่เพิ่มในระดับปานกลางถึงเพิ่มอย่างมีนัยสำคัญ) จากกลยุทธ์การปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวังและการยึดรถที่เพิ่มขึ้น ข้อสองรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่ม 16% y-y (ตรงตัว q-q จากปัจจัยด้านฤดูกาล) จากค่าธรรมเนียมหน้าขายประกันที่เพิ่มขึ้นตามการกลับมาของกิจกรรมทางธุรกิจและการผ่อนชำระ 0% เป็นระยะเวลา 12 เดือนที่ออกใหม่ ในด้านลบ ข้อแรกรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องที่ 7% y-y แม้ว่าปริมาณสินเชื่อเริ่มปรับขึ้น 6.5% q-q และ 12.1% y-y ปัจจัยดังกล่าวไม่มากพอที่จะชดเชยสินเชื่อที่โตต่ำในหลายไตรมาสก่อนหน้า ข้อสองอัตราส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อรายได้รวมเพิ่ม y-y และ q-q เป็น 42% ซึ่งสูงกว่าที่เรคาด SAWAD เพิ่มกิจกรรมทางการตลาดจะกลับมาเร็วโตสินเชื่อ นอกจากนี้เรคิดว่ากลยุทธ์โยกย้ายพนักงานไปทำงานภายใต้ FM อยู่ในระดับค่อนข้างช้า

คาดกำไรฟื้นตัวดีขึ้นในช่วง 2H22

เรคาดว่ากำไรของ SAWAD จะปรับตัวดีขึ้นเพียงเล็กน้อย y-y และ q-q ใน 2Q22 ประโยชน์ของการเริ่มขยายสินเชื่ออาจจะยังไม่แสดงให้เห็นได้อย่างเต็มที่ในขณะนี้ ในช่วง 2H22 เรคาดว่าบริษัทฯ จะรายงานกำไรสุทธิโตดี ในขณะที่สินเชื่อที่โตขึ้นค่อย ๆ เป็นประโยชน์ต่อผลกำไร นอกจากนี้รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยสุทธิจากค่าธรรมเนียมหน้าขายประกันและค่าธรรมเนียมชำระสินเชื่อจะเพิ่มต่อเนื่อง

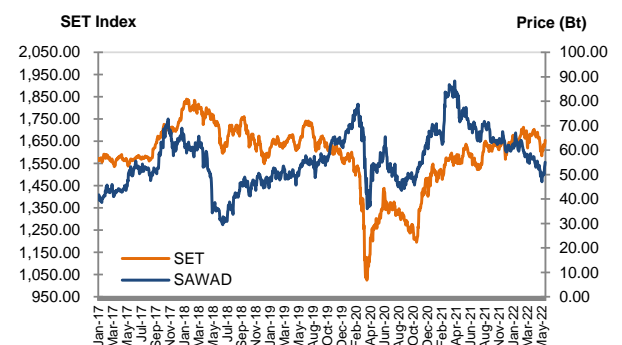
คงแนะนำซื้อที่ราคาเป้าหมาย 68 บาท (GGM)

เราคงแนะนำซื้อที่ราคาเป้าหมาย 68 บาท (GGM) เราเห็นว่าเวลาในการสะสม SAWAD น่าจะอยู่ในช่วงปลาย 2Q22 ถึงต้น 3Q22 ก่อนการฟื้นตัวที่ดีขึ้นในช่วง 2H22 ในระยะสั้นเรคิดว่าราคาหุ้นอาจได้รับแรงกดดันจากกำไรที่ฟื้นตัวช้าในช่วง 1H22

Consolidated earnings

YE Dec (THB m)	2021	2022E	2023E	2024E
Operating profit	6,241	6,296	7,529	8,659
Net profit	4,722	5,000	6,026	6,894
EPS (THB)	3.48	3.68	4.44	5.20
vs Consensus (%)	-	(0.8)	2.9	4.7
Core net profit	4,544	5,000	6,026	6,894
Core EPS (THB)	3.35	3.68	4.44	5.20
Chg. In EPS est. (%)	-	-	-	-
EPS growth (%)	0.8	10.0	20.5	17.2
Core P/E (x)	14.3	13.0	10.8	9.2
Dividend yield (%)	3.6	3.9	4.6	0.5
Price/book (x)	2.6	2.4	2.2	1.7
ROE (%)	19.4	19.3	21.1	20.7
ROA (%)	9.5	9.8	10.6	10.4

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 ถนนบรมกิตติพงษ์
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สีลม 1

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

สาขา เคียนหรงวน (สินธร 2)

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

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีสโก้ทาวเวอร์ 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 รัตนาริเบศร์

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

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิคัลเลขที่ 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 ต.ระกาสุมาราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
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 2021

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
(ข้อมูล ณ วันที่ 6 มกราคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน 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, TASCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน