

# ZEN (ZEN TB)

## T-BUY

## บมจ. เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป

Previous	U.R.
<b>2022 Target Price (Bt)</b>	<b>13.2</b>
Price (14/07/2022)	11.9
up/downside (%)	+10.9
SET Index	1,536.82
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/20.20
Free float (%)	27.34
Market cap (Bt m)	3,570.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	1.38
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	12.30, 10.90, 11.75
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

## คาดการณ์ 2Q22 ฟิ้นตัวได้ แม้ต้นทุนกดดัน

คาดการณ์ 2Q22 จะฟื้นตัวดี จากฐานต่ำปีก่อน และมีการปรับราคาอาหารสะท้อนต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับขึ้นได้ทั้งหมด ขณะที่ Traffic ยังโตต่อเนื่องตามการ Reopen และนักท่องเที่ยวฟื้น รวมถึงรับรู้รายได้บริษัทย่อยแห่งใหม่คิงมารีนเข้ามาเต็มไตรมาสสัดส่วนราว 10% ของรายได้รวม และคาดการณ์ 3Q22 จะอ่อนลงตามฤดูกาล ก่อนจะกลับมาฟื้นตัวใน 4Q22 และคาดเป็นจุดสูงสุดของปีเพราะเป็น High Season ของธุรกิจ และอาจเห็นการเปิดสาขาใหม่ของ Franchisee มากขึ้น เราปรับลดค่าไรสุทธิปี 2022 ลง 34% เป็น 95 ลบ. พลิกจากขาดทุน -92 ลบ.ในปี 2021 เพื่อสะท้อนกำไร 1Q22 ที่ต่ำกว่าคาดมาก และคาดการณ์ปี 2023 จะฟื้นตัวต่อเนื่องเข้าใกล้ช่วงก่อนโควิดที่ราว 160 ลบ. +67.8% Y-Y จึงปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 13.2 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า) ปรับคำแนะนำเป็น ซื้อเก็งกำไร

### แนวโน้มกำไร 2Q22 ฟื้นตัวดี จากการปรับขึ้นราคาอาหาร และ Traffic ฟื้นต่อ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q22 อยู่ที่ 31 ลบ. ฟื้นตัวดีจาก 4.2 ลบ.ใน 1Q22 และพลิกจากขาดทุน -67 ลบ.ใน 2Q21 ที่ถูกกระทบจากมาตรการล็อกดาวน์ แม้จะเผชิญกับต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับสูงขึ้นมากเช่น ปลาแซลมอนที่ถือเป็นหนึ่งในวัตถุดิบหลักของบริษัทที่ราว 15%-20% ของต้นทุนวัตถุดิบ เราอ้างอิงราคาแซลมอนนอร์เวย์จาก Fishpool.eu โดยมีราคาเฉลี่ย 2Q22 +35.6% Q-Q, +69.9% Y-Y และราคาปลาทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในเดือน เม.ย. สูงกว่าก่อนโควิดเท่าตัว บริษัทจึงปรับขึ้นราคาอาหารตั้งแต่ 1Q22 ทั้ง Buffet และ A la carte ให้ครอบคลุมต้นทุนที่ปรับขึ้นได้ทั้งหมด ขณะที่ Traffic ยังฟื้นตัวต่อเนื่อง ตามการ Reopen และการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยว (สัดส่วนจำนวนสาขาในจังหวัดท่องเที่ยวราว 20% ของสาขาทั้งหมด) จึงคาด SSSG 2Q22 อยู่ที่ 52% Y-Y และเริ่มรับรู้รายได้จากบจ.คิงมารีน (จำหน่ายและคำสั่งอาหารทะเลแช่แข็งสำหรับร้านอาหารในประเทศ) เต็มไตรมาสราว 90 ลบ. คิดเป็น 10% ของรายได้รวม ZEN จึงคาดการณ์รายได้รวม 2Q22 +21.6% Q-Q, +66.8% Y-Y และคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะอ่อนลงจากต้นทุนที่สูงขึ้น และ Product Mix ทั้งนี้มีการเปิดสาขาใหม่ 9 สาขา (5 Equity / 4 Franchise)

### คาดการณ์ 3Q22 จะอ่อนลงตามฤดูกาล และกลับมาฟื้นใน 4Q22

หากกำไร 2Q22 ตามคาด จะมีกำไรสุทธิ 1H22 อยู่ที่ 35 ลบ. พลิกจากขาดทุน -39 ลบ.ใน 1H21 และคาดการณ์ 3Q22 จะอ่อนลงตามฤดูกาล กอปรกับมีแผนเปิดสาขาที่สาขาจิ้งซีลอน ภูเก็ต อาจรับรู้ค่าใช้จ่ายเข้ามาเล็กน้อย และคาดหวังกำไรจะกลับมาฟื้นตัวเป็นจุดสูงสุดของปีใน 4Q22 เพราะเป็น High Season และคาดนักท่องเที่ยวจะกลับมาเข้ามามากขึ้น และคาดแรงกดดันด้านต้นทุนจะเริ่มผ่อนคลาย ล่าสุดราคาปลาแซลมอนเดือน ก.ค. ปรับลง -7.5% M-M และ -14% จากจุดสูงสุดในเดือน เม.ย. เป็นการปรับลงเป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน รวมถึงคาดเห็นการเปิดสาขาใหม่มากขึ้นใน 2H22 โดยเฉพาะเมื่อความเชื่อมั่นของ Franchisee กลับมามีอีกครั้ง

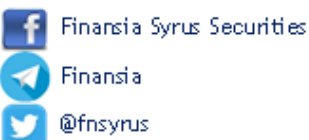
### คาดการณ์ปี 2023 จะกลับมาฟื้นใกล้เคียงก่อนโควิดอีกครั้ง

บริษัทตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ปี 2022 แบ่งเป็นสาขา Equity 20-25 สาขา (1H22 เปิดไปแล้ว 7 สาขา) และสาขา Franchise 50 สาขา (1H22 เปิดไปเพียง 7-8 สาขา) และตั้งเป้ารายได้รวมปี 2022 เติบโตราว 54% เป็น 3.4 พันลบ. ขณะที่เรายังคงสมมติฐานเดิมที่ 2.95 พันลบ. (+33.5% Y-Y) มาจากการฟื้นของ SSSG เป็นหลัก แต่ปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลงเป็น 43.5% จาก 45.5% เพื่อสะท้อนกำไร 1Q22 ที่ต่ำกว่าคาด นำไปสู่การปรับลดค่าไรสุทธิปี 2022 ลง 34% เป็น 95 ลบ. พลิกจากขาดทุน -92 ลบ.ในปี 2021 และคาดจะฟื้นตัวกลับสู่ระดับใกล้เคียงก่อนโควิดที่ 160 ลบ. +67.8% Y-Y ในปี 2023 เราปรับใช้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2023 ที่ 13.2 บาท (อิง PE 25 เท่า)

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	2,209	2,949	3,199	3,423
Normalized profit	-78	95	160	189
Net profit	-92	95	160	189
EPS (Bt) - norm	-0.26	0.32	0.53	0.63
EPS (Bt)- reported	-0.31	0.32	0.53	0.63
% growth y-y	nm	nm	67.8	18.0
Dividend/share (Bt)	0.00	0.16	0.27	0.31
BV/share (Bt)	3.73	3.89	4.16	4.47
EV/EBITDA (x)	15.9	7.3	5.9	5.0
PER (x) - norm	nm	37.4	22.3	18.9
PER (x)	nm	37.4	22.3	18.9
PBV (x)	3.2	3.1	2.9	2.7
Dividend yield (%)	0.0	1.3	2.2	2.6
ROE (%)	-8.2	8.2	12.8	14.1
YE No. of shares (million)	300	300	300	300
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, Finansia estimates

**Analyst: Sureeporn Teewasuwet**  
 Register No.: 040694  
 Tel.: +662 646 9972  
 email: sureeporn.t@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

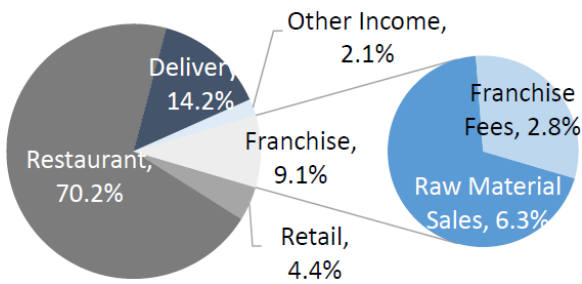


**Company Overview**

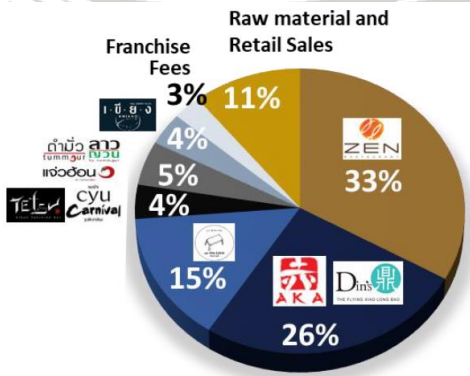
ZEN ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ผ่านการดำเนินงานของบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจร้านอาหาร และธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่องได้แก่

1. ธุรกิจให้บริการร้านอาหารภายใต้แบรนด์ของกลุ่มบริษัท
2. ธุรกิจ Franchise ภายใต้แบรนด์ของกลุ่มบริษัท
3. ธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น Delivery, Catering, Restaurant Management และ Commercial Retail (จำหน่ายสินค้า Ready to eat, Ready to cook)

โดยมีสัดส่วนรายได้สิ้นปี 2021 ดังนี้



สิ้นปี 2021 บริษัทมีร้านอาหารรวมทั้งสิ้น 349 สาขา แบ่งเป็นสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของ 141 สาขา (ลดลงจาก 148 สาขาในปี 2020) และสาขา Franchise 208 สาขา (เพิ่มขึ้นจาก 198 สาขาในปี 2020) โดยมีแบรนด์ร้านอาหารหลากหลายแบรนด์ได้แก่ ZEN, AKA, On the table, ต่ำมีว, ลาวญวน, เฟอ, Tetsu, Suhi Cyu&Carnival Yakiniku, เชียง เป็นต้น



**Valuation Methodology**

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ ZEN โดยอิง PE 25 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มร้านอาหารในอุตสาหกรรม

**ESG**

**Environment**

- ZEN ได้ให้ความสำคัญกับความปลอดภัยต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และคุณภาพชีวิตของผู้คนที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการดำเนินงานทั้งหมดของบริษัท รวมถึงจัดให้มีการควบคุมการปฏิบัติตามกฎหมายและระเบียบข้อบังคับต่างๆตามเจตนารมณ์ของความรับผิดชอบต่อชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม ให้เกิดขึ้นในห่วงโซ่มูลค่าทุกระดับ

**Social**

- บริษัทให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค โดยมีฝ่ายวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่มีบุคลากรที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญทำการคัดเลือกวัตถุดิบ และนำมาทดลองประกอบอาหารเพื่อทดสอบและพัฒนาคุณภาพอยู่ตลอดเวลา เพื่อให้มั่นใจว่าวัตถุดิบดังกล่าวอยู่ในเกณฑ์และได้มาตรฐาน โดยคำนึงถึงความปลอดภัยและประโยชน์ต่อผู้บริโภคเป็นสำคัญ
- บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาบุคลากร โดยมีการจัดทำสัญญาว่าจ้างแรงงานปฏิบัติตามพร.แรงงาน จัดให้มีผลตอบแทนและสวัสดิการที่ดีตามที่กฎหมายกำหนด รวมถึงมีการว่าจ้างแรงงานต่างด้าวโดยถูกต้องตามกฎหมาย และกำหนดให้พนักงานที่ประกอบอาหารในครัวได้รับการฝึกอบรมและมีบัตรประจำตัว "ผู้สัมผัสอาหาร" ตามพร.การสาธารณสุข

**Governance**

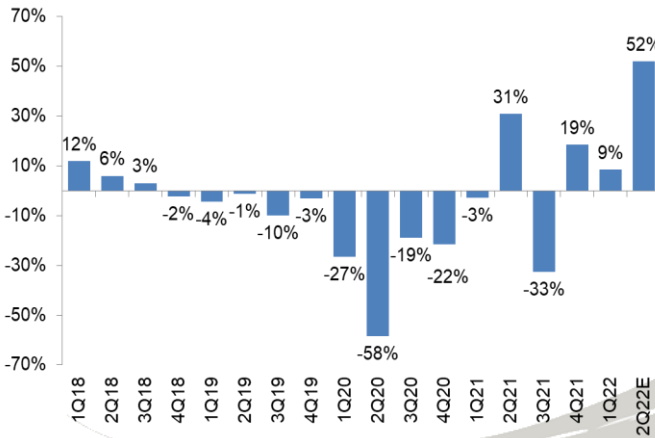
- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 10 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 5 คน ซึ่งมากกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด ทำให้เกิดการถ่วงดุลในการออกเสียงเพื่อพิจารณาเรื่องต่างๆ และสอบถามการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และโปร่งใส ทั้งรายงานข้อมูลทางการเงินและข้อมูลทั่วไปตามหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ตลอดจนข้อมูลสำคัญที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท
- เพื่อป้องกันการใช้อิทธิพลภายในโดยมิชอบ บริษัทได้กำหนดไม่ให้กรรมการและผู้บริหารของบริษัท รวมถึงผู้บริหารในสายงานบัญชีและการเงิน และผู้ปฏิบัติงานที่เกี่ยวข้องที่ได้รับทราบข้อมูลภายในเกี่ยวกับงบการเงิน หรือผลการดำเนินงานของบริษัท รวมถึงข้อมูลภายในอื่นที่เป็นสาระสำคัญ ชื่อ ขาย เสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนบุคคลอื่น ในช่วงระยะเวลา 30 วันก่อนการเปิดเผยงบการเงินให้แก่สาธารณชน และอย่างน้อยอีก 24 ชั่วโมงหลังเปิดเผยข้อมูลแล้ว

**2Q22E Earnings Preview**

(Bt=mn)	2Q22E	1Q22	%Q-Q	2Q21	%Y-Y	1H22E	1H21	% Y-Y
Sales revenue	834	686	21.6	500	66.8	1,520	1,097	38.6
Costs	475	378	25.7	309	53.7	853	607	40.5
Gross profit	359	309	16.2	191	88.0	667	489	36.4
SG&A costs	317	295	7.5	272	16.5	612	542	12.9
Interest Expense	9.0	8.9	1.1	10.8	-16.6	17.9	17.9	0.0
Norm profit	31	4.2	638.1	-67	nm	35	-39	nm
Net profit	31	4.2	638.1	-67	nm	35	-39	nm
Gross margin %	43.0	45.0	-2.0	38.3	4.7	43.9	44.6	-0.7
SG&A as % of Sales	38.0	43.0	-5.0	54.4	-16.4	40.3	49.4	-9.1
Net margin %	3.8	0.6	3.2	-13.4	17.2	2.3	-3.6	5.9

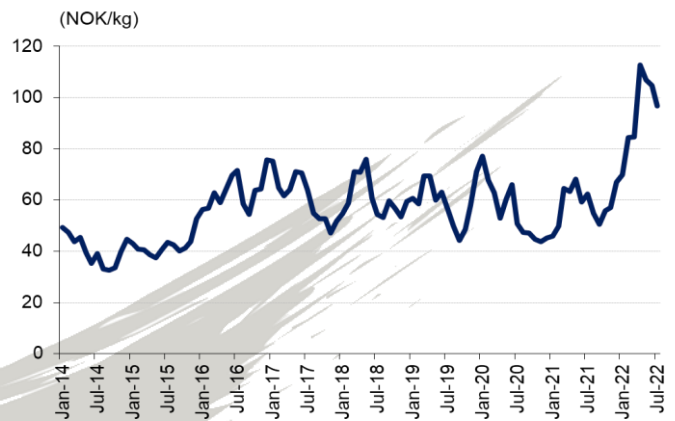
Source: FSS Estimates

**SSSG % Y-Y รายไตรมาส**



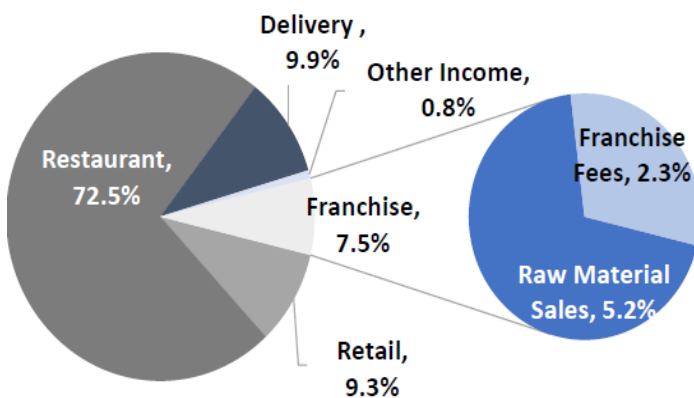
Source: Company Data, FSS Research

**ราคาปลาแซลมอนนอร์เวย์**



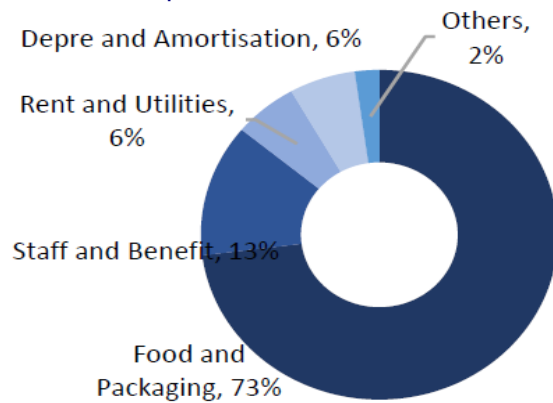
Source: Fishpool.eu, FSS Research

**โครงสร้างรายได้ของ ZEN สิ้น 1Q22**



Source: Company Data

**โครงสร้างต้นทุนการขายสิ้น 1Q22**



Source: Company Data

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง

ธุรกิจร้านอาหารมีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง และนับวันจะทวีความรุนแรงมากขึ้น บริษัทต้องแข่งขันกับผู้ประกอบการธุรกิจร้านอาหารนานาชาติเป็นจำนวนมาก ซึ่งมีทั้งผู้ประกอบการจากต่างประเทศ, ผู้ประกอบการที่ดำเนินกิจการมานานในประเทศ และผู้ประกอบการร้านอาหารรายเล็กอีกจำนวนมาก เนื่องจากเป็นธุรกิจที่มี Barrier to entry ค่อนข้างต่ำ ทำให้ลักษณะการแข่งขันในธุรกิจเป็นในเชิงราคาและคุณภาพของอาหาร ความหลากหลาย ความคุ้มค่า ประสิทธิภาพการบริการ จำนวนและตำแหน่งที่ตั้งของร้านอาหาร การบำรุงรักษาร้านอาหารให้เป็นที่ตั้งดูดีของลูกค้า รวมถึงชื่อเสียงและความแข็งแกร่งของแบรนด์

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

เนื่องจากวัตถุดิบส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นสินค้ากลุ่มประมงและผลผลิตทางการเกษตร ซึ่งมีความผันผวนทั้งด้านปริมาณและราคาตามฤดูกาล ความแปรปรวนของสภาพอากาศ และโรคระบาด เป็นต้น บริษัทมีสัดส่วนต้นทุนวัตถุดิบอาหารและบรรจุภัณฑ์ราว 73% ของต้นทุนขายรวม ซึ่งวัตถุดิบบางรายการ บริษัทได้ทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้าทั้งระยะสั้นและระยะกลาง รวมถึงมีการจัดซื้อจากผู้จัดจำหน่ายรายหลาย เพราะหากราคาวัตถุดิบมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือเกิดปัญหาขาดแคลน อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

### ความเสี่ยงจากการไม่ประสบความสำเร็จของแบรนด์ใหม่หรือสาขาที่เปิดใหม่

หนึ่งในกลยุทธ์สร้างการเติบโตของบริษัทคือ การนำเสนอแบรนด์ร้านอาหารใหม่ให้กับผู้บริโภค และการขยายสาขาร้านอาหาร ซึ่งหากไม่ประสบความสำเร็จได้ตามเป้าหมาย ไม่ว่าจะเปิดสาขาของบริษัทเอง หรือสาขาในรูปแบบ Franchise อาจเป็นลบต่อรายได้และผลการดำเนินงานของบริษัทได้

### ความเสี่ยงจากการขยายธุรกิจ Franchise

ด้วยลักษณะธุรกิจ Franchise ในการขยายสาขาทั้งในประเทศและต่างประเทศ ทำให้บริษัทต้องเผชิญความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ข้อบังคับต่างๆ รวมถึงความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการต้นทุนและระบบ Supply Chain ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และการที่ Franchisee ไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขสัญญา ปัจจุบันสิ้นปี 2021 บริษัทมีจำนวนสาขา Franchise เท่ากับ 208 สาขา คิดเป็นสัดส่วน 60% ของสาขาทั้งหมด และมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจ Franchise อยู่ที่ 9.1% ของรายได้รวม ขยับขึ้นจาก 8.5% ในปี 2020

### ความเสี่ยงจากโรคระบาด

ไม่เพียงแต่โรคระบาดในสัตว์ เช่น โรคไข้หวัดนก หรือ โรคไข้หวัดแอฟริกันหมู ที่อาจทำให้ลูกค้าไม่มั่นใจในความปลอดภัยของเนื้อสัตว์ หรือ อาจทำให้ราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวสูงขึ้น กระทบต่อต้นทุนอาหารของบริษัทได้ แต่ล่าสุดเราได้เผชิญกับโรคระบาดในคน เช่น COVID-19 ที่กระทบต่อพฤติกรรมกรรมการทานอาหารในร้านอาหารของผู้บริโภค จากทั้งมาตรการ Lockdown ที่ส่งผลกระทบต่อขีดเปิดการให้บริการทานในร้านเป็นการชั่วคราว หรือจำนวนลูกค้าเข้าร้านน้อยลง เพราะความกังวลต่อโรคระบาด ล้วนส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	2,284	2,209	2,949	3,199	3,423
Cost of sales	1,229	1,243	1,666	1,760	1,866
Gross profit	1,055	966	1,283	1,440	1,558
SG&A	1,154	1,085	1,194	1,280	1,369
Operating profit	-99	-119	88	160	188
Other income	49	47	56	61	65
EBIT	-50	-73	144	221	253
EBITDA	349	291	628	744	844
Interest charge	34	38	28	26	23
Tax on income	-21	-23	21	35	41
Earnings after tax	-63	-87	95	160	189
Minority interest	0	-3	0	0	0
Normalized earnings	-64	-78	95	160	189
Extraordinary items	0	-13	0	0	0
Net profit	-64	-92	95	160	189

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	269	136	183	328	435
Accounts receivable	72	48	65	70	56
Inventory	87	68	91	96	102
Other current assets	34	27	35	38	41
Total current assets	462	279	374	532	634
Investments	2	0	0	0	0
Plant, property & equipment	720	661	578	435	364
Other assets	1,505	1,377	1,429	1,447	1,462
Total assets	2,689	2,318	2,381	2,414	2,460
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	252	136	183	193	204
Current maturities	203	200	200	200	200
Other current liabilities	112	95	118	128	137
Total current liabilities	566	431	501	521	541
Long-term debt	778	703	628	553	478
Other non-current liab.	133	64	86	93	99
Total non-current liab.	912	767	714	646	577
Total liabilities	1,478	1,198	1,214	1,167	1,119
Registered capital	300	300	300	300	300
Paid up capital	300	300	300	300	300
Share premium	960	960	960	960	960
Legal reserve	30	30	30	30	30
Retained earnings	-79	-170	-123	-43	52
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,211	1,119	1,167	1,247	1,342

Source: Company data, FSS research

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	-64	-92	95	160	189
Deprec. & amortization	399	363	483	523	591
Change in working capital	-76	-83	21	7	26
Other adjustments	1	2	0	0	0
Cash flow from operations	261	191	600	690	806
Capital expenditure	-235	-304	-400	-380	-520
Others	-35	128	-52	-18	-16
Cash flow from investing	-270	-176	-452	-398	-536
Free cash flow	-9	15	148	292	270
Net borrowings	778	-75	-75	-75	-75
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-160	0	-48	-80	-94
Others	207	-72	21	7	6
Cash flow from financing	825	-147	-101	-148	-163
Net change in cash	816	-132	47	145	107

**Key Ratios**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-26.4	-3.3	33.5	8.5	7.0
EBITDA	7.2	-16.8	115.9	18.5	13.5
Net profit	nm	nm	nm	67.8	18.0
Normalized earnings	nm	nm	nm	67.8	18.0
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	46.2	43.7	43.5	45.0	45.5
EBITDA margin	15.3	13.2	21.3	23.3	24.7
EBIT margin	-2.2	-3.3	4.9	6.9	7.4
Normalized profit margin	-2.8	-3.5	3.2	5.0	5.5
Net profit margin	-2.8	-4.1	3.2	5.0	5.5
Normalized ROA	-2.4	-3.4	4.0	6.6	7.7
Normalize ROE	-5.3	-8.2	8.2	12.8	14.1
Normalized ROCE	-2.3	-3.9	7.7	11.7	13.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8
Net D/E	1.0	0.9	0.9	0.7	0.5
Net debt/EBITDA	3.5	3.7	1.6	1.1	0.8
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	-0.21	-0.31	0.32	0.53	0.63
Normalized EPS	-0.21	-0.26	0.32	0.53	0.63
EBITDA	1.16	0.97	2.09	2.48	2.81
Book value	4.04	3.73	3.89	4.16	4.47
Dividend	0.25	0.00	0.16	0.27	0.31
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	nm	nm	37.4	22.3	18.9
Norm P/E	nm	nm	37.4	22.3	18.9
P/BV	2.9	3.2	3.1	2.9	2.7
EV/EBITDA	13.7	15.9	7.3	5.9	5.0
Dividend yield (%)	2.1	0.0	1.3	2.2	2.6

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

### สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท  
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25  
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  
02-658-9000, 02-658-9500

### สำนักงานอัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15  
ช.ซีดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  
02-646-9600, 02-646-9999

### สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

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

### สาขา บางกระบือ

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 ถนนบรรทัดทอง  
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน  
จ.กรุงเทพมหานคร  
02-680-0700

### สาขา สิ้นธร 1

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

### สาขา เคียนหวน (สิ้นธร 2)

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

### สาขา สาทร

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

### สาขา รังสิต

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

### สาขา รัตนาธิเบศร์

576 ถ.รัตนาธิเบศร์  
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี  
จ.นนทบุรี  
02-831-8300

### สาขา แจ้งวัฒนะ

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

### สาขา ขอนแก่น

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

### สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3  
ถ.อุดรธานี 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 ถนนรสิงห์ 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.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 ดรง

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

### สาขา บัตตานี

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

Corporate Governance report of Thai listed companies 2021



EXCELLENT LEVEL (Score range 90-100)

AAV	BCPG	CPALL	GCAP	K	MSC	PLANET	SAMART	SPI	THRE	TVD
ADVANC	BDMS	CPF	GFPT	KBANK	MST	PLAT	SAMTEL	SPRC	THREL	TVI
AF	BEM	CPI	GGC	KCE	MTC	PORT	SAT	SPVI	TIPCO	TVO
AH	BGC	CPN	GLAND	KKP	MVP	PPS	SC	SSSC	TISCO	TWPC
AIRA	BGRIM	CRC	GLOBAL	KSL	NCL	PR9	SCB	SST	TK	U
AKP	BIZ	CSS	GPI	KTB	NEP	PREB	SCC	STA	TKT	UAC
AKR	BKI	DDD	GPSC	KTC	NER	PRG	SCCC	STEC	TMT	UBIS
ALT	BOL	DELTA	GRAMMY	LALIN	NKI	PRM	SCG	STI	TNDT	UV
AMA	BPP	DEMCO	GULF	LANNA	NOBLE	PROUD	SCGP	SUN	TNITY	VGI
AMATA	BRR	DRT	GUNKUL	LH	NSI	PSH	SCM	SUSCO	TOA	VIH
AMATAV	BTS	DTAC	HANA	LHFG	NVD	PSL	SDC	SUTHA	TOP	WACOAL
ANAN	BTW	DUSIT	HARN	LIT	NWR	PTG	SEAFCO	SVI	TPBI	WAVE
AOT	BWG	EA	HMPRO	LPN	NYT	PTT	SEAOIL	SYMC	TQM	WHA
AP	CENTEL	EASTW	ICC	MACO	OISHI	PTTEP	SE-ED	SYNTEC	TRC	WHAUP
ARIP	CFRESH	ECF	ICHI	MAJOR	OR	PTTGC	SELIC	TACC	TRU	WICE
ARROW	CHEWA	ECL	III	MAKRO	ORI	PYLON	SENA	TASCO	TRUE	WINNER
ASP	CHO	EE	ILINK	MALEE	OSP	Q-CON	SHR	TCAP	TSC	ZEN
AUCT	CIMBT	EGCO	ILM	MBK	OTO	QH	SIRI	TEAMG	TSR	
AWC	CK	EPG	INTUCH	MC	PAP	QTC	SIS	TFMAMA	TSTE	
AYUD	CKP	ETC	IP	MCOT	PCSGH	RATCH	SITHAI	TGH	TSTH	
BAFS	CM	FPI	IRPC	METCO	PDG	RS	SMK	THANA	TTA	
BANPU	CNT	FPT	ITEL	MFEC	PDJ	S	SMPC	THANI	TTB	
BAY	COM7	FSMART	IVL	MINT	PG	S & J	SNC	THCOM	TTCL	
BBL	COMAN	GBX	JSP	MONO	PHOL	SAAM	SONIC	THG	TTW	
BCP	COTTO	GC	JWD	MOONG	PLANB	SABINA	SPALI	THIP	TU	



VERY GOOD LEVEL (Score range 80-89)

ZS	ASIMAR	CHOW	FLOYD	IT	LOXLEY	OCC	RPC	SKY	TCC	TVT
7UP	ASK	CI	FN	ITD	LRH	OGC	RT	SLP	TCMC	TWP
ABICO	ASN	CIG	FNS	J	LST	PATO	RWI	SMIT	TEAM	UEC
ABM	ATP30	CMC	FORTH	JAS	M	PB	S11	SMT	TFG	UMI
ACE	B	COLOR	FSS	JCK	MATCH	PICO	SA	SNP	TFI	UOBKH
ACG	BA	CPL	FTE	JCKH	MBAX	PIMO	SAK	SO	TIGER	UP
ADB	BAM	CPW	FVC	JMART	MEGA	PJW	SALEE	SORKON	TITLE	UPF
AEONTS	BC	CRD	GEL	JMT	META	PL	SAMCO	SPA	TKN	UPOIC
AGE	BCH	CSC	GENCO	KBS	MFC	PM	SANKO	SPC	TKS	UTP
AHC	BEC	CSP	GJS	KCAR	MGT	PMTA	SAPPE	SPCG	TM	VCOM
AIT	BEYOND	CWT	GYT	KEX	MICRO	PPP	SAWAD	SR	TMC	VL
ALL	BFIT	DCC	HEMP	KGI	MILL	PPPM	SCI	SRICHA	TMD	VPO
ALLA	BJC	DCON	HPT	KIAT	MITSIB	PRIME	SCN	SSC	TMI	VRANDA
ALUCON	BJCHI	DHOUSE	HTC	KISS	MK	PRIN	SCP	SSF	TMILL	WGE
AMANAH	BLA	DOD	HYDRO	KOOL	MODERN	PRINC	SE	STANLY	TNL	WIJK
AMARIN	BR	DOHOME	ICN	KTIS	MTI	PSG	SFLEX	STGT	TNP	WP
APCO	BROOK	DV8	IFS	KUMWEL	NBC	PTSC	SFP	STOWER	TOG	XO
APCS	CBG	EASON	IMH	KUN	NCAP	PT	SFT	STPI	TPA	XPG
APURE	CEN	EFORL	IND	KWC	NCH	QLT	SGF	SUC	TPAC	YUASA
AQUA	CGH	ERW	INET	KWM	NETBAY	RBF	SIAM	SWC	TPCS	
ASAP	CHARAN	ESSO	INSET	L&E	NEX	RCL	SINGER	SYNEX	TPS	
ASEFA	CHAYO	ESTAR	INSURE	LDC	NINE	RICHY	SKE	TAE	TRITN	
ASIA	CHG	ETE	IRC	LEO	NRF	RML	SKN	TAKUNI	TRT	
ASIAN	CHOTI	FE	IRCP	LHK	NTV	ROJNA	SKR	TBSP	TSE	



GOOD LEVEL (Score range 70-79)

A	BGT	CITY	GIFT	JTS	MDX	PK	SGP	SUPER	TQR	YGG
AI	BH	CMAN	GLOCON	JUBILE	MJD	PLE	SICT	SVOA	TTI	ZIGA
AIE	BIG	CMO	GREEN	KASET	MORE	PPM	SIMAT	TC	TYCN	
AJ	BLAND	CMR	GSC	KCM	MUD	PRAKIT	SISB	TCCC	UKEM	
ALPHAX	BM	CPT	GTB	KK	NC	PRAPAT	SK	THMUI	UMS	
AMC	BROCK	CRANE	HTECH	KKC	NDR	PRECHA	SMART	TNH	UNIQ	
APP	BSBM	CSR	HUMAN	KWI	NFC	PTL	SOLAR	TNR	UPA	
AQ	BSM	D	IHL	KYE	NNCL	RJH	SPACK	TOPP	UREKA	
ARIN	BTNC	EKH	IIG	LEE	NOVA	RP	SPG	TPCH	VIBHA	
AS	BYD	EMC	INGRS	LPH	NPK	RPH	SQ	TPIPL	W	
AU	CAZ	EP	INOX	MATI	NUSA	RSP	SSP	TPIPP	WIN	
B52	CCP	F&D	JAK	M-CHAI	PAF	SABUY	STARK	TPLAS	WORK	
BEAUTY	CGD	FMT	JR	MCS	PF	SF	STC	TPOLY	WPH	

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด



## Anti-corruption Progress Indicator

### CERTIFIED (ได้รับการรับรอง)

2S	BCH	CPALL	GC	K	MFC	PE	QLT	SNP	THCOM	TU
7UP	BCP	CPF	GCAP	KASET	MFEC	PG	QTC	SORKON	THIP	TVD
ADVANC	BCPG	CPI	GEL	KBANK	MILL	PHOL	RATCH	SPACK	THRE	TVI
AF	BE8	CPN	GFPT	KBS	MINT	PK	RML	SPALI	THREL	TVO
AI	BEYOND	CSC	GGC	KCAR	MONO	PL	RWI	SPC	TIDLOR	TWPC
AIE	BGC	DCC	GJS	KCE	MOONG	PLANB	S & J	SPI	TIPCO	U
AIRA	BGRIM	DELTA	GPI	KGI	MSC	PLANET	SAAM	SPRC	TISCO	UBE
AKP	BJCHI	DEMCO	GPSC	KKP	MST	PLAT	SABINA	SRICHA	TKS	UBIS
ALPHAX	BKI	DIMET	GSTEEL	KSL	MTC	PM	SAPPE	SSF	TKT	UEC
AMA	BLA	DRT	GUNKUL	KTB	MTI	PPP	SAT	SSP	TMD	UKEM
AMANAHA	BPP	DTAC	HANA	KTC	NBC	PPPM	SC	SSSC	TMILL	UOBKH
AMATA	BROOK	DUSIT	HARN	KWC	NEP	PPS	SCB	SST	TMT	UPF
AMATAV	BRR	EA	HEMP	KWI	NINE	PR9	SCC	STA	TNITY	UV
AP	BSBM	EASTW	HENG	L&E	NKI	PREB	SCCC	STOWER	TNL	VGI
APCS	BTS	ECL	HMPRO	LANNA	NMG	PRG	SCG	SUSCO	TNP	VIH
AQUA	BWG	EGCO	HTC	LH	NNCL	PRINC	SCN	SVI	TNR	WACOAL
ARROW	CEN	EP	ICC	LHFG	NOBLE	PRM	SEAOIL	SYMC	TOG	WHA
AS	CENTEL	EPG	ICHI	LHK	NOK	PROS	SE-ED	SYNTEC	TOP	WHAUP
ASIAN	CFRESH	ERW	IFEC	LPN	NSI	PSH	SELIC	TAE	TOPP	WICE
ASK	CGH	ESTAR	IFS	LRH	NWR	PSL	SENA	TAKUNI	TPA	WIIK
ASP	CHEWA	ETE	ILINK	M	OCC	PSTC	SGP	TASCO	TPP	XO
AWC	CHOTI	FE	INET	MAKRO	OGC	PT	SINGER	TBSP	TRU	ZEN
AYUD	CHOW	FNS	INSURE	MALEE	ORI	PTG	SIRI	TCAP	TRUE	
B	CIG	FPI	INTUCH	MATCH	PAP	PTT	SITHAI	TCMC	TSC	
BAFS	CIMBT	FPT	IRC	MBAX	PATO	PTTEP	SKR	TFG	TSTE	
BAM	CM	FSMART	IRPC	MBK	PB	PTTGC	SMIT	TFI	TSTH	
BANPU	CMC	FSS	ITEL	MC	PCSGH	PYLON	SMK	TFMAMA	TTA	
BAY	COM7	FTE	IVL	MCOT	PDG	Q-CON	SMPC	TGH	TTB	
BBL	COTTO	GBX	JKN	META	PDJ	QH	SNC	THANI	TTCL	

### DECLARED (ประกาศเจตนาธรรม)

AJ	CHG	DDD	ETC	JR	MAJOR	NUSA	RS	SSS	TQM	YUASA
ALT	CPL	DHOUSE	FLOYD	JTS	NCAP	NYT	SAK	STECH	TSI	ZIGA
APCO	CPR	DOHOME	GULF	KEX	NCL	OR	SCGP	STGT	VARO	
B52	CPW	ECF	III	KUMWEL	NOVA	PIMO	SCM	TKN	VCOM	
BEC	CRC	EKH	INOX	LDC	NRF	PLE	SIS	TMI	VIBHA	

### โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC ข้อมูล ณ วันที่) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (6 มกราคม 2565) กลุ่ม คือ 2 มี (

- ได้ประกาศเจตนาธรรมเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

## DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

ความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นมุมมองส่วนตัวของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์นั้นๆ นักวิเคราะห์มิได้มีผลประโยชน์และผลตอบแทนที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำใดๆ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม

ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ต่างๆ รวมถึง SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

### คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

#### คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน

#### คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในอุตสาหกรรม

OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า</b> ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ</b> ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า</b> ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น