

FSMART (FSMART TB)

บมจ. ฟอรัท สมาร์ท เซอร์วิส

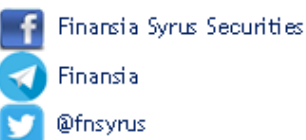
HOLD

Previous	BUY
2023 Target Price (Bt)	21.00
Price (22/07/2022)	20.10
up/downside (%)	+4.5
SET Index	1,552.73
Sector	Mai/Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.32
Free float (%)	36.45
Market cap (Bt m)	15,678.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	246.70
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	28.00, 10.00, 18.63
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	2,670	2,677	2,767	2,834
Normalized profit	418	494	866	1,282
Net profit	400	494	866	1,282
EPS (Bt) - norm	0.54	0.63	1.11	1.64
EPS (Bt) reported	0.51	0.63	1.11	1.64
% growth y-y	-13.8	25.2	75.2	48.0
Dividend/share (Bt)	0.46	0.57	1.00	4.48
BV/share (Bt)	1.45	1.51	1.62	1.79
EV/EBITDA (x)	15.5	14.5	13.5	12.7
PER (x) - norm	39.7	31.7	18.1	12.2
PER (x)	39.7	31.7	18.1	12.2
PBV (x)	13.9	13.3	12.4	11.2
Dividend yield (%)	2.3	2.8	4.9	7.4
ROE (%)	35.5	41.9	68.4	91.9
YE No. of shares (million)	780	780	780	780
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Jitra Amornthum
 Register No.: 014530
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitraa@fnsyrus.com



ผู้ถือหุ้นช่วย 1 เดือน หนุนกำไรโต Q-Q

เรคาดกำไรสุทธิ 2Q22 อยู่ที่ 84.6 ล้านบาท +4.5% Q-Q, -24.8% Y-Y โดยรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจเติบโตขึ้น 7.5 ล้านบาท จากสัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นเป็น 26.7% ในเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา หากไม่มีส่วนแบ่งกำไรจากถือหุ้น กำไรหน้าจะลดลงราว 4.5% Q-Q เนื่องจากลูกค้าหลักของตู้บุญเติมยังคงได้รับผลกระทบจากค่าครองชีพที่สูงและการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ต่อเนื่อง แนวโน้มกำไร 2H22 จะดีขึ้นมากเพราะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากหุ้นเติบโตไตรมาส แต่เราปรับประมาณการกำไรของหุ้นลงทำให้กำไรของ FSMART ลดลงจากประมาณการเดิม 19%/10%/9% ในปี 2022-2024 แต่ยังคงเติบโตสูงเฉลี่ย 47.4% CAGR ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 21 บาท (SOTP) ลดคำแนะนำเป็นถือ จากเดิมซื้อจาก Upside ที่แคบลง

เริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากหุ้น 1 เดือนใน 2Q22

FSMART เริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจเติบโตขึ้นตั้งแต่เดือน มิ.ย. 2022 จากการถือหุ้นเพิ่มเป็น 26.71% จากเดิม 19.0% เรคาดว่า FSMART จะรับรู้ส่วนแบ่งกำไร 7.5 ล้านบาทสำหรับใน 2Q22 บนสมมติฐานยอดขายเฉลี่ย 80 แก้วต่อตู้ต่อวัน ราคาขายเฉลี่ย 35 บาทต่อแก้ว และจำนวนตู้เติบโตเฉลี่ย 1,600 ตู้ ปัจจุบันจำนวนตู้เติบโตมีกว่า 1,630 ตู้ ผู้บริหารยังมั่นใจว่าสิ้นปี 2022 จะติดตั้งได้ 5,000 ตู้ และ 20,000 ตู้ ภายใน 3 ปีข้างหน้า

คาดกำไรสุทธิ 2Q22 +4.5% Q-Q, -24.8% Y-Y เพิ่ม Q-Q เพราะหุ้นช่วย

เรคาดกำไรสุทธิ 2Q22 อยู่ที่ 84.6 ล้านบาท +4.5% Q-Q, -24.8% Y-Y เป็นกำไรที่ลดลง Y-Y ติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 4 แต่เริ่มติดลบน้อยลงเพราะรับรู้ผลประกอบการของธุรกิจตู้บุญเติมเข้ามาช่วย โดยส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจตู้บุญเติมในไตรมาสนี้มีสัดส่วน 8.9% ของกำไร ในส่วนของธุรกิจหลักคือตู้บุญเติม คาดว่ารายได้จะยังคงชะลอต่อเนื่อง -1.4% Q-Q, -19.1% Y-Y สถานการณ์ยังใกล้เคียง 1Q22 ลูกค้าหลักของตู้บุญเติมเป็นผู้มีรายได้น้อย จึงได้รับผลกระทบจากค่าครองชีพที่สูงขึ้น และการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อ การที่บริษัทขยายบริการและขยายฐานลูกค้าไปสู่กลุ่มองค์กร ทำให้เพียงช่วยชะลอการลดลงของธุรกิจตู้บุญเติม ทั้งนี้ หากไม่มีส่วนแบ่งกำไรของหุ้น 2Q22 คาดกำไรของธุรกิจตู้บุญเติม -4.5% Q-Q แทนที่จะเพิ่ม Q-Q

ปรับลดกำไรปี 2022-2024 ของหุ้นลงแต่คาด FSMART ยังโตสูง 47% CAGR

แม้ว่าแนวโน้มกำไรของ FSMART จะดีขึ้นมากใน 2H22 เพราะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรของธุรกิจเติบโตไตรมาส เรคาดเบื้องต้นกำไรไตรมาสละ 105-110 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เราปรับประมาณการกำไรปี 2022-2024 ของธุรกิจตู้บุญเติมลงเฉลี่ยปีละ 30% จากการปรับลดจำนวนตู้เฉลี่ยลง และคงประมาณการของธุรกิจหลักตามเดิม ส่งผลให้กำไรสุทธิของ FSMART ลดลงจากประมาณการเดิม 19%/10%/9% และมีสัดส่วนต่อกำไรของ FSMART 40-47% ในปี 2023-2024 ทำให้กำไรของ FSMART ยังเติบโตสูง 24%/75%/48% ในปี 2022-2024 ตามลำดับ คิดเป็นการเติบโตเฉลี่ย 47.4% CAGR

ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 21 บาท Upside แคบ ลดคำแนะนำเป็นถือ

เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 21.00 บาท (SOTP) เพื่อสะท้อนความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจตู้บุญเติมมี ราคาเป้าหมายดังกล่าวมาจาก 1)) มูลค่าธุรกิจตู้บุญเติม 14.00 บาท อิง PE 30 เท่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่มที่ 25 เท่า เนื่องจากอัตราการเติบโตสูงมากในช่วงแรกของการเริ่มธุรกิจ และ 2) มูลค่าธุรกิจตู้บุญเติม 7.00 บาท อิง DCF, WACC 7.4%, Terminal Value 3% ลดคำแนะนำเป็นถือ จากเดิมซื้อ เพราะ Upside ที่แคบลง

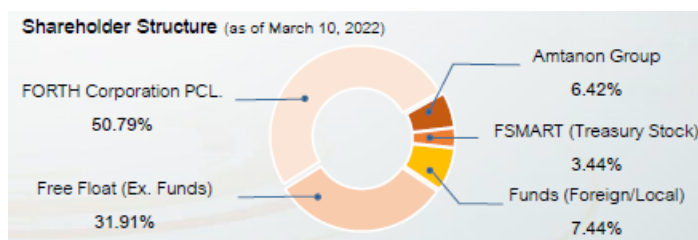
Company Overview

บริษัท ฟอर्थ สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (บริษัท) ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการรับชำระเงินด้วยวิธีการทางอิเล็กทรอนิกส์ บริการชำระเงินแทนบริการโอนเงินด้วยวิธีการทางอิเล็กทรอนิกส์ บริการเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Money) บริการธุรกรรมทางการเงินครบวงจรผ่านเครื่องรับชำระเงินอัตโนมัติ ภายใต้เครื่องหมายการค้า “ตู้บุญเติม” ที่มีบริการที่หลากหลาย อาทิ บริการเติมเงินโทรศัพท์มือถือประเภทเติมเงินล่วงหน้า (Prepaid) บริการเติมเงินเข้ากระเป๋าเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Wallet) บริการรับฝากเงินเข้าบัญชีธนาคาร เป็นต้น

โครงสร้างรายได้

Year	2019	2020	2021
Revenue (Bt mn)	3,419	3,123	2,927
Net Profit (Bt mn)	584	464	400
EPS (Bt per share)	0.75	0.61	0.53
IBD/E	0.70	0.87	0.43

ที่มา: Company data



ที่มา: Company data

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของ FSMART ที่ 21 บาท/หุ้น โดยใช้วิธี Sum-of-the-Part ประกอบด้วย 1) มูลค่าธุรกิจตู้เติมเงิน 14.00 บาท อิง PE 30 เท่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องเติมที่ 25 เท่า เนื่องจากอัตราการเติบโตสูงกว่ามากในช่วงแรกของการเริ่มธุรกิจ และ 2) มูลค่าธุรกิจตู้บุญเติม 7.00 บาท อิง DCF, WACC 7.4%, Terminal Value 3%

ESG

Environment

- บริษัทได้กำหนดนโยบายและแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม โดยให้มีการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับและข้อกำหนดต่าง ๆ ที่บริษัทเกี่ยวข้อง พร้อมทั้งคำนึงถึงการรักษาสภาพแวดล้อมและการดำเนินงานที่อาจส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชนใกล้เคียง รวมถึงมีการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพตามนโยบายสิ่งแวดล้อมที่วางไว้ เช่น การควบคุมอุณหภูมิเครื่องปรับอากาศในสำนักงานให้เหมาะสม การปิดเครื่องปรับอากาศและปิดไฟในช่วงพักเที่ยง การเปลี่ยนหลอดไฟแสงสว่างสำนักงานเป็นหลอดไฟ LED ทั่วทั้งสำนักงาน

Social

- บริษัทเคารพกฎหมาย วัฒนธรรม ชนบธรรมเนียม ประเพณีและหลักสิทธิมนุษยชนสากล ในทุกพื้นที่ที่เข้าไปดำเนินธุรกิจ โดยไม่ฝ่าฝืนและปฏิบัติตามอย่างสม่ำเสมอ โดยกรรมการ ผู้บริหารและพนักงาน ต้องเคารพในสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียอย่างเท่าเทียมกัน โดยไม่ละเมิดสิทธิส่วนบุคคลรวมทั้งเคารพในเกียรติและศักดิ์ศรี ไม่แบ่งแยกการศึกษา ยศ เชื้อชาติ สัญชาติ ศาสนาและเพศ รวมทั้งสนับสนุนการจ้างงานแก่กลุ่มผู้ด้อยโอกาส เพื่อสร้างโอกาสสร้างอาชีพ และรายได้ที่มั่นคง และเป็นส่วนหนึ่งของการบรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน

Governance

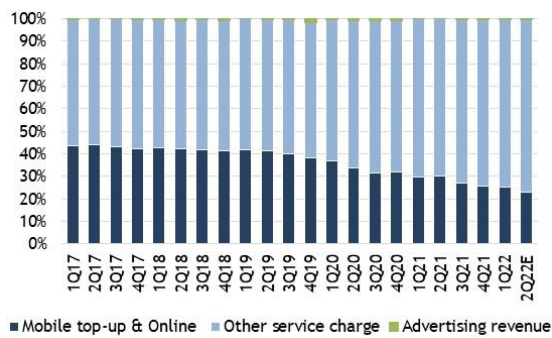
- บริษัทดำเนินธุรกิจภายใต้หลักบรรษัทภิบาลโดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียอย่างสม่ำเสมอในทุกมิติอันจะนำมาซึ่งการพัฒนาตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ ทั้งนี้ นโยบายที่บริษัทกำหนดในการดำเนินธุรกิจจะเป็นประโยชน์ต่อสังคม เศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อม รวมถึงการปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับที่เกี่ยวข้องอย่างครบถ้วน และบริษัทมุ่งเน้นในเรื่องการพัฒนาส่งเสริมและยกระดับคุณภาพชีวิตของคนในสังคมและชุมชนอย่างยั่งยืนต่อไป

2Q22E Earnings Preview

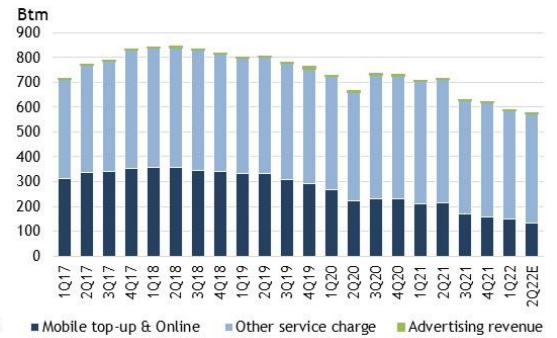
(Bt. mn)	2Q22E	1Q22	%Q-Q	2Q21	%Y-Y	1H22E	1H21	%Y-Y
Sales revenue	580	588	-1.4	717	-19.1	1,167	1,422	-17.9
Costs	475	481	-1.4	561	-15.3	956	1,129	-15.3
Gross profit	105	106	-1.2	156	-32.9	211	294	-28.1
SG&A costs	67	62	7.3	72	-7.5	130	134	-3.5
EBITDA	102	107	-5.2	140	-27.6	209	280	-25.4
Interest expense	4	4	4	5	-18.2	8	11	24.1
Equity income	8	0	nm	0	nm	8	0	nm
Norm profit	21	22	-8	23	-10.2	43	45	-5.7
Net profit	85	81	4.5	113	-24.8	165	224	-26.1
Gross margin %	85	81	4.5	113	-24.8	165	224	-26.1
SG&A as % to sales	18.1	18.1	0	21.8	-3.7	18.1	20.6	-2.5
EBITDA margin %	11.6	10.6	0.9	10.1	1.5	11.1	9.4	1.7
Norm margin %	17.5	18.2	-0.7	19.6	-2	17.9	19.7	-9.1

Source: Finasia estimates

โครงสร้างรายได้

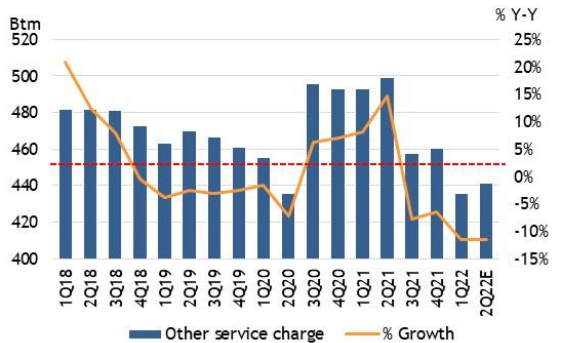
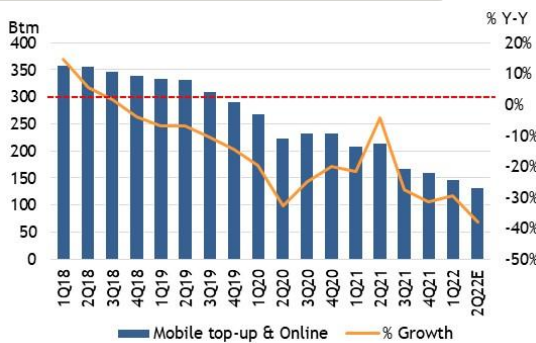


คาดการณ์รายได้แยกจากรูทิก



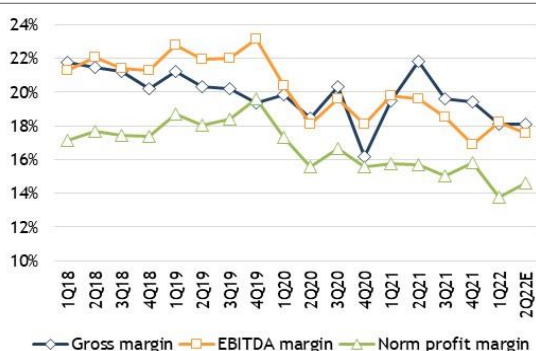
ที่มา: FSMART, Finasia estimates

ผลตอบแทนจาก Mobile top-up และรับชำระออนไลน์อื่น รายได้จากบริการผ่านเครื่องรับชำระเงินอัตโนมัติ

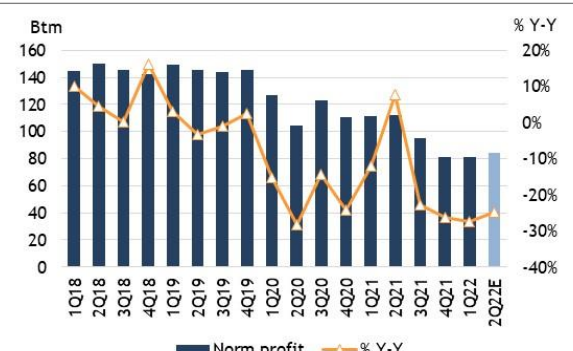


ที่มา: FSMART, Finasia estimates

อัตรากำไร



คาดการณ์กำไรปกติและอัตรากำไร



ที่มา: FSMART, Finasia estimates

Key changes of assumptions

(Bt. mn)	2022E		2023E		2024E	
	Old	New	Old	New	Old	New
Tao Bin						
Kiosk (average)	4,500	2,400	8,000	5,843	14,000	12,000
Cup sold per day per kiosk	70	80	90	85	110	85
Avg selling price per cup	35	35	35	35	35	35
Gross margin	65.0	65.0	65.0	65.0	65.0	65.0
Net margin	25.0	24.0	25.0	24.0	25.0	24.0
Profit to FSMART	159	58	419	347	706	608

ที่มา: Finansia estimates



ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้ใช้บริการ

ผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้พฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วเนื่องด้วยผู้บริโภคสามารถเลือกใช้ช่องทางต่าง ๆ ในการทำธุรกรรมเติมเงินโทรศัพท์หรือชำระเงิน เช่น การทำรายการรับชำระเงินต่าง ๆ ผ่านโมบายแบงก์กิ้ง หรือโมบายแอปพลิเคชันที่ให้บริการเติมเงินโทรศัพท์มือถือหรือบริการชำระเงินได้ หรือการชำระเงินผ่านร้านสะดวกซื้อ การซื้อบัตรเติมเงินโทรศัพท์แบบบัตรขีด (Scratch Card) หรือการเติมเงินโทรศัพท์มือถือผ่านตู้เอทีเอ็ม (ATM) เป็นต้น อย่างไรก็ตาม บริการบนตู้ยังคงเป็นที่ต้องการของกลุ่มลูกค้าหลักที่มีรายได้จำกัด กลุ่มผู้ประกอบการอาชีพอิสระ หรือกลุ่มนักเรียนนักศึกษา ที่อาจไม่มีเงินฝากในบัญชีธนาคารและยังคงรับเงินรายได้เป็นเงินสดเป็นหลัก ซึ่งเป็นข้อจำกัดในการเข้าถึงช่องทางการให้บริการบางประเภท

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงตัวแทนบริการ (Master Agent) และพันธมิตรทางธุรกิจ (Business Partner)

การดำเนินธุรกิจของบริษัท เป็นรูปแบบของระบบการบริหารงานและร่วมการให้บริการตู้บุญเติม ระหว่างบริษัทกับตัวแทนบริการ (Master Agent) และพันธมิตรทางธุรกิจ (Business Partner) เพื่อขยายจุดให้บริการตู้บุญเติมไปยังพื้นที่และทำเลที่มีคุณภาพ ซึ่งจะครอบคลุมทุกพื้นที่ทั่วประเทศ ทำให้มีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงตัวแทนบริการมากเกินไป อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีแผนบริหารความเสี่ยงจากการที่ตัวแทนบริการจะไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดที่ตกลงไว้กับบริษัท จนอาจส่งผลไปถึงการตัดสินใจยกเลิกสัญญาได้ ด้วยการจัดให้มีแผนการเข้าพบและตรวจเยี่ยมเพื่อประเมินคุณภาพและศักยภาพของตัวแทนบริการในแต่ละพื้นที่ตามรอบการประเมินที่เหมาะสม และจัดให้มีแผนการฝึกอบรมและเพิ่มทักษะในการให้บริการของตัวแทนบริการอย่างสม่ำเสมอเป็นประจำทุกปี

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารระดับสูง

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารระดับสูงที่มีศักยภาพในการกำหนดกลยุทธ์และบริหารงานองค์กรให้เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้บริษัทเติบโตและรุกธุรกิจได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ ซึ่งปัจจุบันบริษัทมีแผนการกระจายอำนาจการบริหาร โดยกำหนดให้ผู้บริหารในระดับต่าง ๆ มีส่วนร่วมในการตัดสินใจและกำหนดทิศทางการดำเนินธุรกิจของบริษัทมากขึ้น มีอำนาจหน้าที่ความรับผิดชอบในงานด้านต่าง ๆ อย่างชัดเจน และจัดให้มีอำนาจการพิจารณาตัดสินใจและดำเนินการในรายละเอียดได้ภายในขอบเขตที่กำหนด

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	2,838	2,670	2,677	2,767	2,834
Cost of sales	2,316	2,143	2,115	2,082	1,947
Gross profit	534	540	562	685	887
SG&A	264	281	258	264	269
Operating profit	544	503	556	674	868
EBIT	544	503	556	674	868
EBITDA	1,081	1,010	1,068	1,135	1,199
Interest charge	31	20	24	25	25
Tax on income	-49	83	96	130	168
G/L from Associates	0	0	58	347	608
Minority Interests	-1	0	0	0	0
Net profit to owners	464	400	494	866	1,282
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Normalized Net profit	464	400	612	966	1,409

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash and equivalent	437	364	769	984	1,082
Accounts receivable	801	789	794	820	840
Inventory	56	37	46	45	42
Other current asset	283	207	207	207	207
Total current assets	1,577	1,397	1,816	2,057	2,171
Cash pledged	0	0	0	0	0
Investment in assoc.	0	0	0	0	0
LT Investment	78	102	102	102	102
PPE	1,511	1,143	694	371	181
Goodwill	0	0	0	0	0
Leasehold rights	0	142	142	142	142
Intangible Asset	65	64	64	64	64
Other assets	173	21	21	21	21
Total non-current assets	1,877	1,540	1,091	768	578
Total Assets	3,454	2,937	2,907	2,825	2,750
Short term loan	850	350	599	619	634
Account payable	633	625	574	509	422
Current maturities	15	17	15	16	16
Other current liabilities	666	691	422	297	162
Total current liabilities	2,164	1,683	1,611	1,440	1,234
Long term debt	138	122	112	115	117
Other LT liabilities	3	4	4	4	4
Total non-current liab.	142	127	117	119	122
Total liabilities	2,306	1,810	1,727	1,559	1,355
Registered Capital	400	390	390	390	390
Paid-up capital	400	390	390	390	390
Share Premium	387	387	387	387	387
Legal reserve	391	204	204	204	204
Retained earnings	324	313	362	449	577
Others	-3	-3	0	0	0
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	1,149	1,127	1,179	1,266	1,394

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	464	400	494	866	1,282
Depreciation and amort.	537	559	512	461	332
Short-term Investment	50	0	0	0	0
Change in working cap.	80	122	-333	-217	-238
Cash flow from operation	1,132	1,081	673	1,110	1,375
Capital expenditures	-306	-219	-63	-138	-142
Cash flow from investing	-306	-219	-63	-138	-142
Free cashflow	826	862	237	23	18
Net borrowings	49	-514	0	0	0
Equity capital raised	0	-10	-445	-779	-1,154
Dividend paid	-479	-599	3	0	0
Others	-8	0	-205	-756	-1,136
Cash flow from financing	-599	-935	405	215	97
Net Change in cash	227	-72	494	866	1,282

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-8.9	-5.9	-0.2	3.4	2.4
EBITDA	-12.6	-6.6	5.7	6.3	5.7
Net profit	-20.6	-13.8	23.6	75.2	48.0
Normalized earnings	-20.6	-13.8	23.6	75.2	48.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	18.7	20.1	21.0	24.8	31.3
SG&A to sales	37.9	37.6	39.9	41.0	42.3
EBIT margin	19.1	18.7	20.8	24.4	30.6
Net profit margin	16.3	14.9	18.5	31.3	45.2
Norm profit margin	16.3	14.9	18.5	31.3	45.2
Norm ROA	13.4	13.6	17.0	30.7	46.6
Norm ROE	40.4	35.5	41.9	68.4	91.9
Risk (x)					
D/E	2.01	1.61	1.46	1.23	0.97
Net D/E	0.74	0.31	0.51	0.49	0.45
Net debt/E	0.74	0.31	0.51	0.49	0.45
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.58	0.51	0.63	1.11	1.64
Normalized EPS	0.58	0.51	0.63	1.11	1.64
EBITDA	1.35	1.29	1.37	1.45	1.54
Book value	1.47	1.45	1.51	1.62	1.79
Dividend	0.60	0.46	0.57	1.00	1.48
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	15.86	39.69	31.71	18.10	12.23
Norm P/E	15.86	39.69	31.71	18.10	12.23
P/BV	6.25	13.91	13.29	12.38	11.25
EV/EBITDA	7.02	15.51	14.52	13.50	12.70
Dividend yield (%)	2.99	2.29	2.84	4.97	7.36

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 รัตนวิเศษ

576 ถ.รัตนวิเศษ
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.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 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	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