

# PRM (PRM TB)

บมจ. พริมา มารีน

## BUY

Previous	BUY
<b>2023 Target Price (Bt)</b>	<b>9.00</b>
Price (20/10/2022)	6.50
Up/downside (%)	+38.5
SET Index	1,592.73
Sector	Transportation & Logistics
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.08
Free float (%)	45.16
Market cap (Bt m)	16,250.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	40.15
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	6.85, 4.90, 6.09
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

## แนวโน้มกำไร 2H22 โตแรงกว่าที่คาด

เราคาดกำไรปกติ 3Q22 เพิ่มขึ้น 35.0% Q-Q, และ 81.9% Y-Y จากการดำเนินงานเต็มไตรมาสของเรือ VLCC 2 ลำที่ทยอยเข้ามาใน 2Q22 และเรือ VLCC ลำที่ 3 เข้ามาเร็วกว่ากำหนด นอกจากนี้ คาดว่าจะมีกำไรจากการขายเรือ 2 ลำซึ่งมากพอที่จะหักล้างผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเนื่องมาจากบริษัทมีเงินกู้สกุลดอลลาร์ราว US\$42 ล้าน และเงินบาทอ่อนค่าอย่างมาในช่วงปิดไตรมาส ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิ +192.3% Q-Q, +36.2% Y-Y แนวโน้มผลประกอบการยังดีต่อใน 4Q22 เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022 ขึ้น 8.7% และปรับเพิ่มปี 2023-2024 ปีละ 5% กำไรปกติปี 2022 กลับมาฟื้นแรง +30.4% Y-Y ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.00 บาทจากเดิม 7.90 บาท อิง PE 18 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ปัจจุบันมี PE ปี 2022 ที่ 13.6 เท่าและ EV/EBITDA เพียง 7.5 เท่า จะลดเหลือเพียง 11.7 เท่าและ 7.3 เท่าในปี 2023 ตามลำดับ PRM ได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองแต่ราคาหุ้นยัง laggard แนะนำซื้อ

### คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q22 โตแรงจากธุรกิจหลักและกำไรจากการขายเรือ

กำไรใน 3Q22 มีแนวโน้มดีกว่าที่เคยคาด จากธุรกิจเรือ FSU ที่มีความต้องการเพิ่มมากขึ้นหลังจากบริษัทเพิ่มจำนวนเรือในช่วงปลายไตรมาสก่อน ทำให้ลูกค้าที่ต้องการเก็บกักน้ำมันทั้งแบบ Low และ High sulfur fuel oil กลับมาใช้บริการของบริษัทมากขึ้น อัตราการใช้เรือที่เพิ่มขึ้นจาก 70% เศษใน 2Q22 เป็นกว่า 80% ประกอบกับการปรับเพิ่มอัตราค่าบริการเพื่อชดเชยต้นทุนน้ำมันที่สูงในช่วง 1H22 ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจเรือ FSU ดีขึ้น นอกจากนี้ เรือ VLCC 2 ลำที่ทยอยเข้ามาใน 2Q22 เริ่มทำงานเต็มไตรมาสใน 3Q22 ส่วนเรือ VLCC ลำที่ 3 เข้ามาเร็วกว่ากำหนด จึงมีเวลาทำงาน 21 วันใน 3Q22 เราจึงคาดการณ์รายได้ 3Q22 +10.7% Q-Q, +22.3% Y-Y เป็น 1,886.6 ล้านบาท อัตรากำไรขั้นต้นที่มีแนวโน้มดีขึ้นทำให้กำไรปกติ +35.0% Q-Q, +81.9% Y-Y เป็น 354.5 ล้านบาท นอกจากนี้ จะมีกำไรจากการขายเรือ 2 ลำในจังหวะที่ราคาเหล็กโลกอยู่ในระดับสูง หักล้างผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจากการ mark to market หนี้เงินกู้ที่เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ US\$42.6 ล้านได้ เราจึงคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 580.3 ล้านบาท +192.3% Q-Q, +36.2% Y-Y

### ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2022-2024 ขึ้น 5-9%

หากเป็นไปตามคาด กำไรปกติ 9M22 จะอยู่ที่ 865.7 ล้านบาท +9.7% Y-Y ส่วนกำไรสุทธิคาดการณ์ที่ 1,052.7 ล้านบาท -14.7% Y-Y เพราะปีก่อนมีกำไรจากการขายเรือเช่นกัน กำไร 9M22 ที่มีแนวโน้มดีกว่าคาดทำให้เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2022 ขึ้น 8.7% และปรับประมาณการกำไรปี 2023-2024 ขึ้นปีละประมาณ 5% โดยหลักมาจากการปรับเพิ่มรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น ทำให้กำไรปกติปี 2022-2024 เติบโต 30.4%, 16.4%, 4.5% ตามลำดับ ส่วนกำไรสุทธิคาดการณ์ +10.3% Y-Y ในปี 2022 และลดลง 10.2% ในปี 2023 เพราะตั้งสมมติฐานไม่มีกำไรจากการขายเรือ ทั้งนี้ เมื่อเรือทุกลำทำงานเต็มที่ รายได้ราว 45% จะเป็นรายได้คงที่ตามสัญญา ทำให้ PRM มีความเสี่ยงด้านรายได้ค่อนข้างต่ำ

### ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.00 บาท ยังคงแนะนำซื้อ

จากประมาณการที่ปรับขึ้นทำให้ PE ปี 2022 อยู่ที่ 13.6 เท่าและจะลดลงเป็น 11.7 เท่าในปี 2023 และมี EV/EBITDA ต่ำเพียง 7.3-7.5 เท่าในช่วงสองปีนี้ เราปรับราคาเป้าหมายปี 2022 ขึ้นเป็น 9.00 บาทจากเดิม 7.90 บาท สอดคล้องกับการปรับเพิ่มประมาณการ โดยยังคงอิง PE 18 เท่าเท่าเดิมซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ยังคงแนะนำซื้อ

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	5,880	7,084	8,099	8,261
Normalized profit	916	1,194	1,391	1,470
Net profit	1,403	1,547	1,391	1,470
EPS (Bt) - norm	0.37	0.48	0.56	0.59
EPS (Bt) - reported	0.56	0.62	0.56	0.59
%growth y-y	-8.49	10.30	-10.12	5.68
Dividend/share (Bt)	0.26	0.26	0.29	0.26
BV/share (Bt)	3.64	3.97	4.20	4.50
EV/EBITDA (x)	9.6	7.5	7.3	8.6
PER (x) - norm	17.7	13.6	11.7	11.1
PER (x)	11.6	10.5	11.7	11.1
PBV (x)	1.8	1.6	1.5	1.4
Dividend yield (%)	4.0	4.0	4.4	4.0
ROE (%)	16.1	16.3	13.6	13.5
YE No. of shares (million)	2,500	2,500	2,500	2,500
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

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

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

**Company Overview**

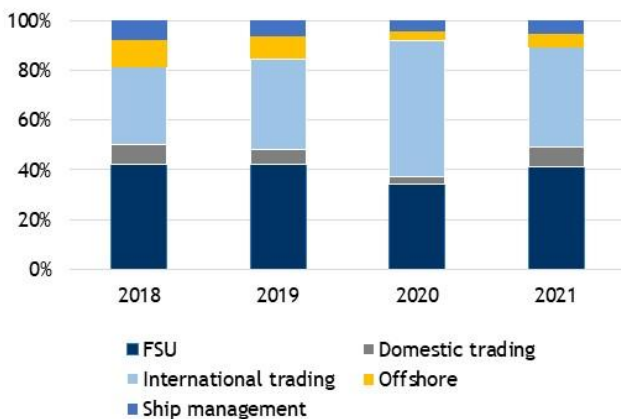
PRM ให้บริการขนส่งและจัดเก็บน้ำมันดิบ ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป และปิโตรเคมีเหลวทางเรือให้กับลูกค้าตามความต้องการอย่างครบวงจร รวมถึงการให้บริการเรือขนส่งที่ให้การสนับสนุนงานสำรวจและผลิตปิโตรเลียมกลางทะเล และการบริหารจัดการเรือ ซึ่งเป็นหัวใจสำคัญในห่วงโซ่อุปทานของอุตสาหกรรมน้ำมันและปิโตรเคมี

ธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัทแบ่งเป็น 4 ประเภทธุรกิจ ได้แก่

- 1) ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันและปิโตรเคมีเหลวในประเทศ (Domestic tanker)
- 2) ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันและปิโตรเคมีเหลวระหว่างประเทศ (International tanker)
- 3) ธุรกิจเรือขนส่งและจัดเก็บน้ำมัน (ธุรกิจเรือ FSU)
- 4) ธุรกิจเรือขนส่งที่ให้การสนับสนุนงานสำรวจและผลิตปิโตรเลียมกลางทะเล (ธุรกิจ Offshore)
- 5) ธุรกิจบริหารจัดการเรือ (Ship Management)

ผู้ถือหุ้นใหญ่ 3 อันดับแรกได้แก่ บริษัท นทลิน จำกัด 51.0%, Kimberly Asset Limited 3.3%, บริษัท นทลิน จำกัด 3.20%

**โครงสร้างรายได้**



Source: Company data

**Valuation Methodology**

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 9.00 บาท อิง PE 18 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีและเท่ากับ PEG 1.06

ณ ราคาเป้าหมายดังกล่าวคิดเป็น Implied EV/EBITDA 9.9 เท่าและ Implied PBV 2.3 เท่า สูงกว่ากลุ่มเรือ อย่างไรก็ตาม ธุรกิจของ PRM เพิ่งผ่านจุดต่ำสุดและกำลังทยอยฟื้นตัว ตรงข้ามกับหุ้นในกลุ่มเรืออื่นๆ ที่ผลการประกอบการผ่านจุดพีคและกำลังทยอยกลับสู่ระดับปกติ

**ESG**

**Environment**

- PRM ได้จัดทำโครงการ “พัฒนาชุมชน ปลอ่ยพันธ์สัตว์น้ำ ธรรมชาติยั่งยืน คีนสมดุลแห่งท้องทะเล” เพื่อฟื้นฟูทรัพยากรประมงในแหล่งน้ำธรรมชาติ ณ หาดยาว อำเภอเหนือคลอง จังหวัดกระบี่
- PRM ดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการใส่ใจและรักษาสิ่งแวดล้อม โดยให้ความสำคัญต่อการลดของเสียจาก กระบวนการผลิต ยึดหลักการใช้น้อยหรือใช้เท่าที่จำเป็น เพื่อให้มีการหมุนเวียนการใช้ทรัพยากรร่วมกันอย่างเกิด ประสิทธิภาพสูงสุด รมรงค้ให้วัสดุที่สามารถนำกลับมาใช้ได้หลายครั้ง

**Social**

- PRM มีนโยบายให้ความช่วยเหลือและสนับสนุนกิจกรรมต่างๆ กับชุมชนในบริเวณรอบของการปฏิบัติงานรวมทั้งตอบสนองต่อเหตุการณ์ที่มีผลกระทบต่อชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อมอันเนื่องมาจากการปฏิบัติงานด้วยความรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ
- PRM เข้าร่วมโครงการและกิจกรรมเพื่อปลูกฝังจิตสำนึกและความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมด้วย โดยมีโครงการที่ร่วมสนับสนุนและพัฒนาอย่างต่อเนื่อง เช่น โครงการ “ส่งเสริมสุขภาพจิต พิชิตสุขภาพใจ สานสายใยถึงผู้สูงวัย” และ โครงการ “สร้างและปรับปรุงห้องน้ำ โรงเรียนเกาะสี่ขัง”

**Governance**

- บริษัทให้ความสำคัญต่อการป้องกันการรั่วไหลข้อมูลภายในของบริษัท และบริษัทย่อย มีความมุ่งมั่นที่จะมีนโยบายห้ามมิให้กรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทนำความลับหรือข้อมูลภายในของบริษัทที่ยังไม่เปิดเผยต่อสาธารณชนไปเปิดเผยหรือแสวงหาประโยชน์แก่ตนเองหรือผู้อื่นไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม
- บริษัทตระหนักและให้ความสำคัญในสิทธิขั้นพื้นฐานต่างๆ ของผู้ถือหุ้นทั้งในฐานะของนักลงทุนในหลักทรัพย์และเจ้าของบริษัท
- บริษัทได้กำหนดให้มีการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือผู้ถือหุ้นรายย่อย ผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหาร หรือผู้ถือหุ้นที่มีได้เป็นผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นสัญชาติไทยหรือต่างดาว
- บริษัทมีการบริหารกิจการบนพื้นฐานความโปร่งใส มีจริยธรรม ยึดมั่นในหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดี และปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการป้องกันและต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่น

**3Q22E Earnings preview**

(Btm)	3Q22E	2Q22	%Q-Q	3Q21	%Y-Y	9M22E	9M21	%Y-Y
Sales revenue	1,887	1,703	10.7	1,543	22.3	5,065	4,423	14.5
- Domestic trading	792	760	4.2	624	26.9	2,267	1,751	29.5
- International trading	247	164	50.7	155	59.4	493	313	57.7
- FSU	608	540	12.6	555	9.5	1,653	1,933	-14.5
- Offshore support	150	150	-0.2	124	20.9	402	196	105.8
- Ship management	90	90	0.1	84	6.5	249	231	7.1
Cost	1,323	1,241	6.6	1,056	25.2	3,601	2,958	21.7
Gross profit	564	463	21.8	486	15.9	1,463	1,464	-0.1
SG&A expense	132	129	2.7	108	21.7	372	304	22.3
EBITDA	697	604	15.3	641	8.7	1,861	1,837	1.3
Interest expense	62	64	-3.7	71	-12.4	182	183	-0.5
Equity income	25	21	18.1	-25	nm	66	24	178.5
Non-controlling interests	-14	-14	nm	-61	nm	-56	-117	nm
Norm profit	354	262	35.0	195	81.9	866	789	9.7
Net profit	580	199	192.3	426	36.2	1,053	1,233	-14.7
Gross margin %	29.9	27.2	2.7	31.5	-1.6	28.9	33.1	-4.2
SG&A to sales %	7.0	7.5	-0.5	7.0	0.0	7.3	6.9	0.5
EBITDA margin %	36.9	35.5	1.5	41.5	-4.6	36.7	41.5	-4.8
Norm profit margin %	18.8	15.4	3.4	12.6	6.2	17.1	17.8	-0.7

ที่มา: FSS estimates

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วของอุปสงค์และอุปทาน

ธุรกิจของบริษัทขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานของการบริการเรือขนส่งและการจัดเก็บน้ำมันและปิโตรเคมีทางทะเล ทั้งในและต่างประเทศ ในปี 2020-2021 มาตรการ IMO2020 ยังส่งผลกระทบต่อกลุ่มธุรกิจเรือขนส่งระหว่างประเทศของบริษัท เนื่องจากเรือบรรทุกน้ำมันบางส่วนจะหยุดงานเพื่อทำการติดตั้งเครื่องดักจับเขม่าควัน (Exhaust Gas Cleaning Scrubber) แต่ในปี 2021 ที่ประธานาธิบดีสหรัฐเป็นนายโจ ไบเดน อาจมีการกลับคำสั่งการคว่ำบาตรประเทศเวเนซุเอล่าและอิหร่านของอดีตประธานาธิบดีทรัมป์ ซึ่งจะทำให้อุปทานเรือที่หายไปจากตลาดเพราะนโยบายการห้ามใช้เรือที่มีความเกี่ยวข้องกับอิหร่าน กลับมามากขึ้น นอกจากนี้ ในอนาคตที่แนวโน้มการใช้พลังงานของโลกมีทิศทางไปในแนวทางพลังงานสะอาดมากขึ้น อาจกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมันขนส่งและกักเก็บน้ำมันทางเรือ

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง

ค่าน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเดินเรือ (Bunker) เป็นต้นทุนการให้บริการที่สำคัญสำหรับธุรกิจเรือขนส่งและธุรกิจเรือจัดเก็บน้ำมันและปิโตรเคมีทางทะเล รวมถึงธุรกิจเรือสนับสนุนงานสำรวจและผลิตปิโตรเลียม (Offshore business) แม้ว่ามาตรการ IMO2020 จะเป็นประโยชน์ต่อธุรกิจเรือขนส่งและเรือ FSU ของบริษัทเพราะทำให้ความต้องการจัดเก็บน้ำมันสูงขึ้น แต่ได้ส่งผลกระทบต่อธุรกิจเรือขนส่งประเภทที่เป็นสัญญารายเที่ยวและธุรกิจเรือ FSU ที่บริษัทเป็นผู้รับผิดชอบค่าน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเดินเรือ (Bunker) ดังนั้น หากราคาน้ำมันในตลาดโลกปรับสูงขึ้น อาจส่งผลให้ต้นทุนค่าน้ำมันของบริษัทสูงขึ้นตาม และอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัท

### ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของกฎหมายสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัยทางทะเล

ธุรกิจของบริษัทเกี่ยวข้องกับข้อกำหนดและกฎหมายระหว่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัย เพื่อป้องกันอุบัติเหตุทางทะเล การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายต่างๆ อาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนของบริษัท เช่นมาตรการ IMO2020 ที่กำหนดการใช้เชื้อเพลิงที่มีค่ากำมะถันต่ำคือ 0.5% จากเดิม 3.5% ของค่ากำมะถันในเชื้อเพลิงเรือ ซึ่งราคาสูงกว่าเชื้อเพลิงที่ใช้อยู่ในปัจจุบัน หรือต้องติดตั้งเครื่องดักจับเขม่าควัน (Exhaust Gas Cleaning Scrubber) ซึ่งมีราคาสูงและอาจไม่เหมาะกับกองเรือที่มีอายุการใช้งานเหลือน้อย อย่างไรก็ตาม กองเรือของบริษัทได้เลือกวิธีเปลี่ยนมาใช้เชื้อเพลิงที่มีค่ากำมะถันต่ำ (Low Sulphur Fuel Oil: LSFO) ไม่เกิน 0.5% ของค่ากำมะถันในเชื้อเพลิงเรือสำหรับเรือที่มีความจำเป็นต้องขนส่งในเส้นทางนอกเขตน่านน้ำไทย และมีการกำหนดกลยุทธ์ให้สามารถปฏิบัติตามมาตรฐาน IMO2020 ได้โดยกระทบต่อค่าใช้จ่ายน้อยที่สุด

### ความเสี่ยงจากอุบัติเหตุที่เกิดจากการทำงาน

กลุ่มบริษัทให้บริการขนส่งและจัดเก็บสินค้าที่มีมูลค่าสูงและสินค้าไวไฟ หากเกิดอุบัติเหตุบนเรือ อาจส่งผลกระทบต่อคนประจำเรือและบุคคลอื่น รวมถึงทรัพย์สินอาจได้รับความเสียหาย ตลอดจนกระทบความน่าเชื่อถือของบริษัท และอาจกระทบสิ่งแวดล้อม ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทให้ความสำคัญต่อการปฏิบัติตามกฎข้อบังคับด้านความปลอดภัยในการปฏิบัติงาน ความปลอดภัยต่อสินค้า และการเดินเรืออย่างเคร่งครัด มีการซ่อมบำรุงตามกำหนด นอกจากนี้ บริษัทได้มีการทำประกันภัยตัวเรือและเครื่องจักร (Hull and Machinery Insurance: H&M Insurance) และประกันภัยความรับผิดชอบต่อบุคคลอื่น (Protection and Indemnity Insurance: P&I Insurance) ซึ่งครอบคลุมความเสียหายต่อบุคคลที่ได้รับผลกระทบและสิ่งแวดล้อม รวมถึงประกันภัยการสูญเสียดำเนินการที่เรือไม่สามารถปฏิบัติงานได้อย่างต่อเนื่อง (Loss of Hire Insurance)

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Sales	5,926	5,880	7,084	8,099	8,261
Cost of sales	3,467	4,067	5,058	5,766	5,885
Gross profit	2,458	1,813	2,026	2,334	2,376
SG&A	486	498	521	575	564
Operating profit	1,973	1,315	1,505	1,759	1,812
Other income	56	80	85	65	66
EBIT	2,028	1,395	1,590	1,823	1,878
EBITDA	2,763	2,348	2,707	3,030	2,774
Interest expense	214	249	246	220	190
Tax on income	191	134	165	196	207
Earnings after tax	1,623	1,013	1,179	1,407	1,480
Minority interest	90	27	89	65	62
Normalized earnings	1,544	916	1,194	1,391	1,470
Extraordinary items	-11	487	353	0	0
Net profit	1,533	1,403	1,547	1,391	1,470

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash& equivalents	2,219	2,612	2,500	1,942	2,309
Account receivable	364	741	886	1,012	1,033
Inventory	163	166	198	227	231
Other current asset	7	96	122	139	144
Total current asset	2,754	3,615	3,706	3,321	3,717
Investment	673	458	478	498	518
PPE	9,000	9,606	11,346	12,825	12,223
Other asset	194	467	533	585	590
Total assets	12,621	14,145	16,062	17,228	17,048
Short term loan loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	661	890	1,073	1,191	1,180
Current maturities	1,213	1,587	1,531	1,612	1,529
Other current liabilities	219	117	175	200	204
Total current liabilities	2,093	2,595	2,780	3,003	2,913
Long-term debt	3,062	5,465	6,351	6,664	6,004
Other LT liabilities	164	179	188	204	207
Total LT liabilities	3,226	5,644	6,539	6,867	6,211
Total liabilities	5,319	8,239	9,319	9,871	9,124
Registered capital	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Paid up capital	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Share premium	3,407	3,407	3,407	3,407	3,407
Legal reserve	211	250	250	250	250
Retained earnings	2,388	2,859	3,656	4,230	4,956
Shareholders' equity	8,324	9,110	9,917	10,501	11,238

Source: Company data, FSS research

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	1,702	1,537	1,712	1,587	1,677
Deprec. & amortization	735	953	1,117	1,206	1,196
Change in working capital	204	-392	-128	-402	-129
Other adjustments	374	-466	-97	-178	-123
Cash flow from operations	3,015	1,632	2,605	2,213	2,621
Capital expenditure	-387	1,556	-2,657	-2,335	-1,294
Others	316	-3	22	5	24
Cash flow from investing	-72	1,553	-2,635	-2,330	-1,270
Free cash flow	2,943	3,185	-30	-117	1,351
Net borrowings	-842	-1,766	822	394	-142
Equity capital raised	40	0	0	0	0
Dividends paid	-626	-650	-716	-644	-680
Others	-211	-235	-187	-191	-161
Cash flow from financing	-1,640	-2,651	-81	-441	-984
Net change in cash	1,303	534	-112	-558	367

**Key Ratios**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	-0.8	5.5	20.5	14.3	2.0
Net profit	-8.5	-21.7	10.3	-10.1	5.7
Norm profit	-42.1	17.3	23.2	19.0	5.0
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	30.8	31.4	28.6	28.8	28.8
EBIT margin	22.4	23.9	21.2	21.7	21.9
Normalized profit margin	16.3	18.2	16.7	17.4	17.9
Net profit margin	23.9	17.7	21.8	17.2	17.8
Normalized ROA	9.1	6.2	8.5	7.0	7.2
Normalized ROE	16.1	11.8	16.3	13.6	13.5
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	0.90	0.90	0.94	0.94	0.81
Net D/E (x)	0.51	0.45	0.56	0.62	0.48
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.56	0.44	0.62	0.56	0.59
Norm EPS	0.56	0.44	0.62	0.56	0.59
FCF	1.09	0.44	-0.08	0.03	1.08
Book value	3.64	3.79	3.97	4.20	4.50
Dividend	0.26	0.26	0.26	0.29	0.26
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	2.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	10.60	11.58	10.50	11.69	11.06
Norm P/E	10.60	17.74	13.61	11.69	11.06
P/BV	1.95	1.78	1.64	1.55	1.45
EV/EBTDA	6.98	9.63	7.55	7.28	8.56
Dividend yield (%)	3.85	4.00	4.00	4.41	3.96

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 เซ็นทรัลพรีเนเกลา 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีเนเกลา  
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

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 บิดตานี

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