

GFPT (GFPT TB)

บมจ. จีเอฟพีที

T-BUY

Previous	T-BUY
2023 Target Price (Bt)	18.0
Price (18/10/2022)	14.7
up/downside (%)	+22.4
SET Index	1,590.36
Sector	Agribusiness
Foreign limit/actual (%)	49.00/9.16
Free float (%)	57.91
Market cap (Bt m)	18,431.17
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	106.43
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	18.70, 11.80, 14.87
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

คาดการณ์ 3Q22 เติบโตขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่

ระยะสั้น คาดกำไร 3Q22 จะเพิ่มขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ จากปริมาณขายที่เติบโตทั้งส่งออกและการขายในประเทศ ขณะที่ราคาขายและราคาวัตถุดิบยังคงขึ้นไปในทางทรงตัวได้ แต่ด้วยการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น จึงคาดการณ์ได้รวมล้นทำจุดสูงสุดใหม่ และคาดการณ์ราคาไร่ขึ้นต้นยังปรับขึ้นดีสูงสุดในรอบ 21 ไตรมาส ทั้งนี้คาดการณ์กำไร 3Q22 จะเป็นจุดสูงสุดของปี และคาดการณ์กำไร 4Q22 จะลดลงตามฤดูกาล กอปรกับราคาไก่ในประเทศเริ่มปรับลง โดยราคาไก่ทั้งตัว -2.2% Q-Q ส่วนราคาโครไก่ปรับลงแรง -17.4% Q-Q ทำให้เรามีมุมมองระยะหวังมากขึ้นต่อแนวโน้มราคาไก่ในปี 2023 ซึ่งมีความเป็นไปได้สูงที่จะปรับลงจากปีนี้จาก Supply ที่สูงขึ้น และโรค ASF ที่จะเริ่มคลี่คลายตั้งแต่กลางปี 2023 เป็นต้นไป ทั้งนี้เราปรับเพิ่มกำไรปี 2022 เป็น 1.98 พันลบ. (โต 9.5 เท่าจากปี 2021) และคาดการณ์กำไรปี 2023 จะลดลงราว -16.9% Y-Y แต่ยังเป็นกำไรที่สูงกว่าก่อนโควิด และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 18 บาท คงคำแนะนำ เก็งกำไร

คาดการณ์ 3Q22 ล้นทำจุดสูงสุดใหม่

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q22 อยู่ที่ 610 ลบ. (+34.4% Q-Q, พลิกจากขาดทุน -87 ลบ.ใน 3Q21) ดีต่อกว่าเดิมที่เคยคาดไว้ และล้นเป็นจุดสูงสุดใหม่ มาจากฝั่งปริมาณขายฟื้นตัวดีเป็นหลัก นำโดย คาดปริมาณส่งออกจะ +16% Q-Q, +61.1% Y-Y สู่ระดับ 8,700 ตัน โดยคาดพื้นที่ตลาดยุโรป ญี่ปุ่น และจีน, ปริมาณส่งออกทางอ้อม +18.4% Q-Q, +15.4% Y-Y (ภายหลัง McKey เริ่ม Commercial Run กำลังการผลิตใหม่ในเดือน ก.ค.) และปริมาณขายในประเทศกลับมาฟื้น +5% Q-Q แต่ยังคงลดลง -3.9% Y-Y ขณะที่ราคาโดยรวมค่อนข้างไปในทางทรงตัว Q-Q ทั้งราคาโครไก่ และราคาไก่ส่งออก จึงคาดการณ์ได้รวม +12.2% Q-Q, +45% Y-Y ขณะที่ราคาวัตถุดิบยังคงขึ้นไปในทางทรงตัว Q-Q ด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น จึงคาดการณ์ราคาไร่ขึ้นต้นจะขยับขึ้นเป็น 18% จาก 16.2% ใน 2Q22 และ 5.4% ใน 3Q21 สูงสุดในรอบ 21 ไตรมาส และคาดส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม GFN จะเติบโต +25% Q-Q และพลิกจากขาดทุนใน 3Q21 ส่วน McKey คาดส่วนแบ่งกำไรจะลดลง -16% Q-Q และอาจทรงตัว Y-Y จากการเริ่มใช้กำลังการผลิตใหม่ ซึ่งยังไม่ถึงระดับคุ้มทุน

คาดการณ์ 4Q22 จะอ่อนลงตามฤดูกาล และราคาขึ้นส่วนไก่เริ่มปรับลง

หากกำไร 3Q22 เป็นไปตามคาด จะมีกำไรสุทธิ 9M22 ที่ 1,519 ลบ. (+10 เท่าจาก 9M21) และคาดการณ์กำไรจะอ่อนตัวลงใน 4Q22 เพราะเป็นช่วง Low Season ของการส่งออก และราคาไก่ในประเทศเริ่มปรับลดลง ล่าสุดในเดือน ต.ค. ราคาไก่มีชีวิตทั้งตัวขยับลงมาอยู่ที่ 44 บาท/กก. (-2.2% Q-Q, -2.2% Q-Q) และราคาโครไก่ปรับลงค่อนข้างมากมาอยู่ที่ 19 บาท/กก. (-17.4% Q-Q) จะกระทบต่อรายได้ในประเทศทั้งในส่วนของ GFPT และ GFN เมื่อต้นคาดการณ์กำไร 4Q22 ไว้ราว 450-460 ลบ. ลดลง Q-Q แต่ยังคงสูง Y-Y และยังเป็นระดับกำไรที่ดีใกล้เคียงช่วง 1H22 ดังนั้นเราจึงปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2022 ขึ้นเป็น 1,979 ลบ. (โต 9.5 เท่าจากปี 2021) ทำจุดสูงสุดใหม่

มองราคาไก่ปี 2023 จะปรับลดลง

สำหรับปี 2023 เราคาดส่วนแบ่งกำไรจาก McKey จะกลับมาฟื้นได้ดี หลังรับรู้กำลังการผลิตใหม่ได้เต็มปี ขณะที่ GFPT อยู่ระหว่างขยายโรงเชือดเท่าตัวจาก 150,000 ตัวต่อวัน เป็น 300,000 ตัวต่อวัน คาดจะเริ่มรับรู้กำลังการผลิตใหม่ได้อย่างเร็วในช่วง 2H22 เพื่อรองรับคำสั่งซื้อของ McKey และอาจเริ่มส่งออกไก่ไปซาอุดี ภายหลังโรงงานของ GFPT ได้รับอนุมัติแล้วตั้งแต่ มี.ค. 22 ที่ผ่านมา แต่ยังไม่มีการส่งออกไป เพราะไม่มีกำลังการผลิตเพียงพอ หลังจากนั้นจะขยายโรงไปปรุงสุกเป็นเฟสถัดไปในอีก 2 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม เรามีมุมมองระยะหวังมากขึ้นต่อแนวโน้มราคาโครไก่ และราคาขึ้นส่วนไก่ในปี 2023 ภายหลัง Supply ใหม่เพิ่มขึ้น และแรงกดดันจาก ASF ในหมู่นาจะเริ่มคลี่คลาย คาดราคาโครไก่ปี 2023 จะลดลงอยู่ที่ราว 40 บาท/กก. จากเฉลี่ยปี 2022 ที่ 42.5 บาท/กก. ดังนั้นจึงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2023 จะลดลง -16.9% Y-Y เป็น 1,644 ลบ. แต่ยังเป็นระดับที่สูงกว่าช่วงก่อนโควิด และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 18 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า)

ความเสี่ยงคือ ราคาวัตถุดิบสูงขึ้น, ปริมาณขายลดลง และราคาไก่ลดลง

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022	2023E	2024E
Revenue	13,781	16,999	15,860	16,653
Normalized profit	140	1,986	1,644	1,738
Net profit	209	1,979	1,644	1,738
EPS (Bt) - norm	0.11	1.58	1.31	1.39
EPS (Bt)- reported	0.17	1.58	1.31	1.39
% growth y-y	-84.5	845.2	-16.9	5.7
Dividend/share (Bt)	0.10	0.39	0.33	0.35
BV/share (Bt)	10.40	11.46	12.34	13.27
EV/EBITDA (x)	18.77	7.67	7.66	6.93
PER (x) - norm	131.7	9.3	11.2	10.6
PER (x)	88.0	9.3	11.2	10.6
PBV (x)	1.4	1.3	1.2	1.1
Dividend yield (%)	0.7	2.7	2.2	2.4
ROE (%)	1.0	12.4	9.5	9.4
YE No. of shares (million)	1,254	1,254	1,254	1,254
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
 Register No.: 040694
 Tel.: +662 646 9972
 email: sureeporn.t@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

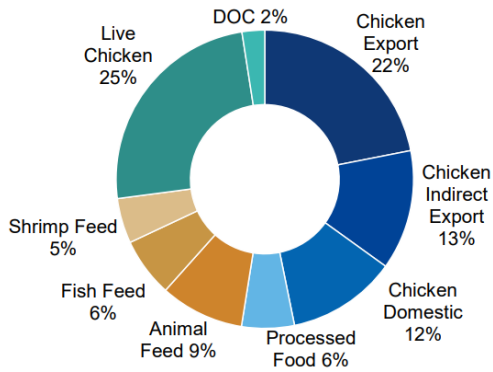
 Finasia

 @fnsyrus

Company Overview

GFPTประกอบธุรกิจในการเกษตร ปศุสัตว์ และอุตสาหกรรมการผลิตอาหารจากเนื้อไก่แบบครบวงจร ได้แก่ กลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์ กลุ่มธุรกิจฟาร์มเลี้ยงไก่ กลุ่มธุรกิจชำแหละและแปรรูปเนื้อไก่ และกลุ่มธุรกิจการผลิตอาหารแปรรูปจากเนื้อไก่ โดยผลิตภัณฑ์หลักคือ ชิ้นส่วนไก่สดแช่แข็ง และไก่แปรรูปปรุงสุก รวมถึงผลพลอยได้จากการชำแหละ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท และของลูกค้า โดยมีการจัดจำหน่ายทั้งในประเทศและต่างประเทศ

Revenue by Product



ปี 2021 บริษัทกำลังการเลี้ยงที่ 340,000 ตัวต่อวัน, กำลังการเชือด 150,000 ตัวต่อวัน และกำลังการผลิตไก่ปรุงสุกที่ 24,000 ตันต่อปี ในส่วนธุรกิจอาหารสัตว์มีกำลังการผลิตรวม 1 ล้านตัน แบ่งเป็นโรงงานผลิตอาหารสัตว์บก 1 โรง และอาหารสัตว์น้ำ 2 โรง

นอกจากนี้บริษัทมีการลงทุน 2 บริษัทรวมได้แก่ 1) McKey เข้าถือ 49% ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารกึ่งสำเร็จรูปแช่แข็งเพื่อส่งออกต่างประเทศ และมีการจำหน่ายให้ร้านแมคโดนัลด์ทั้งในไทยและต่างประเทศ 2) GFN เข้าถือ 49% ดำเนินธุรกิจชำแหละและแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่เพื่อจำหน่ายทั้งในและต่างประเทศ

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ GFPT โดยอิง PE 14 เท่า ไกล่เคียงค่าเฉลี่ยของตัวเองในอดีต และยังเป็นระดับที่ต่ำกว่า Target PE ของผู้ประกอบการในกลุ่มอาหารรายใหญ่

ESG

Environment

- GFPT ได้จัดทำบ่อบำบัดน้ำเสีย เพื่อควบคุมคุณภาพของน้ำให้มีสภาพที่ดีก่อนปล่อยไหลลงสู่แหล่งน้ำสาธารณะ นอกจากนี้ยังมีสนับสนุนกิจกรรมของท้องถิ่น และมีนโยบายที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ปฏิบัติตามกฎหมายสิ่งแวดล้อม ส่งเสริมกิจกรรมการดูแลรักษาธรรมชาติและอนุรักษ์พลังงาน
- ธุรกิจอาหารสัตว์ อาจก่อให้เกิดฝุ่นและกลิ่นที่เกิดจากการผลิต บริษัทจึงได้มีมาตรการป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาดังกล่าวกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง ซึ่งในปีที่ผ่านมาบริษัทไม่เคยประสบปัญหาการร้องเรียนจากบริเวณใกล้เคียง และในส่วนของธุรกิจเลี้ยงสัตว์ บริษัทได้รับการรับรองจากกรมปศุสัตว์ กระทรวงเกษตรและสหกรณ์ว่าธุรกิจนี้ไม่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมแต่อย่างใด เพราะมีการใช้ระบบปิดปรับอากาศ การใช้แก๊สกรองพื้นโรงเรือนเลี้ยงสัตว์ และมีการปลูกต้นไม้

Social

- บริษัทให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้บริโภคอย่างมาก โดยนำเทคโนโลยีสมัยใหม่เข้ามาใช้ในกระบวนการผลิต และสามารถรับประกันคุณภาพในการผลิตได้ทุกขั้นตอน อีกทั้งยังมีการควบคุมคุณภาพของวัตถุดิบ การบรรจุหีบห่อ การขนส่ง ตลอดจนการจัดเก็บสินค้าก่อนถึงผู้บริโภค โดยบริษัทได้รับมาตรฐานในการประเมินคุณภาพสินค้าต่างๆมากมาย อาทิ GMP, HACCP, ISO9001:2000 เป็นสิ่งยืนยันคุณภาพของสินค้า
- บริษัทดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย โดยมีการจัดทำระบบการตรวจสอบย้อนกลับ (Traceability) เป็นการเชื่อมโยงข้อมูลจากกระบวนการผลิตจนถึงต้นทางแหล่งที่มาของวัตถุดิบ

Governance

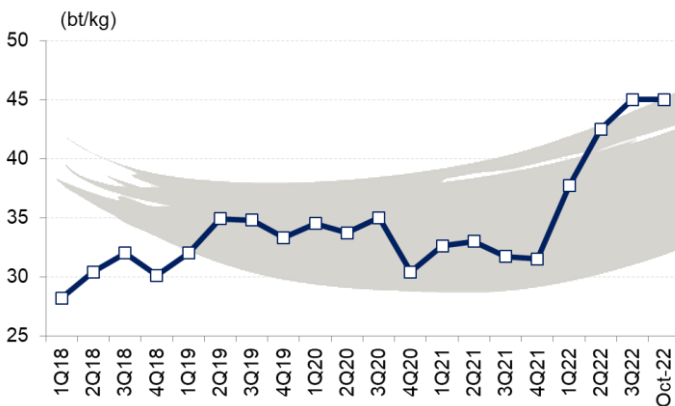
- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดสอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายในของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือนก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน และภายใน 24 ชั่วโมงหลังจากเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว (Blackout Period)
- บริษัทได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนประจำปี 2019 อยู่ในระดับ ดีเลิศ เป็นปีที่ 4 ติดต่อกัน ซึ่งจัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยร่วมกับตลท. และกสท.

3Q22E Earnings Preview

(Bt=mn)	3Q22E	2Q22	%Q-Q	3Q21	%Y-Y	9M22E	9M21	%Y-Y
Sales revenue	4,733	4,218	12.2	3,264	45.0	12,960	10,268	26.2
Costs	3,881	3,535	9.8	3,088	25.7	10,856	9,398	15.5
Gross profit	852	683	24.7	176	384.1	2,104	870	141.8
SG&A costs	379	373	1.6	353	7.4	1,137	1,028	10.6
Interest charge	22.5	22.5	0.0	16.9	33.1	65.8	52.8	24.6
Profit Sharing	163	156	4.5	20	715.0	511	147	247.6
-GFN	100	80	25.0	-43	nm	281	-101	nm
-McKey	63	75	-16.0	63	0.0	229	248	-7.7
Net profit	610	454	34.4	-87	nm	1,519	155	880.0
Gross margin %	18.0	16.2	1.8	5.4	12.6	16.2	8.5	7.7
SG&A as % of Sales	8.0	8.8	-0.8	10.8	-2.8	8.8	10.0	-1.2
Net margin %	12.9	10.8	2.1	-2.7	15.6	11.7	1.5	10.2
Key Assumptions								
Export Volume (ton)	8,700	7,500	16.0	5,400	61.1	23,900	16,000	49.4
Indirect Export Volume (ton)	4,500	3,800	18.4	3,900	15.4	13,500	15,700	-14.0
Domestic Volume (ton)	14,800	14,100	5.0	15,400	-3.9	45,500	45,400	0.2
Broiler Price (bt/kg)	45.0	42.5	5.9	31.7	42.0	41.7	32.4	28.7
Chicken Carcass (bt/kg)	23.0	23.0	0.0	11.0	109.1	19.9	11.2	77.7
Corn (bt/kg)	12.8	13.1	-2.3	10.6	20.8	12.5	9.8	27.6
Soybean meal (bt/kg)	21.5	21.9	-1.8	18.0	19.4	21.3	18.2	17.0

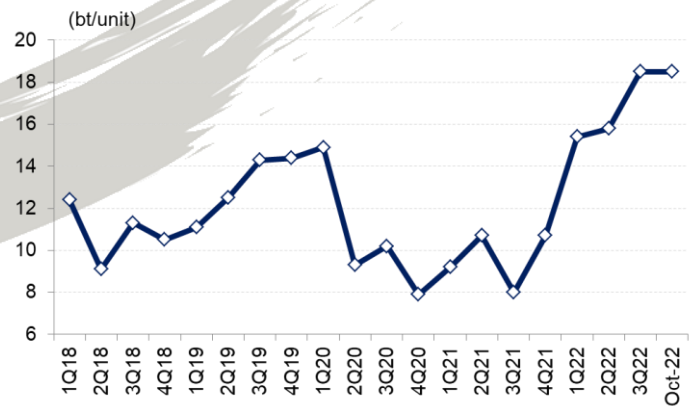
Source: FSS Estimates

ราคาไก่หน้าฟาร์มยังทรงตัวสูงกว่าต้นทุนการเลี้ยง



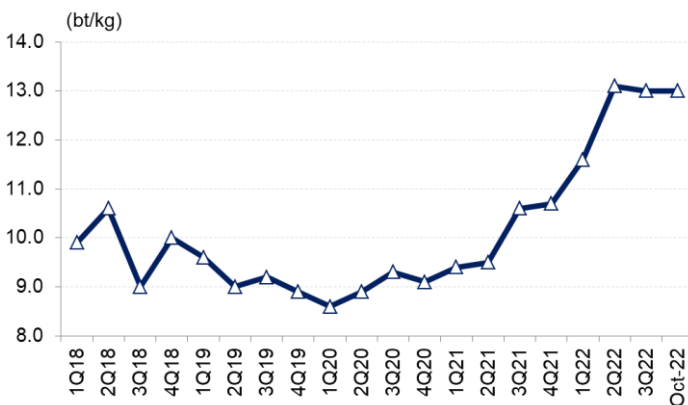
Source: GFPT, FSS Research

ราคาลูกไก่ยังทรงตัวสูง



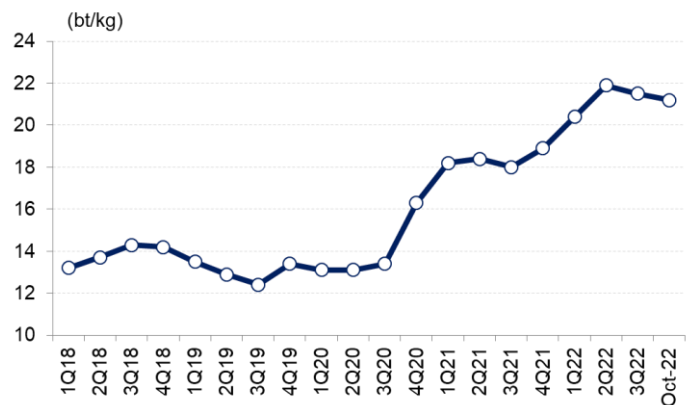
Source: GFPT, FSS Research

ราคาข้าวโพดเริ่มชะลอการปรับขึ้น



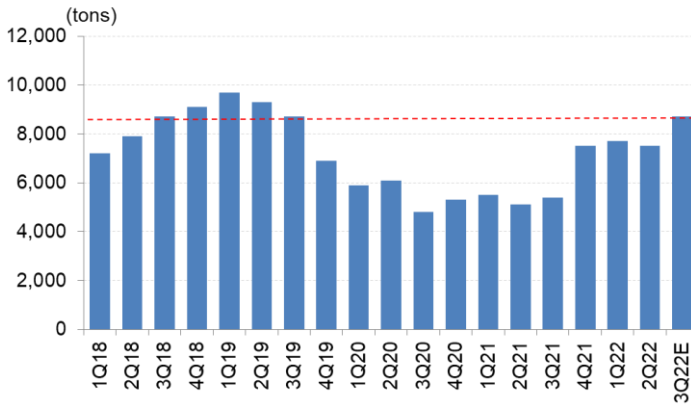
Source: GFPT, FSS Research

ราคากากถั่วเหลืองเริ่มปรับลง



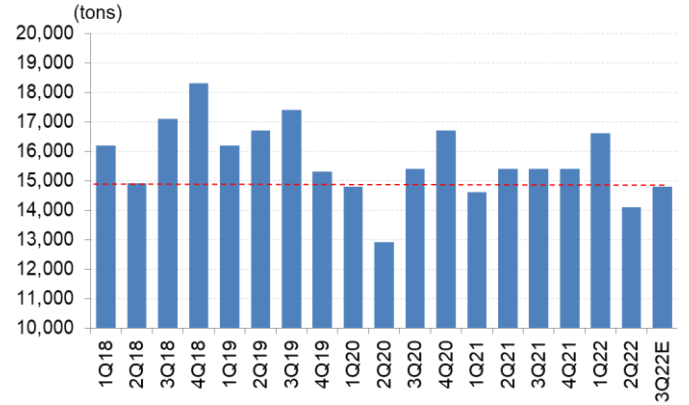
Source: GFPT, FSS Research

ปริมาณส่งออกไม้เริ่มพื้นทวีปทั้งยุโรป ญี่ปุ่น และจีน



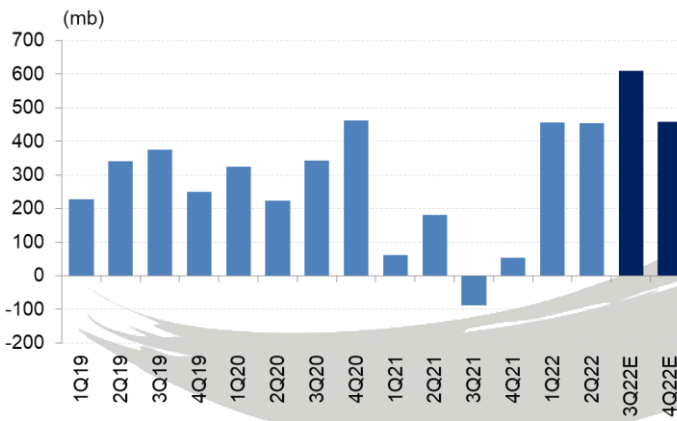
Source: GFPT, FSS Research

ปริมาณขายไม้ในประเทศกลับมาฟื้นตัว Q-Q



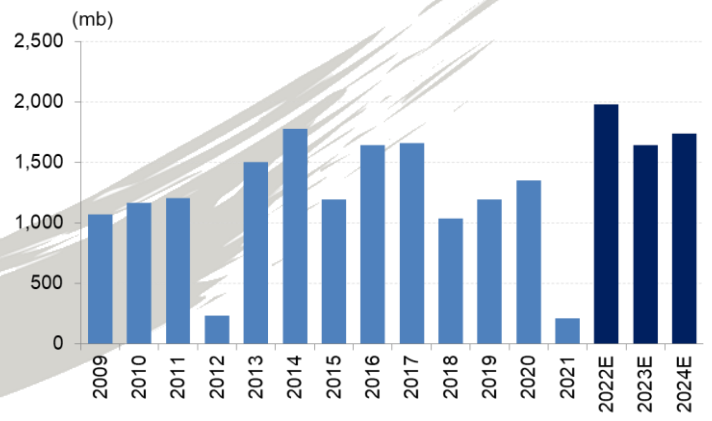
Source: GFPT, FSS Research

กำไรรายไตรมาส



Source: GFPT, FSS Research

กำไรรายปี



Source: GFPT, FSS Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมผลิตเนื้อไก่แปรรูป

เนื่องจากบริษัทผลิตอาหารจากเนื้อไก่แปรรูป ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีสินค้าทดแทนได้ง่าย จึงมีการแข่งขันสูงระดับหนึ่ง ซึ่งอาจกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของผู้บริโภค

รูปแบบการดำเนินชีวิตของผู้บริโภคในปัจจุบันได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว การพัฒนาผลิตภัณฑ์จึงมีความสำคัญ บริษัทจึงต้องเล็งความเสี่ยงดังกล่าวด้วยการศึกษาและทำความเข้าใจถึงพฤติกรรมของผู้บริโภคทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อให้สามารถผลิตได้ตรงกับความต้องการของผู้บริโภคได้อย่างเหมาะสม และตรงความพึงพอใจของผู้บริโภคได้มากที่สุด

ความเสี่ยงจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจโลก

ปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อความต้องการบริโภคเนื้อสัตว์ ภาวะเศรษฐกิจโลกและกำลังซื้อ ซึ่งในช่วงหลายปีที่ผ่านมา นับตั้งแต่เปิดปัญหาสงครามการค้า และ COVID-19 ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกให้ชะลอตัว ถือเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อปริมาณการส่งออกเนื้อไก่ของบริษัท

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเนื้อสัตว์และวัตถุดิบ

ผลการดำเนินงานของบริษัทแปรผันโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาเนื้อไก่และชิ้นส่วนไก่ ซึ่งหากราคาไก่ในตลาดปรับตัวลดลง จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ นอกจากนี้ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอย่าง ข้าวโพด และกากถั่วเหลือง ซึ่งเป็นราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานในตลาดโลกและในไทย หากราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น จะเป็นลบต่อต้นทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้ส่วนหนึ่งมาจากการส่งออกผลิตภัณฑ์ไก่ และรับรู้รายได้ในรูปสกุลเงินตราต่างประเทศ จึงมีความเสี่ยงในกรณีค่าเงินบาทแข็งค่า อาจเป็นลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการเกิดโรคระบาดในสัตว์

การเกิดโรคระบาดในสัตว์ส่งผลต่อความเชื่อมั่นในการบริโภค แม้โรคต่างๆในสัตว์จะไม่สามารถติดต่อถึงคนได้ แต่ก็สร้างความตื่นตระหนกและความเชื่อมั่นในความปลอดภัยของการบริโภคเนื้อสัตว์ ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	14,471	13,781	16,999	15,860	16,653
Cost of sales	12,361	12,708	14,248	13,402	14,038
Gross profit	2,110	1,073	2,750	2,458	2,615
SG&A	1,323	1,338	1,480	1,380	1,449
Operating profit	786	(265)	1,270	1,078	1,166
Other income	466	310	368	349	366
EBIT	1,252	45	1,638	1,427	1,532
EBITDA	2,562	1,279	2,946	2,836	3,041
Interest charge	91	70	89	74	73
Tax on income	204	22	189	203	219
Earnings after tax	957	-47	1,359	1,151	1,241
Minority interest	-5.3	-1.6	-1.5	-4.8	-5.0
Normalized earnings	1,102	140	1,986	1,644	1,738
Extraordinary items	250	69	-7	0	0
Net profit	1,352	209	1,979	1,644	1,738

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	1,187	963	1,261	1,344	1,307
Accounts receivable	715	780	931	869	912
Inventory	3,798	3,499	3,904	3,672	3,846
Other current assets	37	512	34	48	50
Total current assets	5,738	5,753	6,130	5,932	6,116
Investments	3,500	3,561	3,561	3,561	3,561
Plant, property & equipment	10,425	11,185	11,376	11,967	12,458
Other assets	748	725	536	582	527
Total assets	20,410	21,224	21,602	22,042	22,662
Short-term loans	700	1,310	1,151	972	752
Accounts payable	1,080	1,102	976	844	962
Current maturities	582	1,379	650	500	350
Other current liabilities	153	240	153	143	150
Total current liabilities	2,516	4,032	2,930	2,459	2,213
Long-term debt	2,160	1,826	1,656	1,375	1,250
Other non-current liab.	1,025	681	850	793	483
Total non-current liab.	3,185	2,507	2,506	2,168	1,733
Total liabilities	5,700	6,539	5,436	4,627	3,946
Registered capital	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
Paid up capital	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Share premium	525	525	525	525	525
Legal reserve	140	140	140	140	140
Retained earnings	12,665	12,642	14,126	15,359	16,662
Minority Interests	126	125	122	138	135
Shareholders' equity	14,709	14,685	16,167	17,415	18,715

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	1,352	209	1,979	1,644	1,738
Deprec. & amortization	1,311	1,234	1,309	1,409	1,509
Change in working capital	785	666	-1,022	-11	-246
Other adjustments	-400	-272	-666	-498	-502
Cash flow from operations	3,047	1,837	1,599	2,544	2,498
Capital expenditure	-2,351	-1,994	-1,500	-2,000	-2,000
Others	-526	-39	189	-46	55
Cash flow from investing	-2,876	-2,033	-1,311	-2,046	-1,945
Free cash flow	171	-196	289	498	553
Net borrowings	187	205	506	-19	-153
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-253	-232	-495	-411	-434
Others	-4	-1	-3	15	-3
Cash flow from financing	-70	-29	9	-415	-590
Net change in cash	100	-225	298	84	-37

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-14.2	-4.8	23.4	-6.7	5.0
EBITDA	-1.2	-50.1	130.4	-3.7	7.2
Net profit	13.1	-84.5	845.2	-16.9	5.7
Normalized earnings	-11.5	-87.3	1319.6	-17.2	5.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	14.6	7.8	16.2	15.5	15.7
EBITDA margin	17.7	9.3	17.3	17.9	18.3
EBIT margin	8.6	0.3	9.6	9.0	9.2
Normalized profit margin	7.6	1.0	11.7	10.4	10.4
Net profit margin	9.3	1.5	11.6	10.4	10.4
Normalized ROA	5.4	0.7	9.2	7.5	7.7
Normalize ROE	7.6	1.0	12.4	9.5	9.4
Normalized ROCE	7.0	0.3	8.8	7.3	7.5
Risk (x)					
D/E	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2
Net D/E	0.3	0.4	0.3	0.2	0.1
Net debt/EBITDA	1.8	4.4	1.4	1.2	0.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.08	0.17	1.58	1.31	1.39
Normalized EPS	0.88	0.11	1.58	1.31	1.39
EBITDA	2.04	1.02	2.35	2.26	2.43
Book value	10.42	10.40	11.46	12.34	13.27
Dividend	0.20	0.10	0.39	0.33	0.35
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	13.6	88.0	9.3	11.2	10.6
Norm P/E	16.7	131.7	9.3	11.2	10.6
P/BV	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.0	18.8	7.7	7.7	6.9
Dividend yield (%)	1.4	0.7	2.7	2.2	2.4

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
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.หลวงพ่อวัดฉลอง
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	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)

ZS	ASIMAR	CHOW	FLOYD	IT	LOXLEY	OCC	RPC	SKY	TCC	TVT
7UP	ASK	CI	FN	ITD	LRH	OGC	RT	SLP	TCMC	TWP
ABICO	ASN	CIG	FNS	J	LST	PATO	RWI	SMIT	TEAM	UEC
ABM	ATP30	CMC	FORTH	JAS	M	PB	S11	SMT	TFG	UMI
ACE	B	COLOR	FSS	JCK	MATCH	PICO	SA	SNP	TFI	UOBKH
ACG	BA	CPL	FTE	JCKH	MBAX	PIMO	SAK	SO	TIGER	UP
ADB	BAM	CPW	FVC	JMART	MEGA	PJW	SALEE	SORKON	TITLE	UPF
AEONTS	BC	CRD	GEL	JMT	META	PL	SAMCO	SPA	TKN	UPOIC
AGE	BCH	CSC	GENCO	KBS	MFC	PM	SANKO	SPC	TKS	UTP
AHC	BEC	CSP	GJS	KCAR	MGT	PMTA	SAPPE	SPCG	TM	VCOM
AIT	BEYOND	CWT	GYT	KEX	MICRO	PPP	SAWAD	SR	TMC	VL
ALL	BFIT	DCC	HEMP	KGI	MILL	PPPM	SCI	SRICHA	TMD	VPO
ALLA	BJC	DCON	HPT	KIAT	MITSIB	PRIME	SCN	SSC	TMI	VRANDA
ALUCON	BJCHI	DHOUSE	HTC	KISS	MK	PRIN	SCP	SSF	TMILL	WGE
AMANAH	BLA	DOD	HYDRO	KOOL	MODERN	PRINC	SE	STANLY	TNL	WIJK
AMARIN	BR	DOHOME	ICN	KTIS	MTI	PSG	SFLEX	STGT	TNP	WP
APCO	BROOK	DV8	IFS	KUMWEL	NBC	PTSC	SFP	STOWER	TOG	XO
APCS	CBG	EASON	IMH	KUN	NCAP	PT	SFT	STPI	TPA	XPG
APURE	CEN	EFORL	IND	KWC	NCH	QLT	SGF	SUC	TPAC	YUASA
AQUA	CGH	ERW	INET	KWM	NETBAY	RBF	SIAM	SWC	TPCS	
ASAP	CHARAN	ESSO	INSET	L&E	NEX	RCL	SINGER	SYNEX	TPS	
ASEFA	CHAYO	ESTAR	INSURE	LDC	NINE	RICHY	SKE	TAE	TRITN	
ASIA	CHG	ETE	IRC	LEO	NRF	RML	SKN	TAKUNI	TRT	
ASIAN	CHOTI	FE	IRCP	LHK	NTV	ROJNA	SKR	TBSP	TSE	



GOOD LEVEL (Score range 70-79)

A	BGT	CITY	GIFT	JTS	MDX	PK	SGP	SUPER	TQR	YGG
AI	BH	CMAN	GLOCON	JUBILE	MJD	PLE	SICT	SVOA	TTI	ZIGA
AIE	BIG	CMO	GREEN	KASET	MORE	PPM	SIMAT	TC	TYCN	
AJ	BLAND	CMR	GSC	KCM	MUD	PRAKIT	SISB	TCCC	UKEM	
ALPHAX	BM	CPT	GTB	KK	NC	PRAPAT	SK	THMUI	UMS	
AMC	BROCK	CRANE	HTECH	KKC	NDR	PRECHA	SMART	TNH	UNIQ	
APP	BSBM	CSR	HUMAN	KWI	NFC	PTL	SOLAR	TNR	UPA	
AQ	BSM	D	IHL	KYE	NNCL	RJH	SPACK	TOPP	UREKA	
ARIN	BTNC	EKH	IIG	LEE	NOVA	RP	SPG	TPCH	VIBHA	
AS	BYD	EMC	INGRS	LPH	NPK	RPH	SQ	TPIPL	W	
AU	CAZ	EP	INOX	MATI	NUSA	RSP	SSP	TPIPP	WIN	
B52	CCP	F&D	JAK	M-CHAI	PAF	SABUY	STARK	TPLAS	WORK	
BEAUTY	CGD	FMT	JR	MCS	PF	SF	STC	TPOLY	WPH	

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเปิดเผยข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicator

CERTIFIED (ได้รับการรับรอง)

2S	BCH	CPALL	GC	K	MFC	PE	QLT	SNP	THCOM	TU
7UP	BCP	CPF	GCAP	KASET	MFEC	PG	QTC	SORKON	THIP	TVD
ADVANC	BCPG	CPI	GEL	KBANK	MILL	PHOL	RATCH	SPACK	THRE	TVI
AF	BE8	CPN	GFPT	KBS	MINT	PK	RML	SPALI	THREL	TVO
AI	BEYOND	CSC	GGC	KCAR	MONO	PL	RWI	SPC	TIDLOR	TWPC
AIE	BGC	DCC	GJS	KCE	MOONG	PLANB	S & J	SPI	TIPCO	U
AIRA	BGRIM	DELTA	GPI	KGI	MSC	PLANET	SAAM	SPRC	TISCO	UBE
AKP	BJCHI	DEMCO	GPSC	KKP	MST	PLAT	SABINA	SRICHA	TKS	UBIS
ALPHAX	BKI	DIMET	GSTEEL	KSL	MTC	PM	SAPPE	SSF	TKT	UEC
AMA	BLA	DRT	GUNKUL	KTB	MTI	PPP	SAT	SSP	TMD	UKEM
AMANAHA	BPP	DTAC	HANA	KTC	NBC	PPPM	SC	SSSC	TMILL	UOBKH
AMATA	BROOK	DUSIT	HARN	KWC	NEP	PPS	SCB	SST	TMT	UPF
AMATAV	BRR	EA	HEMP	KWI	NINE	PR9	SCC	STA	TNITY	UV
AP	BSBM	EASTW	HENG	L&E	NKI	PREB	SCCC	STOWER	TNL	VGI
APCS	BTS	ECL	HMPRO	LANNA	NMG	PRG	SCG	SUSCO	TNP	VIH
AQUA	BWG	EGCO	HTC	LH	NNCL	PRINC	SCN	SVI	TNR	WACOAL
ARROW	CEN	EP	ICC	LHFG	NOBLE	PRM	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 (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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

ความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นมุมมองส่วนตัวของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์นั้นๆ นักวิเคราะห์มิได้มีผลประโยชน์และผลตอบแทนที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำใดๆ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม

ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ต่างๆ รวมถึง SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในอุตสาหกรรม

OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น