

# ILINK (ILINK TB)

## BUY

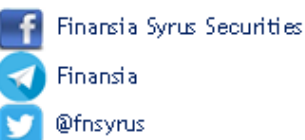
## บมจ. อินเทอร์เน็ต คอมมิวนิเคชั่น

Previous	BUY
<b>2023 Target Price (Bt)</b>	<b>11.50</b>
Price (17/10/2022)	7.45
Updownside (%)	+54.4
SET Index	1,571.40
Sector	ICT
Foreign limit/actual (%)	40.00/2.81
Free float (%)	49.73
Market cap (Bt m)	4,050.06
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	34.64
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	11.20, 6.70, 8.72
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	6,058	6,434	7,703	8,078
Normalized profit	359	376	486	467
Net profit	353	376	486	467
EPS (Bt) - norm	0.66	0.69	0.89	0.86
EPS (Bt) - reported	0.29	0.69	0.89	0.86
%growth y-y	45.0	138.6	29.3	-4.0
Dividend/share (Bt)	0.38	0.42	0.54	0.51
BV/share (Bt)	6.26	6.85	7.58	8.07
EV/EBITDA (x)	10.8	10.8	9.1	8.8
PER (x) - norm	11.3	10.8	8.3	8.7
PER (x)	25.7	10.8	8.3	8.7
PBV (x)	1.2	1.1	1.0	0.9
Dividend yield (%)	5.1	5.6	7.2	6.9
ROE (%)	10.6	10.1	11.8	10.6
YE No. of shares (million)	544	544	544	544
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

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



### ได้รับงานเกาะเต่าหนุน Backlog และ 2 พันลป.

ในที่สุดบริษัทได้รับหนังสือว่าจ้างงานก่อสร้างสายเคเบิลใต้น้ำระบบ 33KV ไปยังเกาะเต่า จ.สุราษฎร์ธานี มูลค่า 1,786.2 ล้านบาท จากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) แล้ว กำหนดเวลาดำเนินการ 540 วันหลังจากวันลงนามในสัญญา หรือประมาณ 1 ปีครึ่ง เราคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้บางส่วนใน 4Q22 ประมาณ 8-10% น้อยกว่าเดิมที่เคยคาดเล็กน้อยเนื่องจากสถานการณ์น้ำท่วมและการเริ่มงานที่ช้ากว่าคาด ส่วนรายได้ส่วนที่เหลือทั้งหมดจะถูกผลักไปอยู่ในปี 2023 เราปรับประมาณการกำไรปี 2023 ขึ้น 15% เป็น 486.2 ล้านบาท +29.3% Y-Y ราคาหุ้น ILINK ยังคงปรับลงตามหุ้น ITEL แต่ผลประกอบการของ ILINK ในช่วงปี 2022-2023 ดูแข็งแกร่งกว่า ITEL ยังคงแนะนำซื้อ ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 11.50 บาท (SOTP)

### กฟภ.ว่าจ้าง ILINK ก่อสร้างเคเบิลใต้น้ำไปยังเกาะเต่า มูลค่า 1.79 พันล้านบาท

ในที่สุดบริษัทได้รับหนังสือว่าจ้างงานก่อสร้างสายเคเบิลใต้น้ำระบบ 33KV ไปยังเกาะเต่า จ.สุราษฎร์ธานี มูลค่า 1,786.2 ล้านบาท จากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) แล้ว กำหนดเวลาดำเนินการ 540 วันหลังจากวันลงนามในสัญญา หรือประมาณ 1 ปีครึ่ง เราคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้บางส่วนใน 4Q22 ประมาณ 8-10% น้อยกว่าเดิมที่เคยคาดเล็กน้อยเนื่องจากสถานการณ์น้ำท่วมและการเริ่มงานที่ช้ากว่าคาด ส่วนรายได้ส่วนที่เหลือทั้งหมดจะถูกผลักไปอยู่ในปี 2023 เราปรับประมาณการกำไรปี 2023 ขึ้น 15% เป็น 486.2 ล้านบาท +29.3% Y-Y โดยรวมรายได้จากโครงการเกาะเต่าไว้ 90% ของมูลค่างานทั้งหมด ตั้งสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิ 12% และ 8% ตามลำดับ สูงกว่างานก่อสร้างสถานีไฟฟ้าหรือระบบสายส่งไฟฟ้าที่ปัจจุบันมีอัตรากำไรขั้นต้นในระดับ 5-7% เพราะงานก่อสร้างสายเคเบิลใต้น้ำเป็นงานยาก ต้องอาศัยทักษะและความชำนาญเป็นพิเศษ

### ปรับกำไรปี 2023 ขึ้น 15% จากการรวมงานเกาะเต่า ทำให้กำไร +29.3% Y-Y

เราปรับประมาณการรายได้และกำไรปี 2023 ขึ้น 4.6% และ 15.0% ตามลำดับ โดยรวมงานก่อสร้างเคเบิลใต้น้ำเกาะเต่าเข้ามาในประมาณการ ซึ่งหนุน Backlog และ 2 พันล้านบาท ส่งผลให้รายได้ปี 2023 เติบโต 19.7% Y-Y กำไรเพิ่มขึ้น 29.3% Y-Y อย่างไรก็ตาม เราคงประมาณการกำไรปี 2024 ซึ่งคาดว่าจะลดลงเล็กน้อย 4.0% Y-Y เนื่องจากยังไม่เห็น Backlog ขนาดใหญ่ในปีดังกล่าว ในช่วง 6 เดือนข้างหน้าบริษัทจำเป็นต้องประมุลงานรวมหลักพันล้านบาทเพื่อให้รายได้ของ EPC ในปี 2024 มีความต่อเนื่อง ในส่วนของธุรกิจ Distribution ยังคงมีทิศทางสดใส คาดว่าจะรักษาการเติบโตต่อปีละ 15% ได้ต่อเนื่องอีก 2 ปี อัตรากำไรขั้นต้น 25% +/- เป็นสิ่งที่เป็นไปได้ สำหรับกำไรสุทธิ 98.1 ล้านบาทใน 3Q22 +7.2% Q-Q, +24.4% Y-Y การเติบโตหลักมาจากธุรกิจ Distribution ที่เป็นพระเอกในช่วง 2-3 ปีนี้ โดยคาดรายได้จาก Distribution +25.5% Q-Q, +15.0% Y-Y ตามฤดูกาลที่ดีที่สุด 3Q บวกกับการปรับเพิ่มราคาขาย และอุปสงค์ที่ต่อเนื่อง

### ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 11.50 บาท ยังคงแนะนำซื้อ

ราคาหุ้น ILINK ยังคงปรับลง -11% QTD ตามหุ้น ITEL อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการของ ILINK ในช่วงปี 2022-2023 ดูแข็งแกร่งกว่า ITEL ราคาหุ้นปัจจุบันคิดเป็น PE 2022 ที่ 10.8 เท่าและลดลงเหลือเพียง 8.3 เท่าในปี 2023 เรายังคงแนะนำซื้อ ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 11.50 บาท (SOTP) อิง PE 13.0 เท่า สำหรับธุรกิจ Distribution และ EPC ของ ILINK ตามอัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไรและอิงราคาเป้าหมายของ ITEL ที่ 5.50 บาท (PE 32x, PEG 0.9)

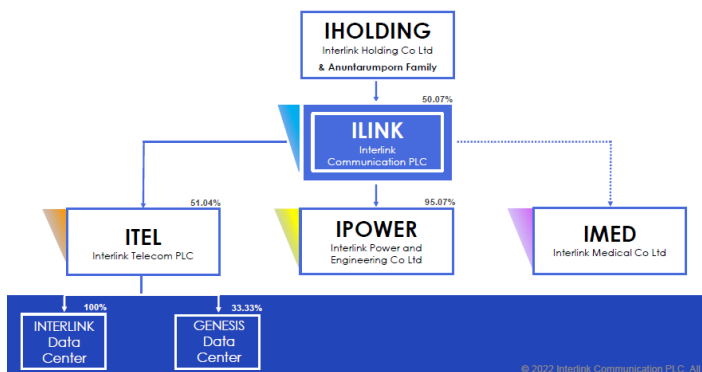
**Company Overview**

กลุ่มบริษัท ILINK เริ่มก่อตั้งในปี 1987 โดยเริ่มต้นประกอบธุรกิจเป็นผู้แทนจำหน่ายอุปกรณ์ไฟฟ้าและอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ เช่น สายคอมพิวเตอร์ สาย Printer แผ่น Diskette ตลับผ้าหมึก (Ribbon Cartridge) เป็นต้น ต่อมาผู้บริหารได้นำสาย LAN (Local Area Network) จากต่างประเทศเข้ามาขายในไทยเป็นรายแรกและต่อยอดธุรกิจที่เกี่ยวข้อง

ปัจจุบัน กลุ่ม ILINK ประกอบด้วย 3 ธุรกิจหลักได้แก่

- 1) ธุรกิจจำหน่ายสายสัญญาณและอุปกรณ์ส่งสัญญาณ (Distribution) ดำเนินงานโดย ILINK ซึ่งเป็นผู้นำเข้าและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่ครบวงจรทั้งสาย LAN, สาย Fiber optic, สาย Coaxial, สายโทรศัพท์, สาย Solar Cables เป็นต้น แปรนติชั้นนำของโลก ได้แก่ LINK และ COMMSCOPE (เดิมชื่อ AMP) จากสหรัฐฯ และตู้ 19" Rack สำหรับใส่คอมพิวเตอร์ Server และ Data center เป็นต้น
- 2) ธุรกิจโทรคมนาคม (Telecom) ดำเนินงานโดย ITEL ซึ่งให้บริการ Data services, Installation และให้บริการเช่าพื้นที่ Data center
- 3) ธุรกิจวิศวกรรม (Engineering) ดำเนินงานโดย บจ. อินเทอร์เน็ต เพาเวอร์ แอนด์ เอ็นจิเนียริง ให้บริการ Turnkey project ตั้งแต่ ออกแบบ ก่อสร้าง จัดหา ติดตั้ง และบำรุงรักษา เน้นงานวิศวกรรมขนาดใหญ่ที่ต้องการความเชี่ยวชาญพิเศษเช่น Submarine cable, Underground cable, Transmission line, Power substation

**โครงสร้างกลุ่มบริษัท**



Source: ILINK Presentation as of Dec 2021

**Valuation Methodology**

เราประเมินราคาเป้าหมายของ ILINK ที่ 11.50 บาท ด้วยวิธี Sum-of-the-parts โดยอิง PE 13.0 เท่าสำหรับธุรกิจ Distribution และ EPC ของ ILINK ตามอัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไร และอิงราคาเป้าหมายของ ITEL ที่ 5.50 บาท (PE 32x, PEG 0.9) คำนวณตามสัดส่วนที่ ILINK ถือซึ่งอยู่ในช่วง 49-51% และใช้ discount 20% สำหรับมูลค่าของ ITEL

**ESG**

**Environment**

- ILINK ได้จัดทำนโยบายอนุรักษ์พลังงานเพื่อปลูกจิตสำนึกและให้ความสำคัญต่อการอนุรักษ์และใส่ใจสิ่งแวดล้อมทั้งภายในและภายนอกองค์กร โดยมุ่งเน้นการให้ความรู้ ความเข้าใจ ให้พนักงานโดยจัดตั้งคณะทำงานให้รับผิดชอบในเรื่องของแผนการอนุรักษ์พลังงาน กำหนดแนวทางต่างๆ เผยแพร่ ประชาสัมพันธ์ เชิญชวนให้พนักงานทุกคนมีส่วนร่วมในการลดใช้พลังงาน
- บริษัทดำเนินธุรกิจอย่างใส่ใจต่อการอนุรักษ์พลังงานและตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคในการใช้ผลิตภัณฑ์ที่ปลอดภัย เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และประหยัดพลังงาน ด้วยการคิดค้นและพัฒนานวัตกรรมผลิตภัณฑ์และบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม

**Social**

- บริษัทให้ความสำคัญต่อบุคลากรเพราะถือว่าเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้บริษัทประสบความสำเร็จ บริษัทมีแนวทางในการพัฒนาบุคลากรอย่างต่อเนื่องเพื่อให้บุคลากรมีความรู้ ความชำนาญ ในการให้บริการลูกค้าอย่างมีประสิทธิภาพ
- บริษัทมีการดูแลพนักงานที่มีความสามารถ และมีศักยภาพสูงในการทำงาน โดยให้ออกโอกาสในการก้าวหน้าในสายอาชีพ โดยการกำหนดหลักเกณฑ์ที่ชัดเจน และกำหนดให้มีการดำเนินการเป็นประจำทุกปี

**Governance**

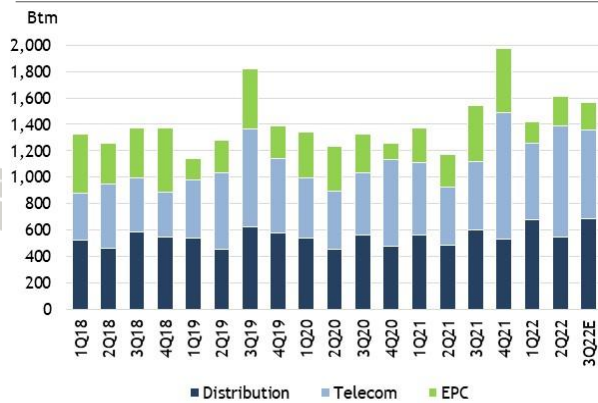
- บริษัทได้กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Policy) ซึ่งแสดงถึงแนวทางในการกำกับดูแลกิจการและบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท โดยคณะกรรมการบริษัทเป็นผู้ริเริ่ม และมีส่วนร่วมในการจัดทำและอนุมัตินโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้บริษัทมีระบบการปฏิบัติงานที่มีประสิทธิภาพและเป็นพื้นฐานของการเติบโตอย่างยั่งยืน
- คณะกรรมการบริษัทมีความสำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้นโดยรวม เนื่องจากตำแหน่งประธานกรรมการ และกรรมการผู้จัดการใหญ่ของบริษัทเป็นบุคคลคนเดียวกัน ดังนั้น เพื่อให้เกิดความสมดุลในอำนาจการดำเนินงาน บริษัทจึงได้แยกอำนาจหน้าที่ของประธานกรรมการ และกรรมการผู้จัดการใหญ่ ออกจากกัน เพื่อให้เกิดความชัดเจนในการปฏิบัติหน้าที่อย่างโปร่งใส

**3Q22E Earnings preview**

(Btm)	3Q22E	2Q22	%Q-Q	3Q21	%Y-Y	9M22E	9M21	%Y-Y
Sales revenue	1,567	1,415	-2.9	1,541	1.7	4,597	4,086	12.5
- Distribution sales	687	548	25.5	598	15.0	1,911	1,644	16.3
- EPC revenues	210	225	-6.6	425	-50.6	591	939	-37.1
- Telecom (ITEL)	670	842	-20.4	518	29.3	2,095	1,503	39.4
Cost	1,251	1,298	-3.6	1,270	-1.6	3,676	3,264	12.6
- Cost of distribution	515	410	25.6	465	10.8	1,477	1,229	17.7
- EPC cost	197	206	-4.2	419	-52.9	556	896	-38.0
- cost of telecom (ITEL)	538	681	-21.1	386	39.2	1,673	1,138	47.0
Gross profit	317	317	0.0	271	17.0	317	317	0.0
SG&A expense	121	120	0.9	110	9.6	370	337	9.6
Interest expense	42	43	-1.9	38	10.9	118	116	1.0
EBITDA	299	298	0.3	256	16.6	567	513	10.6
Non-controlling interests	-35	-40	12.6	-30	-19.3	-107	-67	-59.8
Norm profit	98	92	7.2	63	54.6	274	235	16.9
Net profit	98	92	7.2	79	24.4	274	235	16.6
Gross margin %	20.2	19.6	0.6	17.6	2.6	12.3	12.6	-0.2
SG&A to sales %	7.7	7.4	0.3	7.1	0.6	8.0	8.3	-0.3
EBITDA margin %	19.1	18.4	0.6	16.6	2.4	12.3	12.6	-0.2
Norm profit margin %	6.3	5.7	0.6	4.1	2.1	6.0	5.7	0.2

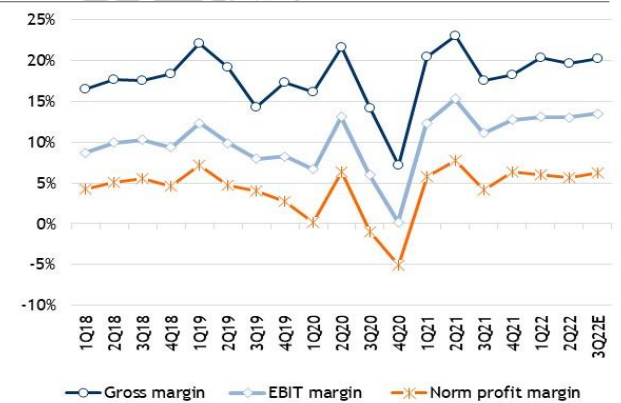
ที่มา: FSS estimates

**คาดการณ์รายได้รายไตรมาส**

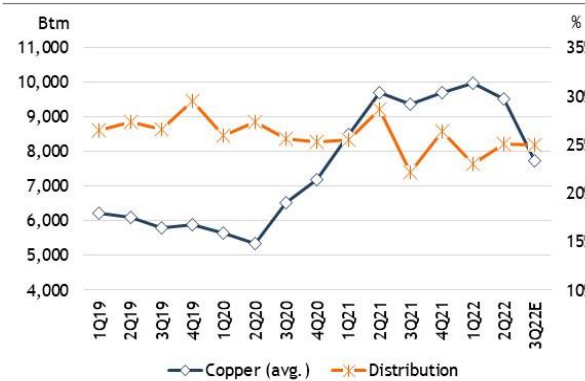


ที่มา: Finansia Research

**คาดการณ์อัตรากำไร**

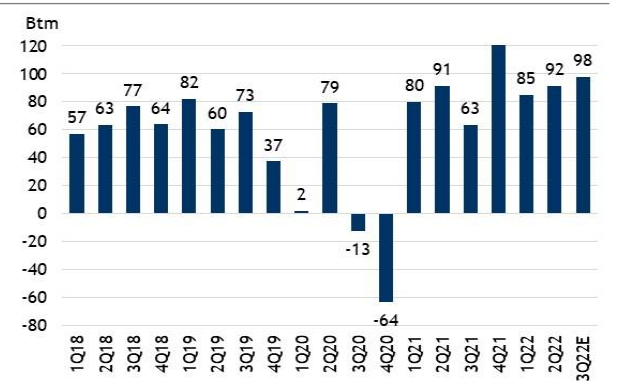


**ราคาทองแดงและอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ Distribution**



ที่มา: Finansia Research

**คาดการณ์กำไรปกติ**



## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากการถูกยกเลิกสัญญาการเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้า

บริษัทเป็นตัวแทนจำหน่ายสายสัญญาณ (Cabling) อยู่ 2 แบรินด์หลักได้แก่ LINK และ COMMSCOPE (เดิมชื่อ AMP) โดยมีสัดส่วนการขายสินค้าแบรินด์ LINK ประมาณ 60% ของรายได้จากธุรกิจ Distribution ทั้งนี้ บริษัทได้รับแต่งตั้งให้เป็นผู้จัดจำหน่ายสินค้าแบรินด์ LINK แต่เพียงผู้เดียวในไทย (Exclusive Distributor) ส่วนสินค้าแบรินด์ COMMSCOPE บริษัทเป็นผู้จัดจำหน่าย Authorized Distributor หากผู้ผลิตสินค้าเหล่านี้ไม่ต่อสัญญาการเป็นตัวแทนจำหน่ายให้แก่บริษัท อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายและผลกำไรของบริษัท บริษัทอาจต้องจัดหาสินค้าจากผู้ผลิตรายอื่นซึ่งอาจมีคุณภาพไม่ทัดเทียมรายเดิม หรืออาจไม่ได้รับการยอมรับจากลูกค้า ซึ่งอาจส่งผลให้ลูกค้าลดปริมาณการสั่งซื้อ และกระทบยอดขายของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทได้จดทะเบียนเป็นเจ้าของเครื่องหมายการค้า "LINK" ภายในประเทศไทยแต่เพียงผู้เดียว ทำให้บริษัทสามารถจัดหาผู้ผลิตรายอื่นในการผลิตสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้า "LINK" เพื่อจัดจำหน่ายในประเทศแทนผู้ผลิตรายเดิมได้

### ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทต้องสั่งซื้อสินค้าจากลูกค้าในต่างประเทศ และต้องชำระค่าสินค้าเป็นเงินตราต่างประเทศ เช่น ดอลลาร์สหรัฐ เงินยูโร เป็นต้น จึงอาจเกิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในกรณีที่ค่าเงินมีความผันผวน หรือหากค่าเงินบาทอ่อนค่าอย่างมาก อาจทำให้ต้นทุนสินค้าของบริษัทสูงขึ้น

### ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีและพฤติกรรมผู้บริโภค

เทคโนโลยีมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา อาจส่งผลกระทบต่อความต้องการของลูกค้าและการดำเนินธุรกิจในปัจจุบัน หากบริษัทไม่สามารถปรับตัวได้ทันกับการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อการค้าดำเนินงานของบริษัท

### ความเสี่ยงจาก Supply chain

บริษัทอยู่ใน Supply chain ที่เกี่ยวข้องตั้งแต่การจัดหาสินค้า จนถึงการส่งมอบสินค้าให้แก่ลูกค้า การบริหารโลจิสติกส์ที่ดีจะส่งผลให้การลดการสูญเสียในกระบวนการ ปัญหาห่วงโซ่อุปทานส่วนใหญ่เกิดจากปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ เช่น ภัยธรรมชาติ ความขัดแย้งของแรงงาน การล้มละลายของผู้ส่งมอบ ภัยสงคราม เป็นต้น ปัญหาเหล่านี้ อาจส่งผลให้เกิดอุปสรรค เกิดการหยุดชะงักหรือความล่าช้าในการรับสินค้าหรือส่งมอบสินค้า ซึ่งอาจกระทบยอดขายและต้นทุนของบริษัท

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	5,154	6,058	6,434	7,363	8,210
Cost of sales	4,391	4,875	5,215	5,985	6,640
Gross profit	763	1,182	1,219	1,379	1,570
SG&A	458	464	484	532	584
Operating profit	305	719	734	846	986
Other income	28	52	45	52	57
EBIT	333	771	779	898	1,043
EBITDA	650	1,110	1,126	1,253	1,406
Interest charge	161	149	147	141	125
Tax on income	-7	-6	0	0	0
Earnings after tax	88	142	127	151	184
Equity income	-73	-114	-130	-183	-239
Normalized earnings	4	359	376	423	496
Extraordinary items	192	-6	0	0	0
Net profit	196	353	376	423	496

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash& equivalents	269	490	521	493	572
Restricted cash	190	341	353	363	382
Account receivable	1,151	1,031	1,146	1,210	1,237
Inventory	269	348	357	377	400
Receivables for engineering project	2,476	2,801	3,068	3,359	3,678
Other current asset	427	651	663	685	698
Total current asset	4,785	5,664	6,108	6,489	6,969
Investment in subs.	81	76	76	76	76
PPE	4,270	4,300	4,348	4,403	4,426
Other asset	914	1,305	1,290	1,307	1,312
Total assets	10,050	11,344	11,821	12,276	12,783
Short term loan loans	2,854	2,603	2,728	2,802	2,960
Accounts payable	1,361	1,657	1,715	1,771	1,819
Current maturities	442	591	580	573	572
Other current liabilities	69	156	79	82	79
Total current liabilities	4,726	5,037	5,130	5,261	5,466
Long-term debt	1,623	1,358	1,394	1,425	1,489
Other LT liabilities	57	84	90	96	99
Total LT liabilities	1,680	1,442	1,484	1,521	1,587
Total liabilities	6,406	6,479	6,614	6,782	7,053
Registered capital	544	544	544	544	544
Paid up capital	544	544	544	544	544
Share premium	771	771	771	771	771
Legal reserve	53	54	54	54	54
Retained earnings	988	1,336	1,657	1,953	2,266
Others	490	697	697	697	697
Non-control Interest	797	1,463	1,463	1,463	1,463
Shareholders' equity	2,846	3,402	3,724	4,020	4,333

Source: Company data, FSS research

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	357	609	506	606	734
Deprec. & amortization	316	339	347	354	362
Change in working capital	-608	-669	-380	-361	-348
Other adjustments	-10	173	-2	-28	-168
Cash flow from operations	55	453	471	572	581
Capital expenditure	-373	-350	-357	-409	-384
Others	567	-149	-7	-38	-43
Cash flow from investing	194	-499	-364	-447	-427
Free cash flow	249	-47	107	125	154
Net borrowings	-1,006	-385	149	101	221
Equity capital raised	-70	107	0	0	0
Dividends paid	-16	-74	-226	-254	-297
Others	-132	619	0	0	1
Cash flow from financing	-1,224	268	-76	-152	-75
Net change in cash	-976	221	31	-28	79

**Key Ratios**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	-8.4	17.5	6.2	14.5	11.5
Net profit	57.5	80.3	6.5	12.4	17.3
Norm profit	-98.4	nm	4.6	12.4	17.3
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	14.8	19.5	18.9	18.7	19.1
EBITDA margin	12.6	18.3	17.5	17.0	17.1
EBIT margin	6.5	12.7	12.1	12.2	12.7
Normalized profit margin	0.1	5.9	5.8	5.7	6.0
Net profit margin	3.8	5.8	5.8	5.7	6.0
Normalized ROA	0.0	3.2	3.2	3.4	3.9
Normalized ROE	0.1	10.6	10.1	10.5	11.4
Normalized ROCE	6.3	12.2	11.6	12.8	14.3
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	2.3	1.9	1.8	1.7	1.6
Net D/E (x)	2.1	1.7	1.5	1.5	1.4
Net D/EBITDA (x)	6.8	3.5	3.6	3.3	3.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.20	0.29	0.69	0.78	0.91
Norm EPS	0.01	0.66	0.69	0.78	0.91
EBITDA	1.19	2.04	2.07	2.30	2.59
Book value	5.24	6.26	6.85	7.39	7.97
Dividend	0.14	0.38	0.42	0.47	0.55
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	37.8	26.0	10.9	9.7	8.3
Norm P/E	nm	11.4	10.9	9.7	8.3
P/BV	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBTDA	19.4	10.9	10.8	9.9	8.9
Dividend yield (%)	1.9	5.0	5.5	6.2	7.2

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

**สำนักงานใหญ่**

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท  
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25  
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  
02-658-9000, 02-658-9500

**สำนักงานอัลมาลิ่งค์**

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15  
ช.ซีดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  
02-646-9600, 02-646-9999

**สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1**

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า  
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1  
ถ.บรมราชชนนี แขวง 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  
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 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.หลวงพ่อดำคลอง  
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต  
จ.ภูเก็ต  
076-210-499

**สาขา หาดใหญ่**

43/3 ถ.ราษฎร์ยินดี  
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  
073-338-142-3

## 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	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)

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	UMEM	
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 7 กรกฎาคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ

- 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