

# SPVI (SPVI TB)

บมจ. เอส พี วี ไอ

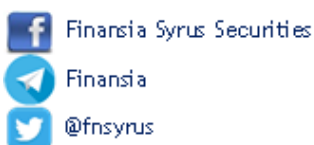
BUY

|                                |                  |
|--------------------------------|------------------|
| Previous                       | SELL             |
| <b>2022 Target Price (Bt)</b>  | <b>6.00</b>      |
| Price (16/08/2022)             | 5.40             |
| Upside/downside (%)            | +18.5            |
| SET Index                      | 1,629.95         |
| Sector                         | MAI/Technology   |
| Foreign limitactual (%)        | 49.00/0.01       |
| Free float (%)                 | 38.57            |
| Market cap (Bt m)              | 2,160.00         |
| Avg daily T/O (Bt m)(2022 YTD) | 25.33            |
| hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)    | 9.05, 4.02, 6.73 |
| IOD 2021                       | 5                |
| THAI CAC                       | N/A              |

| Consolidated earnings      |       |       |       |       |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| BT (mn)                    | 2021  | 2022E | 2023E | 2024E |
| Revenue                    | 5,536 | 4841  | 5338  | 5824  |
| Normalized earnings        | 126   | 116   | 138   | 157   |
| Reported Net profit        | 126   | 116   | 138   | 157   |
| Normalized EPS (Bt)        | 0.31  | 0.3   | 0.3   | 0.4   |
| EPS (Bt)                   | 0.31  | 0.3   | 0.3   | 0.4   |
| %growth                    | 71.3  | -7.3  | 18.5  | 14.0  |
| Dividend (Bt)              | 0.18  | 0.19  | 0.22  | 0.22  |
| BV/share (Bt)              | 1.23  | 1.36  | 1.52  | 1.69  |
| EV/EBITDA (x)              | 12.6  | 13.7  | 11.4  | 9.9   |
| Norm. PER (x)              | 17.2  | 18.6  | 15.7  | 13.7  |
| PER (x)                    | 17.2  | 18.6  | 15.7  | 13.7  |
| PBV (x)                    | 4.4   | 4.0   | 3.6   | 3.2   |
| Dividend yield (%)         | 3.2   | 3.5   | 4.0   | 4.0   |
| ROE (%)                    | 27.8  | 22.5  | 24.0  | 24.5  |
| YE No. of shares (million) | 400   | 400   | 400   | 400   |
| Par (Bt)                   | 0.50  | 0.50  | 0.50  | 0.50  |

Source: Company data, Finansia estimates

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



## กำไรแข็งแกร่งกว่ากลุ่มจากการบริหารต้นทุนที่ดี

ปี 2022 เป็นปีที่ท้าทายสำหรับธุรกิจทั้งจากค่าครองชีพที่สูง ต้นทุนปรับสูงขึ้นตามเงินเฟ้อและมีแนวโน้มการขึ้นค่าแรง นักท่องเที่ยวที่กลับเข้ามาช้าเพราะการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่มีเป็นระยะ แต่ SPVI ยังสามารถประคองตัวได้ดี แม้รายได้ 1H22 จะเติบโตต่ำกว่ากลุ่ม แต่กำไรเติบโตสูงกว่ากลุ่ม ในไตรมาส 3 เป็นจุดต่ำสุดของปีและเข้าสู่ Peak season ใน 4Q เราคาดว่ากำไรใน 2H22 จะเพิ่มขึ้น 12.9% H-H ตามฤดูกาลและการขยายสาขาอีก 3-4 แห่ง แต่กำไรทั้งปี 2022 คาด -7.3% Y-Y ก่อนจะโตเร่งตัวในปีถัดไป เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2022-2024 +16.2% CAGR โตต่ำกว่าในช่วง COVID-19 (ปี 2020-2021) แต่ Re-rate PE ขึ้นจาก 15 เท่าเป็น 20 เท่าให้ใกล้เคียงกลุ่มมากขึ้น ได้ราคาเป้าหมาย 6.00 บาท เพิ่มจากเดิมที่ 4.40 บาท จึงเพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อจากเดิมขาย

## ผลประกอบการ 1H22 ทำได้ดีกว่ากลุ่ม กำไรเติบโต 7.9% Y-Y

ในงวด 1H22 SPVI สร้างผลการดำเนินงานที่ดีที่สุดในกลุ่ม แม้รายได้จะเติบโตต่ำ +3.4% Y-Y เทียบกับกลุ่ม (COM7, CPW, SYNEX) ที่ขยายตัว +21.4% Y-Y แต่บริษัทบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 9.5% ใน 1H21 เป็น 10.3% ขณะที่บริษัทอื่นในกลุ่มส่วนใหญ่มีอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อย สำหรับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารแม้จะเพิ่มขึ้นจากการเปิดสาขา 4 สาขาใน 2Q22 (รวมเป็น 73 สาขา) แต่สามารถทำให้กำไรเติบโตได้ 7.9% Y-Y

## 3Q เป็นจุดต่ำสุดของปีและสูงสุดใน 4Q

ปกติแล้วกำไรใน 2H มักคิดเป็นประมาณ 60-65% ของกำไรทั้งปี โดย 3Q เป็นไตรมาสที่ต่ำสุดของปีและสูงสุดใน 4Q เราคาดว่ากำไร 2H22 +12.9% H-H ตามฤดูกาลและการเปิดสาขาอีก 3 แห่งเน้นรูปแบบ Astore ตามสถานศึกษาและมหาวิทยาลัย รวมเป็นสาขาใหม่ 10 สาขา เราคาดว่ากำไรปกติปี 2022 ที่ 116.4 ล้านบาท -7.3% Y-Y และโตเร่งตัวขึ้น +18.5% Y-Y และ 14.0% Y-Y ในปี 2022-2024 คิดเป็นอัตราการเติบโต 16.2% CAGR ในปี 2022-2024 โตต่ำกว่าในช่วง COVID-19 (ปี 2019-2021) แต่ด้วยการบริหารต้นทุนและรายจ่ายที่ดีทำให้อัตรากำไรสุทธิปี 2022-2024 ขยับขึ้นเป็น 2.4-2.7% สูงกว่าช่วง COVID-19 (ปี 2020-2021) ที่ 2.0-2.3% เล็กน้อย

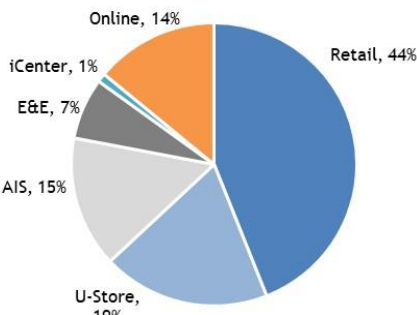
## ปรับราคาเป้าหมายขึ้นจากการ Re-rate PE แนะนำซื้อ

เรา Re-rate PE ขึ้นจาก 15.0 เท่าเป็น 20.0 เท่าให้ใกล้เคียงกลุ่มซึ่งซื้อขายที่ PE เฉลี่ย 24-25 เท่า อัตราการเติบโตของกำไรของ SPVI ต่ำกว่ากลุ่มจากการขยายสาขาน้อยกว่า แต่เนื่องจากสินค้าราว 90% เป็นแบรนด์ Apple ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นผู้มีรายได้ปานกลางถึงสูง รายได้จึงผันผวนต่อเศรษฐกิจน้อยกว่า และบริษัทยังบริหารจัดการต้นทุนและรายจ่ายได้มีประสิทธิภาพมากกว่า ทำให้กำไรค่อนข้างเติบโตอย่างมีเสถียรภาพ ราคาเป้าหมายใหม่จึงเป็น 6.00 บาท (PE 20 เท่า) ราคาหุ้นมี Upside กว่า 10% จึงปรับคำแนะนำเป็นซื้อจากเดิมขาย

## Company Overview

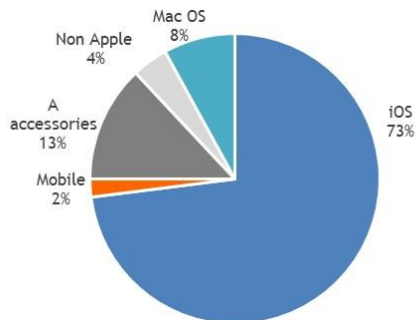
SPVI ประกอบธุรกิจหลักเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้ตราสินค้า Apple ทั้งคอมพิวเตอร์ (iMac, MacBook Pro, MacBook Air) ผลิตภัณฑ์ประเภท iOS, iPadOS (iPhone, iPad) และอุปกรณ์เสริมต่าง ๆ รวมทั้งเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ภายใต้ตราสินค้าอื่น ๆ ที่สามารถนำมาใช้กับผลิตภัณฑ์ Apple เช่น ฮาร์ดดิสก์เก็บข้อมูลสำหรับงานวิดีโอ ฮาร์ดดิสก์เก็บข้อมูลแบบพกพา ผลิตภัณฑ์ประเภทสิ่งพิมพ์และกราฟฟิกรวมถึงอุปกรณ์ต่อพ่วง เช่น ลำโพง หูฟัง รวมทั้ง Case ป้องกันการกระแทก และฟิล์มกันรอย เป็นต้น เพื่อที่จะรองรับความต้องการของลูกค้าได้ครบวงจร ทั้งในกลุ่มลูกค้ารายย่อยทั่วไป ผ่านช่องทางร้านค้า iStudio by SPVi, iBeat by SPVi, U-Store by SPVi, Mobi และลูกค้าองค์กรทั้งลูกค้าสถานศึกษาและลูกค้าบริษัทและรัฐวิสาหกิจ

### ช่องทางการจำหน่ายปี 2021



ที่มา: Company data

### สัดส่วนรายได้ตามสินค้าปี 2021



ที่มา: Company data

## Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าหุ้นที่ 6.40 บาท ด้วยวิธี Relative PE 20 เท่า ซึ่งคิดเป็น PEG ที่ 1.5 เท่า จากคาดการณ์การเติบโตของกำไรสุทธิปี 2021-2024 เฉลี่ยที่ 13.6% CAGR

## ESG

### Environment

- SPVI ส่งเสริมให้พนักงานใช้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างประหยัดและก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด เช่น การรีไซเคิลวัสดุต่างๆ เช่น กระดาษ การใช้น้ำอย่างประหยัด
- SPVI คัดเลือกสินค้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และปลอดภัยต่อลูกค้า
- SPVI ดูแลป้องกันไม่ให้เกิดการดำเนินงานของบริษัทก่อให้เกิดความเสียหายต่อคุณภาพชีวิตของชุมชนสังคมและสิ่งแวดล้อม

### Social

- SPVI ดูแลป้องกันไม่ให้เกิดการดำเนินงานของบริษัทก่อให้เกิดความเสียหายต่อคุณภาพชีวิตของชุมชนสังคมและสิ่งแวดล้อม
- SPVI จัดโครงการด้านการศึกษาอย่างต่อเนื่องทั้งสำหรับอาจารย์ในมหาวิทยาลัยและบุคลากรทางด้านการศึกษาตลอดจนเยาวชน

### Governance

- บริษัทฯ มีนโยบายในการปฏิบัติและคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม ทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็น ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นที่เป็นคนไทยหรือผู้ถือหุ้นต่างชาติ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้ถือหุ้นรายย่อย
- บริษัทให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มที่เกี่ยวข้อง เช่น ลูกค้า พนักงาน คู่ค้า ผู้ถือหุ้น หรือผู้ลงทุน เจ้าหนี้ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ รวมทั้งกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอื่น เช่น คู่แข่งและผู้สอบบัญชีอิสระ เป็นต้น โดยบริษัทจะปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียเหล่านี้อย่างเป็นธรรม
- บริษัทฯ มีการบริหารจัดการบนพื้นฐานความโปร่งใส มีจริยธรรม ยึดมั่นในหลักการการกำกับดูแลกิจการ และปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการป้องกันและต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากการถูกยกเลิกการแต่งตั้งเป็นตัวแทนจำหน่าย Apple

สัดส่วนการขายสินค้า Apple ในปี 2018-2019 อยู่ที่ 86.5% และ 89.3% ตามลำดับ สัญญาเป็นปีต่อปี ถ้าเกิดการยกเลิกสัญญา จะส่งผลกระทบต่อบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทเป็นตัวแทนจำหน่ายให้กับ Apple จาก Apple South Asia (Thailand) มาเป็นเวลา 20 ปี สร้างยอดขายได้สม่ำเสมอ และปฏิบัติตามข้อตกลงตามสัญญาอย่างเคร่งครัด เชื่อได้ว่าจะสามารถลดความเสี่ยงเรื่องนี้ได้

### ความเสี่ยงจากการล้าสมัยของสินค้า

บริษัทขายสินค้ากลุ่มเทคโนโลยี ซึ่งเป็นสินค้าที่มีการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีเร็ว ทำให้การบริหารสินค้าคงคลังมีความจำเป็นอย่างมาก ในการคุมให้เงินทุนหมุนเวียนอยู่ในระดับที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการจัดให้มีผู้จัดการคอยติดตามสินค้าแต่ละ SKU อย่างใกล้ชิด ทั้งการสต็อกสินค้า คัดเลือกสินค้า ตลอดจนประมาณการจำนวนสั่งซื้อในอนาคต ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

### ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารหลัก ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท

บริษัทยังคงพึ่งพิงทีมผู้บริหาร ซึ่งมีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจเป็นเวลามากกว่า 20 ปี จึงอาจเป็นความเสี่ยงได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม บริษัทมีนโยบายผลักดันการบริหารงานเป็นทีมเวิร์คมากขึ้น โดยส่งเสริมให้มีการว่าจ้างบุคลากรมืออาชีพจากภายนอกเข้าร่วมงาน อีกทั้งยังพยายามกำหนดและแบ่งแยกขอบเขตอำนาจหน้าที่ไว้ชัดเจน

**Income Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)              | 2020  | 2021  | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Revenues             | 3,597 | 5,536 | 4,841 | 5,338 | 5,824 |
| Cost of sales        | 3,203 | 4,999 | 4,327 | 4,765 | 5,199 |
| Gross profit         | 395   | 537   | 514   | 573   | 626   |
| SG&A                 | 335   | 409   | 401   | 433   | 461   |
| Operating profit     | 60    | 128   | 114   | 141   | 165   |
| Other income         | 38    | 37    | 41    | 42    | 43    |
| EBIT                 | 98    | 165   | 155   | 183   | 208   |
| EBITDA               | 123   | 187   | 182   | 216   | 248   |
| Interest charge      | 7     | 9     | 9     | 10    | 11    |
| Tax on income        | 18    | 31    | 29    | 34    | 39    |
| Minority Interests   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Net profit to owners | 73    | 126   | 116   | 138   | 157   |
| Extraordinary items  | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Net profit           | 73    | 126   | 116   | 138   | 157   |

**Balance Sheet (Consolidated)**

| (Bt mn)                   | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Cash and equivalent       | 45   | 99   | 265   | 288   | 313   |
| Short term Investment     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| Accounts receivable       | 68   | 77   | 83    | 92    | 100   |
| Inventory                 | 455  | 325  | 469   | 517   | 564   |
| Other current asset       | 22   | 11   | 11    | 11    | 11    |
| Total current assets      | 590  | 511  | 828   | 907   | 987   |
| LT Investment             | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| PPE                       | 57   | 74   | 96    | 96    | 94    |
| Leasehold rights          | 163  | 146  | 146   | 146   | 146   |
| Intangible Asset          | 19   | 22   | 22    | 22    | 22    |
| Other assets              | 23   | 24   | 24    | 24    | 24    |
| Total non-cur assets      | 274  | 280  | 302   | 302   | 300   |
| Total Assets              | 864  | 792  | 1130  | 1210  | 1288  |
| Short term loan           | 122  | 0    | 165   | 182   | 198   |
| Account payable           | 136  | 117  | 306   | 337   | 368   |
| Current maturities        | 42   | 51   | 21    | 13    | 3     |
| Other current liabilities | 11   | 15   | 15    | 15    | 15    |
| Total current liabilities | 311  | 183  | 506   | 546   | 584   |
| Long term debt            | 163  | 100  | 80    | 50    | 10    |
| Other LT liabilities      | 20   | 20   | 20    | 20    | 20    |
| Total non-cur liabilities | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| Total liabilities         | 452  | 300  | 585   | 603   | 611   |
| Registered capital        | 200  | 200  | 200   | 200   | 200   |
| Paid-up capital           | 200  | 200  | 200   | 200   | 200   |
| Share Premium             | 40   | 40   | 40    | 40    | 40    |
| Legal reserve             | 20   | 20   | 20    | 20    | 20    |
| Retained earnings         | 152  | 232  | 285   | 347   | 417   |
| Total Equity              | 412  | 492  | 544   | 607   | 677   |

Source: Company data, FSS research

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)                       | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Net profit                    | 73   | 126  | 116   | 138   | 157   |
| Depreciation and amortization | 25   | 21   | 27    | 34    | 41    |
| Chg. in working capital       | -266 | 117  | 38    | -25   | -25   |
| Other adjustments             | 0    | 0    | 1     | 2     | 3     |
| Cash flow from operation      | -168 | 264  | 181   | 147   | 173   |
| Capital expenditures          | -65  | -25  | -48   | -35   | -39   |
| Others                        | -1   | -2   | 0     | 0     | 0     |
| Cash flow from investing      | -66  | -27  | -48   | -35   | -39   |
| Net borrowings                | 285  | -137 | 96    | -13   | -23   |
| Equity capital raised         | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| Dividend paid                 | -40  | -46  | -64   | -76   | -86   |
| Others                        | -3   | 0    | 0     | 0     | 0     |
| Cash flow from financing      | 242  | -183 | 32    | -89   | -110  |
| Net Change in cash            | 8    | 54   | 165   | 23    | 25    |

**Key Ratios**

|                            | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| <b>Growth (%)</b>          |      |      |       |       |       |
| Revenue                    | 0.8  | 53.9 | -12.5 | 10.3  | 9.1   |
| EBITDA                     | 51.2 | 2.2  | 52.0  | -2.6  | 19.0  |
| Net profit                 | -3.2 | 71.3 | -7.3  | 18.5  | 14.0  |
| Norm. earnings             | -3.2 | 71.3 | -7.3  | 18.5  | 14.0  |
| <b>Profitability (%)</b>   |      |      |       |       |       |
| Gross profit margin        | 11.0 | 9.7  | 10.6  | 10.7  | 10.7  |
| EBITDA margin              | 9.3  | 7.4  | 8.3   | 8.1   | 7.9   |
| EBIT margin                | 2.7  | 3.0  | 3.2   | 3.4   | 3.6   |
| Norm. profit margin        | 2.0  | 2.3  | 2.4   | 2.6   | 2.7   |
| Net profit margin          | 2.0  | 2.3  | 2.4   | 2.6   | 2.7   |
| Norm. ROA                  | 8.5  | 15.9 | 10.3  | 11.4  | 12.2  |
| Norm. ROE                  | 18.5 | 27.8 | 22.5  | 24.0  | 24.5  |
| <b>Risk (x)</b>            |      |      |       |       |       |
| D/E                        | 1.10 | 0.61 | 1.07  | 0.99  | 0.90  |
| Net D/E                    | 0.99 | 0.41 | 0.59  | 0.52  | 0.44  |
| IBDE                       | 0.69 | 0.30 | 0.45  | 0.38  | 0.31  |
| <b>Per share data (Bt)</b> |      |      |       |       |       |
| Reported EPS               | 0.18 | 0.31 | 0.29  | 0.34  | 0.39  |
| Normalized EPS             | 0.18 | 0.31 | 0.29  | 0.34  | 0.39  |
| EBITDA                     | 0.31 | 0.47 | 0.45  | 0.54  | 0.62  |
| Book value                 | 1.03 | 1.23 | 1.36  | 1.52  | 1.69  |
| Dividend                   | 0.11 | 0.11 | 0.19  | 0.22  | 0.22  |
| Par                        | 0.50 | 0.50 | 0.50  | 0.50  | 0.50  |
| <b>Valuations (x)</b>      |      |      |       |       |       |
| P/E                        | 29.5 | 17.2 | 18.6  | 15.7  | 13.7  |
| Norm P/E                   | 29.5 | 17.2 | 18.6  | 15.7  | 13.7  |
| P/Bv                       | 5.2  | 4.4  | 4.0   | 3.6   | 3.2   |
| EV/EBITDA                  | 20.9 | 12.6 | 13.7  | 11.4  | 9.9   |
| Dividend yield (%)         | 2.0  | 3.2  | 3.5   | 4.0   | 4.0   |

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

### สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 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.วิทยุ 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.บางกระสอ 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 อุดรธานี

197/29, 213/3  
ถ.อุดรธวัช ๓. หมายกขัง  
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.หลวงพ่อดำคลอง  
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 บัณฑิต

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

|        |        |        |        |        |        |       |        |        |       |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|
| 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   | PPPM  | SCI    | SRICHA | TMD   | VPO    |
| ALLA   | BUC    | 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    | 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    | TIPL  | W     |      |
| AU     | CAZ   | EP    | INOX   | MATI   | NUSA | RSP    | SSP   | TIPIP | WIN   |      |
| B52    | CCP   | F&D   | JAK    | M-CHAI | PAF  | SABUY  | STARK | TPAS  | WORK  |      |
| BEAUTY | CGD   | FMT   | JR     | MCS    | PF   | SF     | STC   | TPOLY | WPH   |      |

#### IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เพื่อเผยแพร่สู่สาธารณะ 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   |
| 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    | 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 (ประกาศเจตนารมณ์)

|      |     |        |       |        |       |      |      |       |       |       |
|------|-----|--------|-------|--------|-------|------|------|-------|-------|-------|
| 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 7 กรกฎาคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

## DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 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