

**BUY**

# STANLY (STANLY TB)

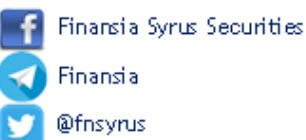
บมจ. ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า

Previous	BUY
<b>2023 Target Price (Bt)</b>	<b>240.00</b>
Price (03/08/2022)	171.00
Up/downside (%)	+40.4
SET Index	1,594.73
Sector	Auto
Foreign limit/actual (%)	49.00/44.56
Free float (%)	34.30
Market cap (Bt m)	13,102.88
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	10.35
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	198.50, 165.00, 180.51
IOD 2021	4
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
Bt (mn) - Ended Mar	2022	2023E	2024E	2025E
Revenue	13,582	14,912	16,570	18,359
Normalized profit	1,496	1,692	2,007	2,318
Net profit	1,521	1,692	2,007	2,318
EPS (Bt)- norm	19.53	22.09	26.20	30.26
EPS (Bt)- reported	19.85	22.09	26.20	30.26
% growth y-y	43.3	11.3	18.6	15.5
Dividend/share (Bt)	8.50	8.83	10.48	12.10
BV/share (Bt)	261.36	261.17	271.67	284.60
EV/EBITDA (x)	3.5	3.1	2.7	2.4
PER (x) - norm	9.1	7.7	6.5	5.7
PER (x)	9.0	7.7	6.5	5.7
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6
Dividend yield (%)	4.8	5.2	6.1	7.1
Norm ROE (%)	7.6	8.5	9.6	10.6
YE No. of shares (million)	77	77	77	77
Par (Bt)	5.00	5.00	5.00	5.00

Source: Company data, Finansia estimates

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



## การขาดแคลนชิพกระทบยอดขายอีกครั้ง

แนวโน้มกำไร 1Q22 (เม.ย.-มิ.ย. 2022) แยกว่าที่เคยคาดก่อนหน้าเพราะปัญหาการขาดแคลนชิ้นส่วนเซมิคอนดักเตอร์ในอุตสาหกรรมที่กลับมารุนแรงอีกครั้ง ส่งผลให้ลูกค้าชะลอคำสั่งซื้อ ขณะที่บริษัทยังต้องผลิตสินค้าสต็อกไว้จำนวนมากเพื่อลูกค้ากลับมาสั่งซื้อทำให้ต้นทุนการผลิตเพิ่ม จึงคาดกำไร 319.3 ล้านบาท -32.6% Q-Q, -16.7% Y-Y สถานการณ์การขาดแคลนชิ้นส่วนในปัจจุบันยังไม่กลับสู่ปกติจากการล็อกดาวน์ของจีนที่ยืดเยื้อ และกำไร 1Q22 อาจทำได้เพียง 18% ของคาดการณ์เดิม เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2022-2024 ลง 10%/4%/0% เป็นเติบโตเฉลี่ย 17.0% CAGR (2022-2024) ปรับราคาเป้าหมายปี 2023 (สิ้นสุด มี.ค. 2023) ลงเป็น 240 บาทจากเดิม 250 บาท (PE 11 เท่า) แม้ปรับกำไรลงแล้ว ราคาหุ้นยังเทรดที่ PE 7.7 เท่า PBV 0.7 เท่า และ EV/EBITDA 3.1 เท่า ยังคงแนะนำซื้อ จากจุดแข็งในด้านฐานะการเงิน อยู่ในตลาดที่การแข่งขันต่ำ

### กำไร 1Q22 (เม.ย.-มิ.ย. 2022) แยกว่าที่เคยคาดก่อนหน้า

แนวโน้มกำไร 1Q22 (เม.ย.-มิ.ย. 2022) แยกว่าที่เคยคาดจากปัญหาการขาดแคลนชิ้นส่วนเซมิคอนดักเตอร์ที่กลับมารุนแรงอีกครั้งรอบหลังจากการ Lockdown ของจีนที่ยืดเยื้อ ทำให้ลูกค้าค่ายรถบางแห่งต้องหยุดการผลิตชั่วคราว บางแห่งชะลอการผลิตลง ส่งผลกระทบต่อรายได้ของ STANLY ให้ชะลอลง แต่ในขณะที่บริษัทต้องผลิตสินค้าเพื่อเก็บสต็อกเป็นจำนวนมากกว่าปกติเพื่อสถานการณ์ที่ลูกค้าจากกลับมาสั่งซื้อเพิ่ม ส่งผลให้ต้นทุนการผลิตและสินค้าคงคลังสูงขึ้น เราจึงคาดว่าทั้งรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงทั้ง Q-Q และ Y-Y และมีกำไรเพียง 319.3 ล้านบาท -32.6% Q-Q, -16.7% Y-Y และคิดเป็นเพียง 18% ของประมาณการทั้งปี

### สถานการณ์ในช่วงที่เหลือของปียังมีความท้าทาย

สถานการณ์ในเดือน ก.ค. บรรเทาจากเดิมเพียงเล็กน้อย การขาดแคลนชิ้นส่วนเซมิคอนดักเตอร์ยังมีอยู่ แต่ไม่ถึงกับต้องหยุดผลิต เพียงแต่ลดกะการทำงานลงในบางโรงงาน ราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ปรับลงตั้งแต่เดือน มิ.ย. ต้องใช้เวลาอีกราว 2-3 เดือนจึงส่งผลบวกต่อต้นทุนการผลิต แต่โชคดีที่ STANLY ไม่มีปัญหาเรื่องต้นทุนมากเท่ากับบริษัทอื่นในกลุ่มเพราะต้นทุนวัตถุดิบที่อิงราคาน้ำมันมีสัดส่วนน้อยเมื่อเทียบกับต้นทุนการผลิตทั้งหมด และการสั่งซื้อวัตถุดิบเป็นล็อตใหญ่ไปพร้อมกับบริษัทในเครือทำให้มีอำนาจการต่อรองที่ดี จากปัญหาทั้งหมดทำให้ ส.อ.ท. ปรับลดประมาณการยอดขายรถยนต์ทั้งปี 2022 ลง 1 แสนคันเป็น 1.7 ล้านคัน เท่ากับมองว่าปริมาณการผลิตใน 2H22 น่าจะอ่อนตัวลง 5% จาก 1H22

### ปรับประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายลงเป็น 240 บาท ยังแนะนำซื้อ

จากความท้าทายที่รออยู่ข้างหน้า เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2022-2024 ลง 10%/4%/0% เป็นเติบโต 11%/19%/16% ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย 17.0% CAGR (2022-2024) ปรับราคาเป้าหมายปี 2023 (สิ้นสุด มี.ค. 2023) ลงเป็น 240 บาท จากเดิม 250 บาท โดยอิง PE 11 เท่าเท่าเดิม เท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 8 ปี แม้จะปรับประมาณการลงแล้ว แต่ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี PE ถูกเพียง 7.7 เท่า PBV 0.7 เท่า EV/EBITDA 3.1 เท่า และคาด Dividend yield 5.2% ยังคงแนะนำซื้อ STANLY ยังคงมีจุดแข็งที่ฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง

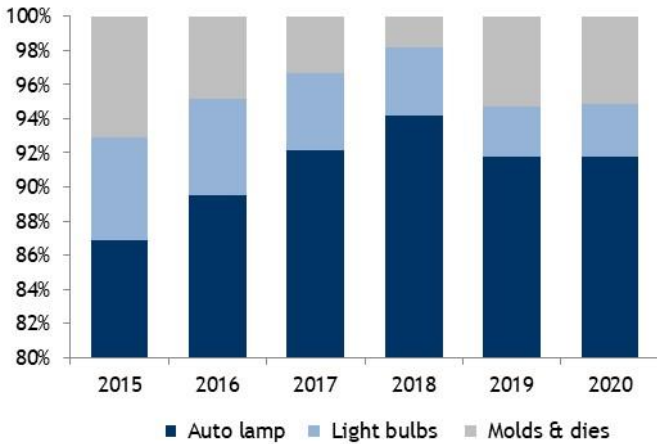
**Company Overview**

STANLY เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายอุปกรณ์ส่องสว่างยานยนต์ มีผลิตภัณฑ์ ได้แก่ ชุดโคมไฟยานยนต์ หลอดไฟยานยนต์ และแม่พิมพ์โลหะและแบบผลิตภัณฑ์ โดยผลิตและจำหน่ายให้กับผู้ผลิตทั้งในและต่างประเทศ

หลอดไฟสำหรับยานยนต์ที่ผลิตได้แก่ T19, G18, RP30, S25 เพื่อใช้ประกอบเป็นชุดโคมไฟยานยนต์ประเภทต่างๆ ส่วนชุดโคมไฟยานยนต์มีทั้งชุดไฟหน้า ชุดไฟท้าย ชุดไฟเบรก ชุดไฟสัญญาณ ชุดไฟในห้องโดยสาร

STANLY ลงทุนในบริษัทร่วมค้า 2 แห่งคือ บจ.ลาวสแตนเลย์ (ถือ 50%) และ บจ.เวียดนามสแตนเลย์ อิเล็กทริก (ถือ 20%) ทำธุรกิจอุปกรณ์ส่องสว่างยานยนต์ทั้งสองแห่ง

รายได้หลักกว่า 90% มาจากโคมไฟยานยนต์ รองลงมาประมาณ 8% มาจากแม่พิมพ์และการออกแบบ และอีกประมาณ 3% มาจากหลอดไฟ



STANLY มีโรงงาน 7 แห่งดังนี้

1. โรงงานผลิตหลอดไฟ 1 โรงงาน กำลังการผลิตประมาณ 113 ล้านหลอดต่อปี ผลิตตามคำสั่งซื้อของลูกค้าและโอนใช้ภายใน โดยส่งให้โรงงานผลิตโคมไฟ
2. โรงงานผลิตโคมไฟ 5 โรงงาน กำลังการผลิตประมาณ 40.5 ล้านชิ้นต่อปี ผลิตตามคำสั่งซื้อของลูกค้า
3. โรงงานแม่พิมพ์ 1 โรงงาน กำลังการผลิตประมาณ 400 ชุดต่อปี ผลิตตามคำสั่งซื้อของลูกค้าและผลิตเพื่อสนับสนุนการผลิตในโรงงานโคมไฟ

**Valuation Methodology**

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2023 (สิ้นสุด มี.ค. 2023) ที่ 240 บาท อิง PE 11 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 8 ปี STANLY มี Valuations ต่ำ การเติบโตจากนี้ไปเชื่อว่าจะสม่ำเสมอ ราคาหุ้นปัจจุบันมี 2022 PE 7.7 เท่า PBV เพียง 0.7 เท่า ซึ่งในช่วงก่อน COVID-19 บริษัทไม่เคยซื้อขายต่ำกว่า 1 เท่าของ Book value และคาดการณ์ Dividend yield 5% ต่อปี

**ESG**



**Environment**

- STANLY คำนึงถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในทุกขั้นตอนการผลิต เช่น กระบวนการผลิตที่เกี่ยวข้องกับการพ่นสีเคลือบผิว บริษัทได้จัดทำระบบน้ำหน้าเพื่อดักฝุ่นละออง และผ่านกระบวนการกำจัดให้กลายเป็นกากสี (Paint sludge) และมอบหมายให้เฉพาะบริษัทที่ได้รับอนุญาตตามกฎหมายเป็นผู้ดำเนินการกำจัดและบำบัดของเสีย
- บริษัทใช้น้ำในการผลิตเป็นจำนวนมากในแต่ละปี และใช้น้ำจากหลายแหล่ง เช่นน้ำประปา น้ำ Recycle บริษัทตั้งเป้าลดอัตราการใช้น้ำลง 1% จากปีฐาน 2019 บริษัทได้สร้างโรงบำบัดน้ำเสียแบบระบบรวม โดยน้ำเสียจากทุกโรงงานผลิตและถูกส่งมาบำบัด และนำกลับไปใช้ใหม่ในกระบวนการผลิต และใช้ในกิจกรรมอื่น เช่น ห้องน้ำ (ชักโครก) รดน้ำต้นไม้ เป็นต้น
- บริษัทตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซ CO2 ลง 1% จากปีฐาน 2019 โดยมีการติดตั้ง Solar cell บนหลังคาโรงงานผลิต Lamp 7 และหลังคาอาคารอเนกประสงค์ PQC ทั้งนี้ บริษัทสามารถลดการใช้พลังงานไฟฟ้าได้ 932,704 kWh ในปี 2020 สามารถลดการปล่อย CO2 Emission 554.96 TonCO2 และช่วยลดค่าไฟฟ้าได้ 3.93 ล้านบาท



**Social**

- STANLY ให้ความสำคัญกับ 4 ผู้สนับสนุนและเกื้อกูลบริษัทได้แก่ ลูกค้าผู้ซื้อ ลูกค้าผู้ขาย พนักงาน และผู้ถือหุ้น ปัจจุบันยังรวมถึงชุมชนท้องถิ่น และหน่วยงานรัฐ บริษัทให้ความสำคัญกับพนักงานเพราะถือว่าเป็นทรัพยากรที่สำคัญ บริษัทปฏิบัติอย่างเป็นธรรม ส่งเสริมให้พนักงานมีคุณภาพชีวิตที่ดี
- บริษัทให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของพนักงานเป็นอันดับแรก ส่งเสริมให้มีการปรับปรุงสิ่งแวดลอม ใช้อุปกรณ์คุ้มครองความปลอดภัยส่วนบุคคลที่เหมาะสม เน้นการรักษาความสะอาดในทุกพื้นที่ ตรวจสอบสภาพพนักงานเป็นประจำทุกปี



**Governance**

- STANLY มีกรรมการ 12 คน เป็นกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 4 คน และกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร 8 คน ในจำนวนนี้เป็นกรรมการอิสระ 4 คนซึ่งถือเป็น 1 ใน 3 ของคณะกรรมการทั้งหมด
- STANLY ให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการ เพื่อให้กิจการยั่งยืนทั้งในด้านการดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใส ซื่อสัตย์สุจริต มีการแข่งขันอย่างเป็นธรรม และมีจริยธรรม
- STANLY มีนโยบายรักษาสิทธิขั้นพื้นฐานที่ผู้ถือหุ้นพึงได้รับ โดยการให้เข้าร่วมประชุม แสดงความคิดเห็นที่ประชุมอย่างเป็นอิสระมีส่วนร่วมในการตัดสินใจในเรื่องสำคัญของบริษัท ดำเนินการให้มีการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง ครบถ้วน โปร่งใส ตามช่องทางสื่อสารต่างๆ

**1Q22E Earnings preview**

(Bt mn)	1Q22E Apr-Jun22	4Q21 Jan-Mar22	%Q-Q	1Q21 Apr-Jun21	%Y-Y
Sales revenue	3,259	3,834	-15.0	3,219	1.3
Costs of goods sold	2,737	3,115	-12.1	2,597	5.4
Gross profit	521	719	-27.5	621	-16.1
SG&A expense	241	262	-8.1	242	-0.3
Dividend income & others	16	24	-31.5	15	5.3
EBIT	301	486	-38.0	400	-24.6
EBITDA	701	885	-20.8	781	-10.2
Interest expense	0	0	0.0	0	0.0
Equity income	78	95	-17.3	72	9.1
Norm profit	319	464	-31.1	375	-15.0
Net profit	319	473	-32.6	383	-16.7
Gross margin %	16.0	18.8	-2.8	19.3	-3.3
SG&A as % of Sales	7.4	6.8	0.6	7.5	-0.1
EBITDA margin %	21.5	23.1	-1.6	24.3	-2.7
Net margin %	9.8	12.3	-2.5	11.9	-2.1

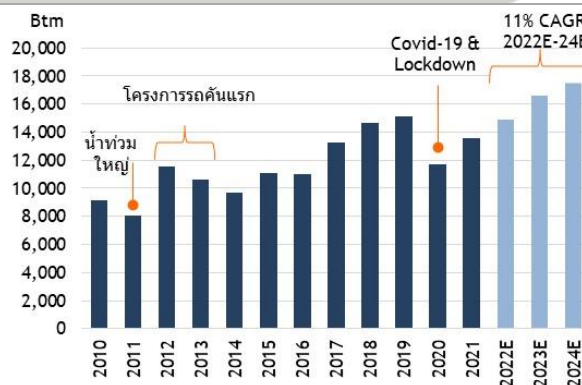
Source: Finansia estimates

**Key changes of assumptions**

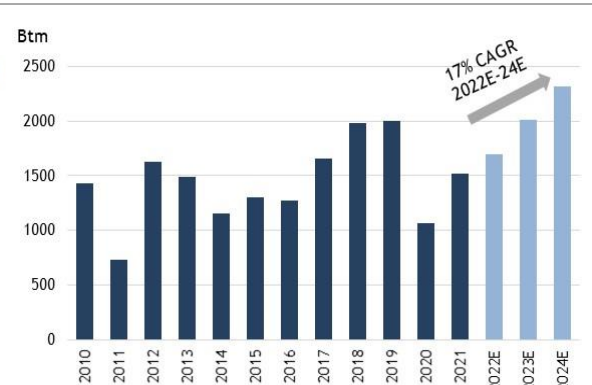
(Ended March)	2022E		2023E		2024E	
	Old	New	Old	New	Old	New
Sales revenue (Btm)	15,279	14,912	16,976	16,570	18,808	18,359
Sales growth (%)	12.5	9.8	11.1	11.1	10.8	10.8
Gross margin (%)	19.3	17.8	19.4	18.6	19.4	19.1
SG&A to sales (%)	7.2	6.9	7.0	6.6	6.9	6.3
Net margin (%)	12.3	11.3	12.3	12.1	12.4	12.6
Net profit growth (%)	23.3	11.3	11.6	18.6	11.4	15.5

ที่มา: Finansia estimates

**รายได้**



**กำไรสุทธิ**



ที่มา: Finansia estimates

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงด้านการผลิต

บริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการผลิตหยุดชะงัก ซึ่งอาจเกิดจากเครื่องจักรหรือแม่พิมพ์เกิดความเสียหาย การหยุดส่งมอบวัตถุดิบจากบริษัทคู่ค้า ความเสี่ยงในการพัฒนาสินค้าใหม่ๆ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้จัดทำแผนการบริหารความเสี่ยง เช่นการบำรุงรักษาเครื่องจักรเชิงป้องกัน มีแผนสำรองที่สามารถปรับเปลี่ยนพื้นที่การผลิตทดแทนได้กรณีที่มีเหตุฉุกเฉิน เป็นต้น

### ความเสี่ยงด้านข้อมูลสารสนเทศ

บริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการนำระบบคอมพิวเตอร์สารสนเทศมาใช้ในการปฏิบัติงานมากขึ้นทั้งในระบบการจัดเก็บข้อมูลต่างๆ รวมทั้งในกระบวนการผลิต จึงมีโอกาที่จะเกิดความเสี่ยงด้านความปลอดภัยของระบบสารสนเทศหรือจากภัยคุกคามทางด้านเทคโนโลยีต่างๆ ที่อาจจะมาจากความบกพร่องของระบบหรือจากการโจมตีของผู้ไม่ประสงค์ดี รวมทั้งความเสี่ยงจากการรั่วไหลของข้อมูลความลับต่างๆ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้กำหนดแนวทางการควบคุมและป้องกันความเสี่ยง โดยกำหนดกฎระเบียบ ข้อบังคับเกี่ยวกับการใช้ระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ แผนป้องกันภัยพิบัติระบบเทคโนโลยีสารสนเทศและแผนการ Back Up เพื่อใช้เป็นกรอบแนวทางป้องกันและจัดการความเสี่ยง รวมทั้งจัดตั้งคณะกรรมการความมั่นคงปลอดภัยสารสนเทศ เพื่อสื่อสารให้ความรู้ด้านข้อมูลสารสนเทศภายในหน่วยงานอย่างต่อเนื่อง

### ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติและภัยพิบัติอื่นๆ

บริษัทให้ความสำคัญกับความเสี่ยงจากไฟไหม้ และน้ำท่วมเนื่องจากเป็นความเสี่ยงที่อาจจะก่อให้เกิดผลกระทบและความเสียหายในวงกว้าง บริษัทฯได้จัดทำมาตรการป้องกัน มีการเผื่อสำรองอย่างเข้มงวด จัดตั้งทีม TOP GUN เพื่อตอบสนองกรณีมีภาวะฉุกเฉิน นอกจากนี้บริษัทฯยังกำหนดให้มีการปรับปรุงคู่มือ BCP ให้เป็นปัจจุบัน เพื่อเตรียมพร้อมในการรองรับสถานการณ์ฉุกเฉินต่างๆ

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)- End Mar	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Revenue	13,582	15,279	16,570	18,359	20,195
Cost of sales	11,093	12,414	13,488	14,853	16,267
Gross profit	2,490	2,865	3,082	3,507	3,928
SG&A	1,024	1,094	1,094	1,166	1,252
Operating profit	1,465	1,771	1,988	2,341	2,676
Other income	75	76	86	90	93
EBIT	1,584	1,892	2,121	2,479	2,818
EBITDA	3,158	3,577	3,917	4,386	4,835
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	282	296	310	335	362
Earnings after tax	369	378	424	496	564
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	1,496	1,810	2,007	2,318	2,616
Extraordinary items	24	0	0	0	0
Net profit	1,521	1,810	2,007	2,318	2,616

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)- End Mar	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash	2,656	2,648	2,607	2,841	3,498
Accounts receivable	2,618	2,721	2,815	3,018	3,264
Inventory	718	850	961	1,058	1,114
Other current assets	10	11	12	13	15
Total current assets	9,539	9,769	9,983	10,518	11,480
Investments	1,909	1,909	2,159	2,409	2,409
PPE	9,077	9,069	9,087	9,115	9,133
Other assets	58	65	66	73	81
Total assets	23,057	23,285	23,818	24,661	25,648
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	1,054	1,224	1,256	1,221	1,604
Current maturities	177	177	177	177	177
Other current liabilities	833	884	739	610	40
Total current liabilities	2,065	2,286	2,173	2,009	1,822
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	965	917	829	845	848
Total non-current liab.	965	917	829	845	848
Total liabilities	3,030	3,203	3,001	2,853	2,670
Registered capital	383	383	383	383	383
Paid up capital	383	383	383	383	383
Share premium	504	504	504	504	504
Legal reserve	38	38	38	38	38
Retained earnings	18,124	18,180	18,914	19,905	21,075
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	20,027	20,083	20,817	21,808	22,977

Source: Company data, FSS research

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)– End Mar	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Profit before tax	1,890	2,188	2,432	2,814	3,180
Deprec. & amortization	1,574	1,685	1,796	1,907	2,018
Change in working capital	-621	-71	-1,019	-781	-508
Other adjustments	-270	-904	-187	-593	-847
Cash flow from operations	2,573	2,897	3,021	3,346	3,843
Capital expenditure	-927	-892	-918	-907	-951
Others	-1,234	-1,289	-1,301	-1,278	-1,189
Cash flow from investing	-2,161	-2,181	-2,219	-2,185	-2,140
Free cash flow	412	716	802	1,161	1,703
Net borrowings	0	0	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-421	-724	-803	-927	-1,046
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-421	-724	-803	-927	-1,045
Net change in cash	.9	-7	-1	234	658

**Key Ratios**

End Mar	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	15.8	12.5	11.1	10.8	10.0
EBITDA	22.3	13.3	14.2	12.0	10.3
Net profit	43.3	19.0	18.6	15.5	12.8
Normalized earnings	44.7	20.9	18.6	15.5	12.8
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	18.3	18.8	18.6	19.1	19.5
EBITDA margin	23.3	23.4	23.6	23.9	23.9
EBIT margin	11.7	12.4	12.8	13.5	14.0
Normalized profit margin	11.0	11.8	12.1	12.6	13.0
Net profit margin	11.2	11.8	12.1	12.6	13.0
Normalized ROA	6.5	7.8	8.4	9.4	10.2
Normalize ROE	7.5	9.0	9.6	10.6	11.4
Normalized ROCE	7.5	9.0	9.8	10.9	11.8
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Net D/E	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
Net debt/EBITDA	-0.8	-0.7	-0.6	-0.6	-0.7
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	19.85	23.62	26.20	30.26	34.14
Normalized EPS	19.53	23.62	26.20	30.26	34.14
EBITDA	41.21	46.68	51.12	57.23	63.10
Book value	261.36	262.09	271.67	284.60	299.87
Dividend	8.50	9.45	10.48	12.10	13.66
Par	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	8.8	7.7	6.5	5.7	5.0
Norm P/E	8.8	7.7	6.5	5.7	5.0
P/BV	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.4	3.1	2.7	2.4	0.0
Dividend yield (%)	5.0	5.2	6.1	7.1	8.0

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 เซ็นทรัลพรีนเคสส์ 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีนเคสส์  
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.วิทย์ แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  
02-690-4100

### สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16  
อาคารทีสโก้ทาวเวอร์ 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 ตรัง

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

### สาขา บิดธานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล  
อ.เมือง จ.บิดธานี  
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	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)

2S	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	PPP	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	PSTC	NBC	SFP	STOWER	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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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	CENDEL	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) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 6 มกราคม 2565กลุ่ม คือ 2 มี (

- ได้ประกาศเจตนาธรรมเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

## DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ 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