

# GFPT (GFPT TB)

บมจ. จีเอฟพีที

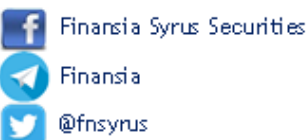
## T-BUY

Previous	BUY
<b>2022 Target Price (Bt)</b>	<b>17.5</b>
Price (20/07/2022)	15.3
up/downside (%)	+14.4
SET Index	1,539.32
Sector	Agribusiness
Foreign limit/actual (%)	49.00/10.63
Free float (%)	57.91
Market cap (Bt m)	19,183.46
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	112.69
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	18.70, 11.80, 14.69
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022	2023E	2024E
Revenue	13,781	15,958	16,947	17,795
Normalized profit	140	1,456	1,591	1,675
Net profit	209	1,456	1,591	1,675
EPS (Bt) - norm	0.11	1.16	1.27	1.34
EPS (Bt)- reported	0.17	1.16	1.27	1.34
% growth y-y	-84.5	595.3	9.3	5.3
Dividend/share (Bt)	0.10	0.26	0.29	0.32
BV/share (Bt)	10.40	11.18	12.03	12.93
EV/EBITDA (x)	19.36	9.45	8.44	7.48
PER (x) - norm	137.1	13.2	12.1	11.5
PER (x)	91.6	13.2	12.1	11.5
PBV (x)	1.5	1.4	1.3	1.2
Dividend yield (%)	0.7	1.9	2.1	2.2
ROE (%)	1.0	9.3	9.4	9.3
YE No. of shares (million)	1,254	1,254	1,254	1,254
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

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



### คาดการณ์ 2Q22 ยังโตได้ แต่เริ่มระมัดระวังมากขึ้น

ระยะสั้น คาดกำไร 2Q22 โตทั้ง Q-Q และ Y-Y จากราคาไก่ที่เร่งตัวขึ้นทั้งไก่เป็นและชิ้นส่วนไก่ สามารถหักล้างต้นทุนอาหารสัตว์ได้ทั้งหมด แต่เรามีสุมมองระมัดระวังมากขึ้นต่อปริมาณขายโดยรวมที่เริ่มฟื้นช้าใน 2Q22 ภายหลังจากค้าญี่ปุ่นบางรายถูกกระทบจากเยนอ่อนค่า และปริมาณขายชิ้นส่วนไก่ในประเทศปรับลดลง หลังราคาโคโรนไก่พุ่งขึ้นแรงทำ New High กระทบผู้บริโภคระดับกลาง-ล่าง เบื้องต้นยังคงคาดการณ์ส่งออกจะกลับมาฟื้นใน 3Q22 เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ นอกจากต้องติดตามการฟื้นตัวของปริมาณขายแล้ว ยังต้องติดตามแนวโน้มราคาไก่ในระยะถัดไป มีโอกาสอ่อนลงได้ตาม Demand ที่ชะลอจากปัจจัยฤดูกาล และเทศกาลกินเจใน 2H22 แต่เชื่อว่าจะอ่อนลงไม่มาก เพราะภาพรวมต้นทุนอาหารสัตว์ยังอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ยังคงกำไรสุทธิปี 2022-23 ไว้ตามเดิมที่ 1.46 พันลบ. (ฟื้นแรงจากปีก่อน) และ 1.59 พันลบ. (+9.3% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 17.5 บาท (อิง PE เดิม 15 เท่า) ด้วยความผันผวนที่สูงขึ้น จึงปรับลดคำแนะนำเป็น เก็งกำไร จากเดิม ซื้อ

### คาดการณ์ 2Q22 ยังโตได้ทั้ง Q-Q และ Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q22 อยู่ที่ 469 ลบ. (+2.9% Q-Q, +157.7% Y-Y) สาเหตุที่กำไรโต Y-Y มาจากฐานที่ต่ำในปีก่อนทั้งราคาขายและปริมาณขาย รวมถึงปัญหาขาดแคลนสายเรือที่ค่อนข้างหนัก ส่วนกำไรที่คาดโต Q-Q มาจากฝั่งราคาขายที่สูงขึ้นเป็นหลัก จากทั้งราคาไก่เป็นที่ยกให้ GFN ปรับตัวสูงขึ้น และราคาชิ้นส่วนไก่ซึ่งเป็นการขายในประเทศ โดยราคาไก่หน้าฟาร์มเฉลี่ย 2Q22 เท่ากับ 42 บาท/กก. (+11.4% Q-Q, +27.3% Y-Y) และราคาโคโรนไก่ที่ทำจุดสูงสุดใหม่เฉลี่ยที่ 23 บาท/กก. (+66.7% Q-Q, +100% Y-Y) สามารถหักล้างต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นได้ทั้งหมด คาดรายได้รวม +4% Q-Q, +12.5% Y-Y และคาดอัตรากำไรขั้นต้นขยับขึ้นเป็น 15% จาก 14.2% ใน 1Q22 และ 10.2% ใน 2Q21 รวมถึงค่าใช้จ่ายเริ่มปรับลดลงจากค่าระวางเรือที่เริ่มผ่อนคลาย อย่างไรก็ตาม ปริมาณขายโดยรวมอาจต่ำกว่าที่เราเคยคาดไว้ โดยปริมาณส่งออกคาดทำได้ใกล้เคียง 1Q22 ส่วนหนึ่งมาจากลูกค้าญี่ปุ่นบางรายชะลอคำสั่งซื้อหลังถูกกระทบจากเยนอ่อนค่า, ปริมาณขายส่งออกทางอ้อมอาจอ่อนตัวลงจากสต็อกของ McKey ที่ยังสูงอยู่ และปริมาณขายในประเทศส่วนใหญ่เป็นโครงไก่อาจปรับลงทั้ง Q-Q และ Y-Y ส่วนหนึ่งมาจากราคาที่ปรับตัวสูง และทำให้เราเริ่มกังวลต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคระดับกลางถึงล่าง ขณะที่คาดส่วนแบ่งกำไรจาก GFN และ McKey จะปรับลดลง Q-Q ทั้งคู่ จากต้นทุนไก่ที่สูงขึ้น

### เริ่มมีมุมมองระมัดระวังมากขึ้นต่อปริมาณขายและแนวโน้มราคาไก่

เราอยู่ระหว่างติดตามการฟื้นตัวของปริมาณขายและราคาไก่ในระยะถัดไป เบื้องต้นคาดว่าปริมาณส่งออกจะกลับมาเติบโตใน 3Q22 เพราะเป็น High Season ของการส่งออก และคาดแนวโน้มราคาไก่ในประเทศอาจมีอ่อนตัวลงเล็กน้อย ตาม Demand-Supply และกำลังจะเข้าสู่ช่วงกินเจใน 2H22 แต่เชื่อว่ายังเป็นระดับราคาที่สูงกว่าต้นทุนการเลี้ยงเห็นระดับ 41 บาท/กก. จากราคาปัจจุบันอยู่ที่ราว 44-45 บาท/กก. เพราะต้นทุนอาหารสัตว์ยังปรับลงช้า และมีกรลือกล่วงหน้าครอบคลุม 3Q22 ไปแล้ว ขณะที่คาดส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม 2H22 อาจค่อนข้างต่ำในทางตรงกันข้าม 1H22 ส่วนหนึ่งจากลูกค้าของ GFN ที่เผชิญกับเยนอ่อนค่า และ McKey อยู่ระหว่าง Operate กำลังการผลิตใหม่ ซึ่งช่วงแรกยังเป็นระดับกำลังการผลิตที่ไม่ได้ Scale

### คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

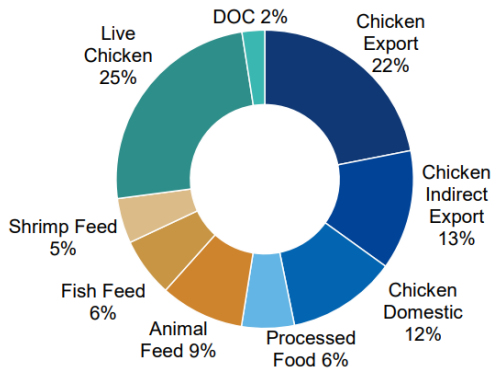
เรายังคาดการณ์กำไรปี 2022 ไว้ที่ 1,456 ลบ. ฟื้นตัวสูงจาก 209 ลบ.ในปี 2021 และคาดการณ์กำไรปี 2023 จะโตต่อเนื่องราว 9.3% Y-Y เป็น 1,591 ลบ. และคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 17.5 บาท (อิง PE เดิม 15 เท่า) ด้วยปริมาณขายที่โตน้อยกว่าคาด และความผันผวนของราคาไก่มีมากขึ้น จึงปรับคำแนะนำเป็น เก็งกำไร

ความเสี่ยงคือ ราคาวัตถุดิบสูงขึ้น, ปริมาณขายลดลง และราคาไก่ลดลง

**Company Overview**

GFPTประกอบธุรกิจในการเกษตร ปศุสัตว์ และอุตสาหกรรมการผลิตอาหารจากเนื้อไก่แบบครบวงจร ได้แก่ กลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์ กลุ่มธุรกิจฟาร์มเลี้ยงไก่ กลุ่มธุรกิจชำแหละและแปรรูปเนื้อไก่ และกลุ่มธุรกิจการผลิตอาหารแปรรูปจากเนื้อไก่ โดยผลิตภัณฑ์หลักคือ ชิ้นส่วนไก่สดแช่แข็ง และไก่แปรรูปปรุงสุก รวมถึงผลพลอยได้จากการชำแหละ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท และของลูกค้า โดยมีการจัดจำหน่ายทั้งในประเทศและต่างประเทศ

**Revenue by Product**



ปี 2021 บริษัทกำลังการเลี้ยงที่ 340,000 ตัวต่อวัน, กำลังการเชือด 150,000 ตัวต่อวัน และกำลังการผลิตไก่ปรุงสุกที่ 24,000 ตันต่อปี ในส่วนธุรกิจอาหารสัตว์มีกำลังการผลิตรวม 1 ล้านตัน แบ่งเป็นโรงงานผลิตอาหารสัตว์บก 1 โรง และอาหารสัตว์น้ำ 2 โรง

นอกจากนี้บริษัทมีการลงทุน 2 บริษัทรวมได้แก่ 1) McKey เข้าถือ 49% ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารกึ่งสำเร็จรูปแช่แข็งเพื่อส่งออกต่างประเทศ และมีการจำหน่ายให้ร้านแมคโดนัลด์ทั้งในไทยและต่างประเทศ 2) GFN เข้าถือ 49% ดำเนินธุรกิจชำแหละและแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่เพื่อจำหน่ายทั้งในและต่างประเทศ

**Valuation Methodology**

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ GFPT โดยอิง PE 15 เท่า ไกล่เคียงค่าเฉลี่ยของตัวเองในอดีต และยังเป็นระดับที่ต่ำกว่า Target PE ของผู้ประกอบการในกลุ่มอาหารรายใหญ่

**ESG**

**Environment**

- GFPT ได้จัดทำบ่อบำบัดน้ำเสีย เพื่อควบคุมคุณภาพของน้ำให้มีสภาพที่ดีก่อนปล่อยไหลลงสู่แหล่งน้ำสาธารณะ นอกจากนี้ยังมีสนับสนุนกิจกรรมของท้องถิ่น และมีนโยบายที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ปฏิบัติตามกฎหมายสิ่งแวดล้อม ส่งเสริมกิจกรรมการดูแลรักษาธรรมชาติและอนุรักษ์พลังงาน
- ธุรกิจอาหารสัตว์ อาจก่อให้เกิดฝุ่นและกลิ่นที่เกิดจากการผลิต บริษัทจึงได้มีมาตรการป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาดังกล่าวกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง ซึ่งในปีที่ผ่านมาบริษัทไม่เคยประสบปัญหาการร้องเรียนจากบริเวณใกล้เคียง และในส่วนของธุรกิจเลี้ยงสัตว์ บริษัทได้รับการรับรองจากกรมปศุสัตว์ กระทรวงเกษตรและสหกรณ์ว่าธุรกิจนี้ไม่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมแต่อย่างใด เพราะมีการใช้ระบบปิดปรับอากาศ การใช้แก๊สกรองพื้นโรงเรือนเลี้ยงสัตว์ และมีการปลูกต้นไม้

**Social**

- บริษัทให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้บริโภคอย่างมาก โดยนำเทคโนโลยีสมัยใหม่เข้ามาใช้ในกระบวนการผลิต และสามารถรับประกันคุณภาพในการผลิตได้ทุกขั้นตอน อีกทั้งยังมีการควบคุมคุณภาพของวัตถุดิบ การบรรจุหีบห่อ การขนส่ง ตลอดจนการจัดเก็บสินค้าก่อนถึงผู้บริโภค โดยบริษัทได้รับมาตรฐานในการประเมินคุณภาพสินค้าต่างๆมากมาย อาทิ GMP, HACCP, ISO9001:2000 เป็นสิ่งยืนยันคุณภาพของสินค้า
- บริษัทดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย โดยมีการจัดทำระบบการตรวจสอบย้อนกลับ (Traceability) เป็นการเชื่อมโยงข้อมูลจากกระบวนการผลิตจนถึงต้นทางแหล่งที่มาของวัตถุดิบ

**Governance**

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดสอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายในของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือนก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน และภายใน 24 ชั่วโมงหลังจากเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว (Blackout Period)
- บริษัทได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนประจำปี 2019 อยู่ในระดับ ดีเลิศ เป็นปีที่ 4 ติดต่อกัน ซึ่งจัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยร่วมกับตลท. และกสท.

**2Q22E Earnings Preview**

(Bt=mn)	2Q22E	1Q22	%Q-Q	2Q21	%Y-Y	1H22E	1H21	%Y-Y
Sales revenue	4,169	4,009	4.0	3,706	12.5	8,178	7,005	16.7
Costs	3,544	3,440	3.0	3,327	6.5	6,984	6,310	10.7
Gross profit	625	569	9.8	379	64.9	1,194	694	72.0
SG&A costs	354	385	-8.1	330	7.3	740	675	9.6
Interest charge	22	21	4.8	17	29.4	43	36	19.4
Profit Sharing	160	192	-16.7	95	68.4	352	127	177.2
-GFN	80	101	-20.8	-6	nm	181	-58	nm
-McKey	80	91	-12.1	101	-20.8	171	185	-7.6
Net profit	469	456	2.9	182	157.7	925	242	282.2
Gross margin %	15.0	14.2	0.8	10.2	4.8	14.6	9.9	4.7
SG&A as % of Sales	8.5	9.6	-1.1	8.9	-0.4	9.0	9.6	-0.6
Net margin %	11.2	11.4	-0.2	4.9	6.3	11.3	3.5	7.8
<b>Key Assumptions</b>								
Export Volume (ton)	7,800	7,700	1.3	5,100	52.9	15,500	10,600	46.2
Indirect Export Volume (ton)	4,800	5,200	-7.7	6,500	-26.2	10,000	11,800	-15.3
Domestic Volume (ton)	14,500	16,600	-12.7	15,400	-5.8	31,100	30,000	3.7
Broiler Price (bt/kg)	42.0	37.7	11.4	33.0	27.3	39.9	32.8	21.6
Chicken Carcass (bt/kg)	23.0	13.8	66.7	11.5	100.0	18.4	11.3	62.8
Corn (bt/kg)	13.0	11.6	12.1	9.5	36.8	12.3	9.5	29.5
Soybean meal (bt/kg)	22.0	20.4	7.8	18.4	19.6	21.2	18.3	15.8

Source: FSS Estimates

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมผลิตเนื้อไก่แปรรูป

เนื่องจากบริษัทผลิตอาหารจากเนื้อไก่แปรรูป ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีสินค้าทดแทนได้ง่าย จึงมีการแข่งขันสูงระดับหนึ่ง ซึ่งอาจกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

### ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของผู้บริโภค

รูปแบบการดำเนินชีวิตของผู้บริโภคในปัจจุบันได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว การพัฒนาผลิตภัณฑ์จึงมีความสำคัญ บริษัทจึงต้องเฝ้าระวังความเสี่ยงดังกล่าวด้วยการศึกษาและทำความเข้าใจถึงพฤติกรรมของผู้บริโภคทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อให้สามารถผลิตได้ตรงกับความต้องการของผู้บริโภคได้อย่างเหมาะสม และตรงความพึงพอใจของผู้บริโภคได้มากที่สุด

### ความเสี่ยงจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจโลก

ปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อความต้องการบริโภคเนื้อสัตว์ ภาวะเศรษฐกิจโลกและกำลังซื้อ ซึ่งในช่วงหลายปีที่ผ่านมา นับตั้งแต่เปิดปัญหาสงครามการค้า และ COVID-19 ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกให้ชะลอตัว ถือเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อปริมาณการส่งออกเนื้อไก่ของบริษัท

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเนื้อสัตว์และวัตถุดิบ

ผลการดำเนินงานของบริษัทแปรผันโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาเนื้อไก่และชิ้นส่วนไก่ ซึ่งหากราคาไก่ในตลาดปรับตัวลดลง จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ นอกจากนี้ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอย่าง ข้าวโพด และกากถั่วเหลือง ซึ่งเป็นราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานในตลาดโลกและในไทย หากราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น จะเป็นลบต่อต้นทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้ส่วนหนึ่งมาจากการส่งออกผลิตภัณฑ์ไก่ และรับรู้รายได้ในรูปสกุลเงินตราต่างประเทศ จึงมีความเสี่ยงในกรณีค่าเงินบาทแข็งค่า อาจเป็นลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

### ความเสี่ยงจากการเกิดโรคระบาดในสัตว์

การเกิดโรคระบาดในสัตว์ส่งผลต่อความเชื่อมั่นในการบริโภค แม้โรคต่างๆในสัตว์จะไม่สามารถติดต่อถึงกันได้ แต่ก็สร้างความตื่นตระหนกและความเชื่อมั่นในความปลอดภัยของการบริโภคเนื้อสัตว์ ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	14,471	13,781	15,958	16,947	17,795
Cost of sales	12,361	12,708	13,756	14,575	15,286
Gross profit	2,110	1,073	2,202	2,373	2,509
SG&A	1,323	1,338	1,388	1,441	1,459
Operating profit	786	-265	814	932	1,050
Other income	466	310	367	390	409
EBIT	1,252	45	1,181	1,322	1,459
EBITDA	2,562	1,279	2,490	2,706	2,918
Interest charge	91	70	73	74	73
Tax on income	204	22	133	150	208
Earnings after tax	957	-47	975	1,098	1,179
Minority interest	-5.3	-1.6	-4.8	-5.1	-5.3
Normalized earnings	1,102	140	1,456	1,591	1,675
Extraordinary items	250	69	0	0	0
Net profit	1,352	209	1,456	1,591	1,675

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	1,187	963	998	1,003	1,140
Accounts receivable	715	780	874	929	975
Inventory	3,798	3,499	3,769	3,993	4,188
Other current assets	37	512	32	51	53
Total current assets	5,738	5,753	5,673	5,976	6,357
Investments	3,500	3,561	3,561	3,561	3,561
Plant, property & equipment	10,425	11,185	11,376	11,492	11,533
Other assets	748	725	505	620	561
Total assets	20,410	21,224	21,115	21,648	22,012
Short-term loans	700	1,310	1,151	972	752
Accounts payable	1,080	1,102	942	918	1,047
Current maturities	582	1,379	650	500	350
Other current liabilities	153	240	144	153	160
Total current liabilities	2,516	4,032	2,887	2,543	2,309
Long-term debt	2,160	1,826	1,656	1,275	950
Other non-current liab.	1,025	681	798	847	516
Total non-current liab.	3,185	2,507	2,454	2,122	1,466
Total liabilities	5,700	6,539	5,341	4,665	3,775
Registered capital	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
Paid up capital	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Share premium	525	525	525	525	525
Legal reserve	140	140	140	140	140
Retained earnings	12,665	12,642	13,733	14,927	16,183
Minority Interests	126	125	122	138	135
Shareholders' equity	14,709	14,685	15,774	16,983	18,237

Source: Company data, FSS research

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	1,352	209	1,456	1,591	1,675
Deprec. & amortization	1,311	1,234	1,309	1,384	1,459
Change in working capital	785	666	-871	-462	-258
Other adjustments	-400	-272	-485	-498	-502
Cash flow from operations	3,047	1,837	1,408	2,015	2,375
Capital expenditure	-2,351	-1,994	-1,500	-1,500	-1,500
Others	-526	-39	221	-115	59
Cash flow from investing	-2,876	-2,033	-1,279	-1,615	-1,441
Free cash flow	171	-196	129	400	933
Net borrowings	187	205	273	-13	-374
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-253	-232	-364	-398	-419
Others	-4	-1	-3	15	-3
Cash flow from financing	-70	-29	-94	-395	-796
Net change in cash	100	-225	36	5	137

**Key Ratios**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-14.2	-4.8	15.8	6.2	5.0
EBITDA	-1.2	-50.1	94.7	8.7	7.8
Net profit	13.1	-84.5	595.3	9.3	5.3
Normalized earnings	-11.5	-87.3	940.5	9.3	5.3
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	14.6	7.8	13.8	14.0	14.1
EBITDA margin	17.7	9.3	15.6	16.0	16.4
EBIT margin	8.6	0.3	7.4	7.8	8.2
Normalized profit margin	7.6	1.0	9.1	9.4	9.4
Net profit margin	9.3	1.5	9.1	9.4	9.4
Normalized ROA	5.4	0.7	6.9	7.4	7.6
Normalize ROE	7.6	1.0	9.3	9.4	9.3
Normalized ROCE	7.0	0.3	6.5	6.9	7.4
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2
Net D/E	0.3	0.4	0.3	0.2	0.1
Net debt/EBITDA	1.8	4.4	1.7	1.4	0.9
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.08	0.17	1.16	1.27	1.34
Normalized EPS	0.88	0.11	1.16	1.27	1.34
EBITDA	2.04	1.02	1.99	2.16	2.33
Book value	10.42	10.40	11.18	12.03	12.93
Dividend	0.20	0.10	0.29	0.32	0.33
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	14.2	91.6	13.2	12.1	11.5
Norm P/E	17.4	137.1	13.2	12.1	11.5
P/BV	1.5	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	9.2	19.4	9.4	8.4	7.5
Dividend yield (%)	1.3	0.7	1.9	2.1	2.2

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 ถนนบรมราชินี  
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.บางกระสอ 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.อุดรดุสิต 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.หลวงพ่อดำ  
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 บิดตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล  
อ.เมือง จ.บิดตานี  
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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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	SEAOL	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	WIJK
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 ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน

#### คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในอุตสาหกรรม

OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น