

# MOMENTUM

VOL. 8  
AUGUST 2022



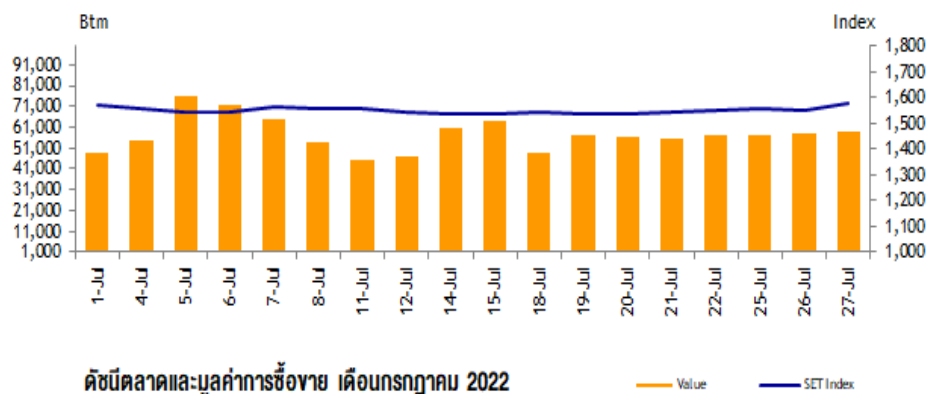
#FinansiaResearch

## “ภาพรวมผ่อนคลายขึ้น เก็งกำไร 2Q22”

ภาพรวมการลงทุนผ่อนคลายขึ้นระยะสั้นหลังปรับฐานแรง ก่อนหน้า เราประเมิน SET Index แนว Sideways to Sideways Up รัฐบาลระยะสั้นกรอบ 1,520-1,600 จุด ด้าน FED ขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ตามคาด ส่วนกนง.คาดปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เดือนนี้ อีกโฟกัสหลักในเดือนนี้คือการประกาศกำไร 2Q22 ซึ่งคาดฟื้นตัวตามการ Reopen เรามองหุ้น Domestic Play จะ Outperform โดยเฉพาะตัวที่คาดกำไร 2Q22 โดดเด่น กลยุทธ์แนะนำถือลงทุนหลังสะสมเพิ่มช่วงพักฐานเดือนก่อน ยังเน้นลงทุนในกลุ่ม Value Play ที่ราคายัง Laggard และ Valuation ต่ำเทียบกับก่อน COVID-19

เดือนสิงหาคมนี้ เราแนะนำ ...

## BBL, ILINK, NSL, SAPPE, SC



ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย เดือนกรกฎาคม 2022

Value SET Index

## มุมมองทางเทคนิค

### เดือนสิงหาคม 2022

ในเดือนที่ผ่านมาดัชนี SET Index พักตัวลงต่อเนื่องในทิศทาง Sideway Down ตลอดทั้งเดือน โดยพักตัวลงไปที่ทำจุดต่ำสุดที่บริเวณแนวรับหลัก 1500-1520 จุด โดยดัชนีเริ่มสร้างฐานสะสมกำลังที่บริเวณดังกล่าวและสามารถฟื้นตัวกลับขึ้นมาขึ้นเหนือ 1545 จุดได้ในช่วงปลายเดือน เป็นการดีรอบของการฟื้นตัวระยะสั้น กลับเข้ามา มองดัชนีในเดือนหน้านี้ แกว่งตัวในทิศทางที่ผ่อนคลายมากขึ้น โดยประเมินทิศทางของการแกว่งตัวในแบบ Sideway Up โดยมีแนวต้านหลักที่บริเวณ 1580-1600 จุด และคาดดัชนียังไม่สามารถทะลุผ่านไปได้ วางกรอบของการแกว่งตัวในเดือนสิงหาคม 2022 ช่วง 1520-1600 จุด

# กลยุทธ์การลงทุน

Analyst : Veeravat Virochpoka

Register No. 047077



**ภาพรวมการลงทุนผ่อนคลายขึ้นระยะสั้นหลังปรับฐานแรง**  
**ก่อนหน้า เราประเมิน SET Index แกว่ง Sideways to Sideways Up** รัฐบาลระยะสั้นกรอบ 1,520-1,600 จุด ด้าน FED ขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ตามคาด ส่วนกนง.คาดปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เดือนนี้ อีกไฟท์หลักในเดือนนี้คือการประกาศทำไรบจ. 2Q22 ซึ่งคาดฟื้นตัวตามการ Reopen เรา มองหุ้น Domestic Play จะ Outperform โดยเฉพาะตัวที่ คาดทำไร 2Q22 โดดเด่น กลยุทธ์แนะนำถือลงทุนหลังสะสม เพิ่มช่วงพักฐานเดือนก่อน ยังเน้นลงทุนในกลุ่ม Value Play ที่ราคายัง Laggard และ Valuation ต่ำเทียบกับก่อน COVID-19 Top Pick เดือนนี้ คือ BBL ILINK NSL SAPPE SC

## ภาพรวมการลงทุนผ่อนคลายขึ้นระยะสั้น

ตลาดหุ้นทั่วโลกเริ่มฟื้นตัวขึ้นได้ระยะสั้นในเดือน ก.ค. ที่ ผ่านมาหลังจากปรับตัวลงตลอดทั้งปีโดยเฉพาะอย่างยิ่งในเดือน มิ.ย. จากความกังวลเงินเฟ้อที่พุ่งขึ้นทั่วโลก รวมถึงโอกาสเกิด Recession โดยเฉพาะฝั่งสหรัฐฯและยุโรป ส่งผลให้ SET Index ปรับตัวแตะแนวรับสำคัญบริเวณ 1,520+- จุด อย่างไรก็ตามเริ่มเห็นแรงซ็อกกลับที่ชัดเจนมากขึ้น โดยดัชนีสะท้อนความกังวลต่างๆไปแล้วค่อนข้างมาก นักลงทุนต่างชาติ พลิกมาซื้อสุทธิในตลาดหุ้นบางๆในเดือน ก.ค. หลังจากขายหนักราว 3 หมื่นลบ.ในเดือน มิ.ย. และปิด Short SET50 Index Futures เกือบทั้งหมด ถือเป็นสัญญาณดีสำหรับกระแสเงินทุนในระยะถัดไป

## FED ขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.75% เราคาด กนง. ปรับขึ้น 0.25%

การประชุม FED 26-27 ก.ค. ปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.75% เป็น 2.25-2.50% ตามคาดการณ์ของตลาด Powell ส่งสัญญาณว่าการปรับขึ้นในอัตราสูงในอนาคตอาจจำเป็น แต่ในที่สุดการขึ้นดอกเบี้ยจะชะลอลง เรามองว่าการเร่งขึ้นของเงินเฟ้อในแง่ Y-Y มีโอกาสผ่านจุด Peak ไปแล้วในเดือน มิ.ย. หลังราคาพลังงานเริ่มผ่อนคลาย การประชุม กนง. วันที่ 10 ส.ค. เรา คาดว่าจะปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% และประเมินปีนี้ กนง.จะปรับขึ้นดอกเบี้ยทั้งหมด 2 ครั้งรวม 0.50% ปรก.ระบุว่า GDP 2Q22 ของไทยมีโอกาสโตดีกว่า +3% Y-Y เป็นสัญญาณบวกต่อเศรษฐกิจและคาดเร่งตัวขึ้นใน 2H22 เงินเฟ้อไทยคาดมีโอกาสดึงในเดือน ก.ค. หลังราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่นปรับลง ทำให้ราคาน้ำมันสำเร็จรูปทยอยลดอย่างต่อเนื่อง เป็นบวกต่อกำลังซื้อและช่วยลดแรงกดดันเงินเฟ้อของไทยในเดือน ส.ค. เป็นต้นไป เงินเฟ้อทั่วไปของไทยที่สูงหลักๆมาจากราคาพลังงาน ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ในระดับที่ไม่น่าห่วงราว +2% Y-Y

## จับตามลประกอบการ 2Q22 คาดฟื้นตัวและดีต่อใน 2H22

หลังจากกลุ่มธนาคารประกาศทำไร 2Q22 ปลายเดือน ก.ค. ออกมาใกล้เคียงคาด -2% Q-Q, +22% Y-Y สำหรับเดือน ส.ค. จะเป็นฝั่ง Real Sector ที่ประกาศพร้อมกันอย่างหนาแน่น ล่าสุดตัวเลขจาก Bloomberg Consensus คาดทำไร 2Q22 ของบริษัทจดทะเบียน +2% Q-Q, +36% Y-Y ฟื้นตัวได้ตามการ Reopening กลับมาใช้ชีวิตตามปกติมากขึ้นหลังโอมิครอนระบาดใน 1Q22 ส่วนโมเมนตัม 3Q22 คาดยังฟื้นตัวได้ต่อเนื่องแม้จะมีการระบาดของสายพันธุ์ BA.4 และ BA.5 แต่คาดว่าจะไม่กลับไปมีมาตรการคุมเข้มอีกแล้ว และเดินทางเปิดประเทศรับ High Season ใน 4Q22 ของการท่องเที่ยว หนุนโมเมนตัมทำไรเป็นขาขึ้นต่อเนื่องและเป็นต่อกระแสเงินทุนระยะยาว

## ถือลงทุนหลังสะสมเพิ่มที่ 1,520 จุด เน้นหุ้นบ 2Q22 เด่น

เราประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ส.ค. ที่ 1,520-1,600 จุด แกว่ง Sideways to Sideways Up รัฐบาลหลังจากปรับตัวลงแรงในช่วงก่อนหน้า ล่าสุดเราแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นเพิ่มบริเวณ 1,520 จุด แนะนำถือลงทุนรอทำไรช่วงดัชนีรัฐบาล สำหรับ SET Target ที่ 1,670 จุด คาดว่ามีโอกาสทดสอบในช่วง 4Q22 ส่วน Valuation ปัจจุบันของ SET Index Inrd 2022PER ราว 16 เท่า ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตเล็กน้อย แต่ยังมี Upside หากเทียบกับระดับ PER สูงสุดในช่วง FED ลดงบดุลรอบก่อนที่ 17.5 เท่า ยังเน้นหุ้น Domestic และ Value Play ที่ได้ อานิสงส์จากเศรษฐกิจในประเทศขาขึ้น Valuation เทียบกับก่อน COVID-19 ยังไม่สูง และโดยเฉพาะหุ้นที่คาดงบ 2Q22 โดดเด่น เราเลือก Top Pick 5 ตัว สำหรับเดือน ส.ค. ได้แก่ BBL ILINK NSL SAPPE SC

# BBL TB

BUY, TARGET: 170, +28.3%

THAI CAC : Certified  
CG2021 : 5  
Analyst : Yuvarnt Suwanumphai  
FSSIA



## ผลประกอบการ 2Q22 ออกมาตามคาด

BBL รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 7 พัน ลบ. (+10% y-y, -2% q-q) ใกล้เคียงกับที่ตลาดและเรคาด กำไรสุทธิ 1H22 คิดเป็น 46% ของประมาณการกำไรสุทธิในปี 2022 ของเรา

### กำไรสุทธิ 2Q22 ดีพอใช้จากส่วนต่างดอกเบี้ยและการเติบโตของสินเชื่อที่คึกคัก

ผลประกอบการของ BBL มีทั้งดีและเสีย ในด้านดีมีปัจจัยบวก 2 ประการ ข้อแรกและสำคัญที่สุด ส่วนต่างดอกเบี้ย (NIM) เพิ่มขึ้น 16 bps y-y และ q-q เป็น 2.18% จากอัตราดอกเบี้ยลอยตัวในพอร์ตสินเชื่อต่างประเทศที่ปรับขึ้นตามการขึ้นอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลก เราคิดว่า NIM น่าจะทรงตัวในระดับสูงอย่างต่อเนื่องในไตรมาสถัด ๆ ไป ข้อสองสินเชื่อ 2.5% q-q จากความต้องการสินเชื่อธุรกิจและต่างประเทศ ในอีกด้านเราเห็นปัจจัยลบ 2 ประการ ข้อแรกรายได้ค่าธรรมเนียมลดลงเล็กน้อย y-y และ q-q จากค่าธรรมเนียมในธุรกิจ Bancassurance, กองทุนรวม, และนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ลดลงจากสภาวะตลาดหุ้นที่ไม่เอื้ออำนวย ข้อสองแม้ว่าการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีจะทำให้ NPL เพิ่มขึ้นเพียง 3% q-q BBL จัดสรรต้นทุนความเสี่ยงในการปล่อยสินเชื่อ (Credit cost) ในระดับสูงถึง 128 bps เพิ่มจาก 100 bps ใน 1Q22 เพื่อเป็นกันชนสำหรับความไม่แน่นอนในระดับมหภาค ซึ่งทำให้สัดส่วนสำรองต่อหนี้ด้วยคุณภาพ (Coverage ratio) เพิ่มขึ้นเป็น 233%

### แนวโน้มดีในช่วง 2H22 และปี 2023

เราคาดว่ากำไรจะโตดีขึ้น y-y และ h-h ใน 2H22 เราคิดว่า BBL จะจัดสรรสำรองลดลง y-y และ h-h ในช่วง 2H22 เนื่องจากธนาคารฯ มีกันชนจากสำรองมากพอแล้ว BBL คงเป้า ECL ไว้ที่ประมาณ 26 พัน ลบ. ในปี 2022 ซึ่งน่าจะหมายความว่า ECL ของธนาคารฯ ในช่วง 2H22 น่าจะอยู่ที่ประมาณ 11 พัน ลบ. ลดลงจาก 15 พัน ลบ. ในช่วง 1H22 นอกจากนี้เราคิดว่า NIM น่าจะอยู่ในช่วงขาขึ้นในท่ามกลางการขึ้นอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลก ซึ่งน่าจะเป็นประโยชน์ต่อพอร์ตสินเชื่อต่างประเทศของธนาคารฯ ในปี 2023 NIM น่าจะปรับขึ้น เนื่องจากเราคาดว่า BBL จะเป็นหนึ่งในธนาคารแรก ๆ ที่ได้ประโยชน์จากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยในอนาคตในไทย ด้วยเหตุดังกล่าวเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2023 จะปรับขึ้น 12% y-y

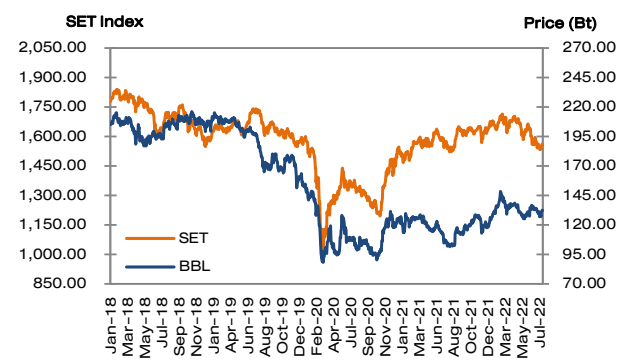
### คงเลือกเป็นหุ้นเด่นที่ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 170 บาท (GGM)

ในกลุ่มธนาคารที่เราทำการศึกษา เราคิดว่า BBL น่าจะได้ประโยชน์สูงสุดจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น นอกจากนี้ในท่ามกลางอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น เรามีความกังวลจำกัดเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ของ BBL เนื่องจากพอร์ตของธนาคารฯ มีความเสี่ยงจากการกระจุกตัวต่ำ และมีกันชนจากสำรองที่มากพอ ด้วยเหตุดังกล่าวเราคงเลือก BBL เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นและคงราคาเป้าหมายของเราที่ 170 บาท

## Consolidated earnings

YE Dec (THB m)	2021	2022E	2023E	2024E
Operating profit	32,932	38,602	43,027	48,917
Net profit	26,506	30,538	34,035	38,687
EPS (THB)	13.89	16.00	17.83	20.27
vs Consensus (%)	-	(0.5)	(0.6)	(4.3)
Core net profit	26,506	30,538	34,035	38,687
Core EPS (THB)	13.89	16.00	17.83	20.27
Chg. In EPS est. (%)	-	-	-	-
EPS growth (%)	25.1	15.2	11.5	13.7
Core P/E (x)	9.4	8.2	7.3	6.4
Dividend yield (%)	2.7	3.8	5.0	5.4
Price/book (x)	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE (%)	5.6	6.0	6.4	6.9
ROA (%)	0.7	0.7	0.8	0.9

Source: Company data, FSSIA estimates



TOP5 : AUGUST

บมจ. อินเทอร์เน็ต คอมมิวนิเคชั่น

# ILINK TB

BUY, TARGET: 12.00, +56.9%

THAI CAC : Certified

CG2021 : 5

Analyst : Jitra Amornthum

Register No.: 014530



เรคาดกำไร 2Q22 ทรงตัว Q-Q เพราะเป็น Low season และคาด +3.8% Y-Y ขับเคลื่อนด้วยธุรกิจ Distribution ที่มีแนวโน้มสดใสตลอดทั้งปี ต้นทุนทองแดงที่ปรับสูงขึ้นถูกชดเชยได้จากการปรับขึ้นราคาเพื่อรักษามาร์จิ้น แนวโน้มกำไรจะเร่งขึ้นใน 2H22 ตามฤดูกาล ขณะที่โครงการขนาดใหญ่คืองานก่อสร้างเคเบิลใต้น้ำไปยังเกาะเต่า คาดเริ่มไม่เกิน 3Q22 และรับรู้รายได้กันใน 4Q22 เรคาดประมาณการกำไรปี 2022 คงราคาเป้าหมาย 12.00 บาท (SOTP) แนะนำซื้อ

คาดกำไร 2Q22 ทรงตัว Q-Q, +3.8% Y-Y

เรคาดกำไรสุทธิใน 2Q22 ที่ 84.6 ล้านบาท ทรงตัว Q-Q แต่ +3.8% Y-Y กำไรที่ทรงตัว Q-Q เนื่องจากเป็น Low season ของธุรกิจ Distribution เพราะไม่มีการจัดงาน Expo เหมือนใน 1Q และ 3Q และเป็น Low season ของธุรกิจ Installation ของ ITEL ส่วนกำไรที่คาดเพิ่มขึ้น Y-Y โดยหลักขับเคลื่อนจากธุรกิจ Distribution ที่ความต้องการที่เพิ่มขึ้นในกลุ่ม Fiber optic cable และ Solar cable เป็นต้น ส่วนงานโครงการวิศวกรรม (EPC) มีการทยอยส่งมอบงานต่อเนื่องสำหรับรายได้และกำไรที่รับรู้จาก ITEL ในไตรมาสนี้เพิ่มขึ้นเนื่องจากเป็นไตรมาสแรกที่รวมผลประกอบการของ Blue Solutions เต็มไตรมาส

กำไรจะเร่งขึ้นใน 2H22 ตามฤดูกาล งานเกาะเต่าเริ่มผลใน 3Q22

หากเป็นไปตามคาด กำไรสุทธิตั้ง 1H22 จะอยู่ที่ 169 ล้านบาท +8.3% Y-Y และคิดเป็น 41.3% ของกำไรทั้งปีที่เรคาด 410 ล้านบาท +16.1% Y-Y แนวโน้มกำไรจะเร่งขึ้นใน 2H22 ตามฤดูกาล ราคาทองแดงที่ปรับขึ้นในช่วงก่อนหน้านี้ กระทบจำกัดเพราะบริษัททยอยปรับเพิ่มราคาสะท้อนต้นทุนที่สูงขึ้น ธุรกิจ EPC มี Backlog เพิ่มขึ้นเป็น 1.4 พันล้านบาท และจะเพิ่มเป็น 3 พันล้านบาทหากได้งานก่อสร้างสายเคเบิลใต้น้ำไปยังเกาะเต่ามูลค่าราว 1.7 พันล้านบาท ปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนการพิจารณาด้านเอกสาร คาดว่าจะมีความชัดเจนไม่เกิน 3Q22 และรับรู้รายได้บางส่วนกันใน 4Q22

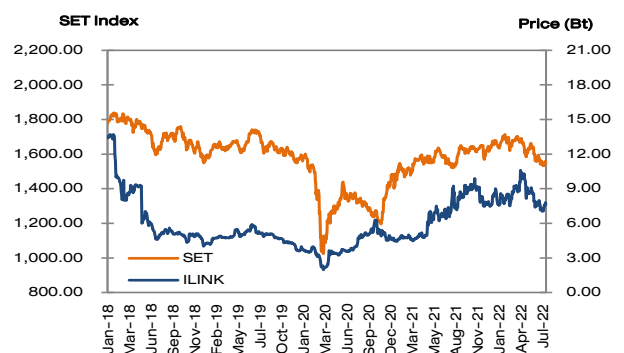
คงราคาเป้าหมาย 12.00 บาท ยังคงแนะนำซื้อ

ถ้าภาครัฐไม่มีการประมุลงานใดๆ กำไรของ ITEL จะมี Downside 16% กระทบราคาเป้าหมายของ ILINK 1.0 บาทเหลือ 11.0 บาท (SOTP) ซึ่งยังสูงกว่าราคาหุ้นในปัจจุบันอยู่มาก ราคาหุ้น ILINK ปรับลง จน PE ลงจาก 14.1 เท่าเหลือเพียง 9.3 เท่า และคาดหวังอัตราเงินปันผลตอบแทน 6.3% (จ่ายเงินปันผลปีละ 1 ครั้ง) ขณะที่โมเมนตัมของกำไรจะเร่งขึ้นใน 2H22 และรอข่าวดีจากการประมุลงานในระยะข้างหน้า จึงยังแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 12.00 บาท (SOTP, 13x ILINK's EPS, ITEL's TP 6.70)

## Consolidated earnings

BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	6,058	6,536	7,354	8,092
Normalized profit	359	410	469	517
Net profit	353	410	469	517
EPS (Bt) - norm	0.66	0.75	0.86	0.95
EPS (Bt) reported	0.29	0.75	0.86	0.95
% growth y-y	45.0	160.1	14.5	10.1
Dividend share (Bt)	0.38	0.45	0.52	0.57
BV/share (Bt)	6.26	6.95	7.63	8.24
EV/EBITDA (x)	10.4	9.5	8.4	7.4
PER (x) - norm	10.7	9.3	8.2	7.4
PER (x)	24.3	9.3	8.2	7.4
PBV (x)	2.3	2.0	1.8	1.7
Dividend yield (%)	5.4	6.4	7.3	8.1
Norm ROE (%)	10.6	10.9	11.3	11.5
YE No. of shares (million)	544	544	544	544
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates



TOP5 : AUGUST

บมจ. เอ็นเอสแอล ฟู้ดส์

# NSL TB

BUY, TARGET: 21.00, +18.6%

THAI CAC : N/A

CG2021 : N/R

Analyst : Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694



NSL เป็นเพียงไม่กี่บริษัทในกลุ่มอาหารที่คาดมีกำไร 2Q22 ทำจุดสูงสุดใหม่ คาดรายได้ปรับขึ้นแข็งแกร่งจาก Reopen, เปิดเรียน และนักท่องเที่ยวเริ่มกลับมา แม้เผชิญต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้นทั้งเนื้อสัตว์ น้ำมันปาล์ม และแป้งสาลี แต่มีการปรับขึ้นราคาตั้งแต่ 1Q22 ในบาง SKUs ที่ถูกกระทบ สำสุดแนวโน้มเดือน ก.ค. ยังสดใสต่อจากช่วงวันหยุดยาว ทั้งนี้ยังมองว่ากำไร 3Q22 จะอ่อนลง Q-Q ตามฤดูกาล แต่จะโตสูงมาก Y-Y เพราะฐานต่ำและคาดกำไรจะกลับมาเร่งขึ้นใน 4Q22 เพราะเป็น High Season ด้วยแนวโน้มรายได้และต้นทุนคิดว่าสมมติฐานของเรา จึงเริ่มเห็น Upside ต่อประมาณการกำไรปีนี้ราว 5%-8% จากคาดกำไรสุทธิปี 2022 ที่ 248 ลบ. โต 30% Y-Y และคาดปี 2023 โตต่อเนื่อง 15.1% Y-Y คงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 21 บาท (อิง PE 25 เท่า) แนะนำซื้อ

**คาดกำไร 2Q22 ยังคงแข็งแกร่ง ทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้ง**

คาดกำไรสุทธิ 2Q22 อยู่ที่ 73 ลบ. (+9% Q-Q, +204.2% Y-Y) ทำจุดสูงสุดใหม่ จากรายได้ที่คาดฟื้นโดดเด่น ตามการ Reopen, เปิดเรียน และนักท่องเที่ยวกลับมา คาดรายได้รวมโตดี +4.5% Q-Q, +22.1% Y-Y ถือเป็นฟื้นโตดีกว่า SSSG ของ 7-11 ที่คาด +12-13% Y-Y และด้วยกำลังการผลิตที่สูงขึ้นหักล้างต้นทุนที่ขยับขึ้นได้ทั้งหมด คาดช่วยให้อัตรากำไรขั้นต้นยังทรงตัวที่ระดับ 18.4% ใกล้เคียงไตรมาสก่อน กอปรกับยังมีการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี แม้จะเผชิญต้นทุนค่าขนส่ง และค่าสาธารณูปโภคที่สูงขึ้น คาด SG&A to Sale ทรงตัวที่ระดับ 9%

**คาดกำไรจะอ่อนตัวลงใน 3Q22 และกลับมาฟื้นตัวใน 4Q22**

หากกำไร 2Q22 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไร 1H22 ที่ 139 ลบ. (+13% Y-Y) คิดเป็น 56% ของประมาณการทั้งปี คาดกำไร 3Q22 จะอ่อนลง Q-Q เพราะเป็นหน้าฝน แต่จะเติบโตสูง Y-Y เพราะฐานกำไรที่ต่ำมากเพียง 24 ลบ.ใน 3Q21 ที่มีการระบาดของสายพันธุ์เดลต้า และคาดกำไรจะกลับมาฟื้นใน 4Q22 ซึ่งเป็น High Season

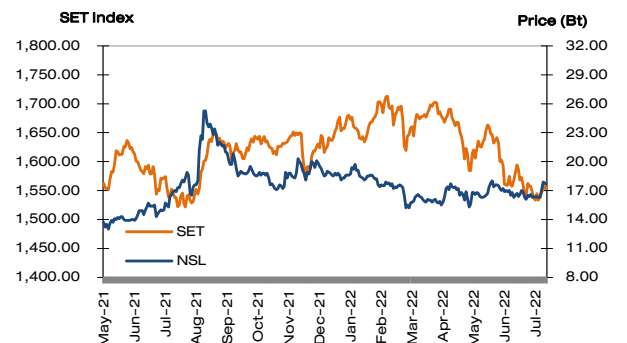
**เริ่มเห็น Upside ต่อประมาณการปีนี้ราว 5%-8%**

ปัจจุบันเรคาดกำไรสุทธิปี 2022 ไว้ที่ 248 ลบ. (+30% Y-Y) สแกนการณ์โดยรวมดูดีกว่าประมาณการของเรา ทั้งการฟื้นตัวของรายได้ที่ และผลกระทบของต้นทุนวัตถุดิบที่น้อยกว่าคาด สำสุดราคาน้ำมันปาล์มและแป้งสาลีเริ่มปรับลง คาดจะเห็นต้นทุนอ่อนตัวลงในระยะถัดไป เบื้องต้นเริ่มเห็น Upside ต่อประมาณการกำไรปีนี้ราว 5%-8% ทั้งนี้ยังคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 21 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า)

## Consolidated earnings

BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	3,038	3,418	3,784	4,063
Normalized profit	191	248	286	326
Net profit	191	248	286	326
EPS (Bt) - norm	0.64	0.83	0.95	1.09
EPS (Bt) - reported	0.64	0.83	0.95	1.09
% growth y-y	-6.3	29.9	15.1	14.2
Dividend/share (Bt)	0.50	0.66	0.76	0.87
BV/share (Bt)	4.17	4.34	4.53	4.75
EV/EBITDA (x)	15.9	12.4	10.9	9.8
PER (x) - norm	26.7	20.6	17.9	15.6
PER (x)	26.7	20.6	17.9	15.6
PBV (x)	4.1	3.9	3.8	3.6
Dividend yield (%)	2.9	3.9	4.5	5.1
ROE (%)	15.3	19.1	21.0	22.9
YE No. of shares (million)	300	300	300	300
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, Finansia estimates



TOP5 : AUGUST

บมจ. เซ็ปปี้

# SAPPE TB

BUY, TARGET: 43.00, +17.8%

THAI CAC : Certified  
CG2021 : 4  
Analyst : Sureporn Teewasuwet  
Register No.: 040694



เรายังแนะนำ ซื้อ สำหรับ SAPPE ด้วยราคาเป้าหมาย 43 บาท คาดกำไรปี 2022 เติบโต 39.5 Y-Y และคาดการณ์ปี 2023-25 จะโตเฉลี่ย 18% CAGR หลังแนวโน้มผลงาน 1H22 นำประทับใจมีลุ้นทำ New High และผู้บริหารปรับเพิ่มเป้าหมายการเติบโตรายได้ 5 ปี โตเฉลี่ย 22% CAGR โดยเฉพาะตลาดใหม่อย่างอินเดียที่กำลังจะเป็น Rising Star ถัดไป คาดสัดส่วนรายได้ส่งออกรวมปี 2025 จะขยับขึ้นเป็น 70% จาก 65% ในปัจจุบัน นั้นหมายถึงจะใช้กำลังการผลิตเต็มในปี 2024 คาดเห็นการขยายกำลังการผลิตครั้งใหญ่ ในปี 2023 ดังนั้นในช่วง 2 ปีนี้คาดว่าจะได้ผลบวกจาก Economies of Scale สูงสุด ระยะสั้นคาดการณ์ 2Q-3Q22 ลุ้นทำ New High จากการส่งออกที่ยังโตแข็งแกร่ง การเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต และผลบวกจากบาทอ่อนค่า ช่วยหักล้างต้นทุนที่สูงขึ้นได้ทั้งหมด นอกจากแนวโน้มการเติบโตที่จะเด่นกว่ากลุ่มในช่วง 3 ปีนี้ เรายังชอบฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ไม่มีหนี้เงินกู้ยืม

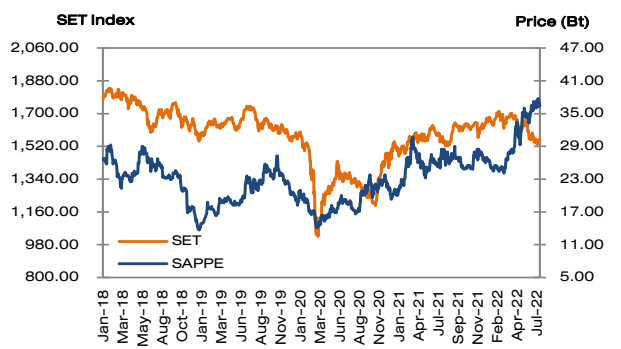
ถึงช่วงเวลาเก็บเกี่ยวในต่างประเทศ โดยเฉพาะอินเดีย  
ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ใน 5 ปีข้างหน้าแตะดับ 1 หมื่นลบ. จากสิ้นปี 2021 ที่ 3.4 พันลบ. คิดเป็นอัตราการเติบโต 22% CAGR จะมาจากตลาดส่งออก +15%-20% และในประเทศ +10% ภายหลังสิ่งที่เข้าไปลงทุนขยายตลาดในต่างประเทศราว 98 ประเทศ เริ่มส่งผลบวก ปัจจุบันตลาดส่งออกหลักได้แก่ อินเดีย ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ ยุโรป สหรัฐ และล่าสุดได้เจอ Rising Star คือ อินเดีย ที่แบรนด์ Mogu Mogu เป็นที่รู้จักมากขึ้น และเติบโตอย่างมีนัยสำคัญใน 2 ไตรมาสที่ผ่านมา โดยตั้งเป้าจะเติบโตสูงถึงสามหลักในปีนี้ คาดรายได้อินเดียจะเติบโตเฉลี่ย 50% CAGR ใน 3 ปีนี้

**คาดการณ์ปี 2022 โตสูง 39.2 Y-Y และจะโตต่อในอีก 3 ปีข้างหน้า**  
คาดการณ์ 2Q22 ลุ้นทำ New High +7.2% Q-Q, +29.1% Y-Y จากรายได้ส่งออกที่ยังโตแข็งแกร่ง และประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้น กอปรกับบาทอ่อนค่า ช่วยหักล้างต้นทุนวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ที่สูงขึ้นได้ทั้งหมด และคาดการณ์รายได้ต่อเนื่องใน 3Q22 เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ คาดกำไรสุทธิปี 2022 โต 39.2% Y-Y และคาดการณ์การเติบโตของกำไร 2023-25 จะโตเฉลี่ย 18% CAGR ให้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 43 บาท (อิง PE 23 เท่า) ขณะที่ฐานะการเงินแข็งแกร่งไม่มีหนี้ DE ค่าเพียง 0.29 เท่า และคาดผลตอบแทนเงินปันผล 4.2%

### Consolidated earnings

BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	3,444	4,125	4,809	5,475
Normalized profit	417	572	661	774
Net profit	411	572	661	774
EPS (Bt) - norm	1.36	1.85	2.14	2.51
EPS (Bt)- reported	1.34	1.85	2.14	2.51
% growth y-y	7.5	38.1	15.6	17.2
Dividend/share (Bt)	1.10	1.47	1.71	2.01
BV/share (Bt)	9.42	9.75	10.18	10.68
EV/EBITDA (x)	15.5	12.5	11.2	9.9
PER (x) - norm	26.6	19.6	16.9	14.4
PER (x)	27.0	19.6	16.9	14.4
PBV (x)	3.8	3.7	3.6	3.4
Dividend yield (%)	3.0	4.1	4.7	5.5
ROE (%)	14.1	19.0	21.1	23.5
YE No. of shares (million)	306	308	308	308
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates



**SC TB**

BUY, TARGET: 4.60, +36.1%

THAI CAC : Certified  
CG2021 : 5  
Analyst : Thanyatorn Songwutti  
Register No.: 101203



ยอด Presales 2Q22 +27% Q-Q, +19% Y-Y ที่ 6.7 พันล้านบาท ทำสถิติสูงสุดใหม่  
หนุนเป้าทั้งปี Upside พลิกคืนให้กำไร 2Q22 คาดโตเด่น +47% Q-Q, +10% Y-Y เป็น  
570 ล้านบาท จากความสำเร็จของการเน้นขายและโอนแนวราบระดับบน บวกกับคอนโด  
ที่ฟื้นตัว แนวโน้มกำไร 2H22 จะเร่งขึ้นต่อ Q-Q, Y-Y ในทุกไตรมาส คงประมาณการ  
กำไรปีนี้ +15% Y-Y ทำ New High ต่อที่ 2.4 พันล้านบาท ปัจจุบันหุ้นเทรดบน PE  
เพียง 6x และให้ปันผลสูงราว 7% คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 4.60 บาท

คาดการณ์กำไร 2Q22 ขยายตัวเด่น +47% Q-Q, +10% Y-Y

SC รายงานยอด Presales 2Q22 ทำระดับสูงสุดใหม่ที่ 6.7 พันล้านบาท (+27% Q-Q,  
+19% Y-Y) โดยสัดส่วนหลักกว่า 76% เป็นแนวราบที่ 5.1 พันล้านบาท (+8% Q-Q,  
+7% Y-Y) จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งของบ้านราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาทและรุกเปิด  
โครงการใหม่ เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q22 +47% Q-Q, +10% Y-Y เป็น 570 ล้านบาท  
หนุนด้วยยอดโอนคาด 4.95 พันล้านบาท (+37% Q-Q, +9% Y-Y) หลักๆจาก  
Backlog แนวราบรอรับรู้ 5.3 พันล้านบาท บวกกับการระบายสต็อกคอนโดพร้อมอยู่ที่  
ดีขึ้น

โมเมนตัม 2H22 เร่งขึ้นต่อ คาดโต Q-Q, Y-Y ทุกไตรมาส

ทิศทางผลประกอบการ 2H22 เป็นขาขึ้นต่อ โดยคาด 3Q-4Q22 เร่งตัว Q-Q, Y-Y ใน  
ทุกไตรมาส จากการรับรู้ Backlog แนวราบต่อเนื่อง และแผนเปิดตัวใหม่จำนวนมาก  
รวมถึงผลบวกจากเพิ่มปริมาณสต็อกแนวราบชัดเจนตั้งแต่ 3Q22 หนุนการขายและโอนที่  
ราบรื่นขึ้น นอกจากนี้ มีคอนโดสร้างเสร็จใหม่ 3 แห่งใน 4Q22 อย่าง Scope Promsri,  
Scope Langsuan และ The Crest Park Residences (JV) ทำให้คงประมาณการกำไร  
ปี 2022 +15% Y-Y ที่ 2.4 พันล้านบาท ทำ New High ต่อจากปี 2021

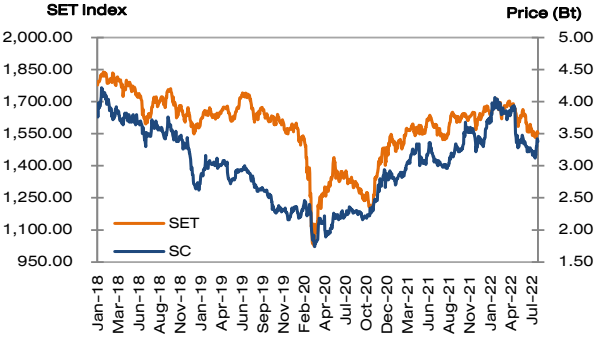
Valuation อยู่โซนต่ำ รับผลกระทบจากเศรษฐกิจจำกัดกว่ารายอื่น

เราคงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 4.60 บาท ระยะเวลาที่มีปัจจัยบวกฐานะเป็นหนึ่งในไม่กี่  
รายในกลุ่มอสังหาฯที่แนวโน้มงบ 2Q22 โต Q-Q, Y-Y ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน  
PE2022 เพียง 6x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 7.7x และกลุ่มฯที่ 8.5x พร้อมคาดให้ปันผล  
สูง 7% ต่อปี โดยเรามองว่า SC มีความเสี่ยงถูกกระทบจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยน้อย  
กว่ารายอื่น เนื่องจากเน้นจับตลาดลูกค้าระดับบน และ Real Demand อังอิงสัดส่วน  
บ้านราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาทอยู่ที่ 45% และผู้ซื้อจ่ายเงินสด 43% ของพอร์ตรวม

**Consolidated earnings**

BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	19,475	21,783	22,053	22,552
Normalized earnings	2,025	2,379	2,516	2,673
Net profit	2,062	2,379	2,516	2,673
Normalized EPS (Bt)	0.48	0.57	0.60	0.64
EPS (Bt)	0.49	0.57	0.60	0.64
% growth	8.4	15.3	5.8	6.2
Dividend (Bt)	0.20	0.23	0.24	0.26
BV/share (Bt)	4.79	5.13	5.49	5.87
EV/EBITDA (x)	11.3	9.0	8.4	7.5
Normalized PER (x)	7.0	6.0	5.6	5.3
PER (x)	6.9	6.0	5.6	5.3
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6
Dividend yield (%)	5.9	6.7	7.1	7.6
ROE (%)	10.3	11.1	10.9	10.8
YE No. of shares (million)	4,190	4,190	4,190	4,190
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates





## 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.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  
02-646-9600, 02-646-9999

### สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า  
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1  
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์  
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.วิฑู แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  
02-690-4100

### 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  
ยูนิตเลขที่ 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 อุตรธานี

197/29, 213/3  
ถ.อุตรคชภูฏี ต.หมากแข้ง  
อ.เมืองอุตรธานี จ.อุตรธานี  
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 ต.อรุณสมอราย  
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 บัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รัฐสมิแล  
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	SEAFECO	SVI	TPBI	WAVE
AOT	BWG	EA	HMPRO	LPN	NYT	PTT	SEAOL	SYMC	TQM	WHA
AP	CENDEL	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)

25	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	SMT	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	JCHK	MBAX	PIMO	SAK	SO	TIGER	UP
ADB	BAM	CPW	FVC	JMART	MEGA	PJW	SALEE	SORKON	TITTLE	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	KR	TMC	VL
ALL	BFIT	DCC	HEMP	KGI	MILL	PPPM	SCI	SRICHA	TMD	VPO
ALLA	BJC	DCON	HPT	KIAT	MTSIB	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	PSTC	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	THMUJ	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	TIPL	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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)

ZS	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
AMANAH	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 (ประกาศเจตนาสมัคร)

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 2565กลุ่ม คือ 2 มี (

- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

## DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

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

ความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นมุมมองส่วนตัวของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์นั้นๆ นักวิเคราะห์มิได้มีผลประโยชน์และผลตอบแทนที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำใดๆ ไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อม

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 มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

#### 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