

BUY

บมจ. เจริญอุตสาหกรรม

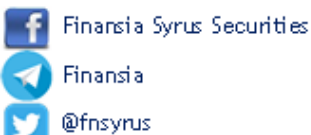
Previous	BUY
2023 Target Price (Bt)	5.50
Price (21/10/2022)	4.96
Up/downside (%)	+10.9
SET Index	1,591.32
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.37
Free float (%)	50.01
Market cap (Bt m)	3,968.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	674.23
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	6.10, 3.14, 4.83
IOD 2021	N/R
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,442	1,807	2,063	2,317
Normalized profit	67	111	133	156
Net profit	67	111	133	156
EPS (Bt) - norm	0.10	0.14	0.17	0.20
EPS (Bt) - reported	0.10	0.14	0.17	0.20
%growth y-y	-0.3	64.8	20.3	17.4
Dividend/share (Bt)	0.00	0.06	0.07	0.08
BV/share (Bt)	1.28	1.59	1.69	1.81
EV/EBITDA (x)	26.8	21.4	17.7	15.6
PER (x) - norm	47.3	35.9	29.8	25.4
PER (x)	47.3	35.9	29.8	25.4
PBV (x)	3.9	3.1	2.9	2.7
Dividend yield (%)	0.0	1.1	1.3	1.6
ROE (%)	8.4	10.6	10.1	11.1
YE No. of shares (million)	640	800	800	800
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

หมายเหตุ: บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเข้าร่วมเป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญของบริษัท ที.ซี. เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO)

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



แนวโน้มกำไร 3Q22 ชะลอแต่ทั้งปีดีกว่าคาด

เราคาดกำไรปกติ 3Q22 ลดลง 6.8% Q-Q ตามฤดูกาล เนื่องจาก 2Q เป็นฤดูกาลที่มะม่วงออกสู่ตลาดมากที่สุด 2Q จึงเป็นไตรมาสที่มียอดขายสูงที่สุด แต่ด้วยสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ในต่างประเทศที่ดีขึ้นมาก สถานการณ์เรือและตู้คอนเทนเนอร์ที่คลี่คลายและอัตราค่าระวางที่ถูกลง รวมถึงเงินบาทที่อ่อนค่า ทำให้เราคาดรายได้ 3Q22 ลดลงเพียง 3.0% Q-Q กำไรที่คาดลดลงเร็วกว่าเพราะอัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มชะลอตามฤดูกาลเช่นกัน อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของอุปสงค์ที่เร็วกว่าคาดทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2022-2024 ขึ้น 30.0%, 24.6%, 10.3% เป็นเติบโต +64.8%, +20.3%, +11.8% ตามลำดับ ปรับราคาเป้าหมายปี 2023 ขึ้นเป็น 5.50 บาทจากเดิม 3.35 บาทจากการ re-rate PE ขึ้นเป็น 33 เท่าตามกลุ่มเนื่องจากการเติบโตของกำไรใกล้เคียงกลุ่ม

คาดกำไรปกติ 3Q22 -6.8% Q-Q ตามฤดูกาล

แม้ว่า CH จะผ่านฤดูกาลที่มียอดขายสูงสุดของปีไปแล้วใน 2Q เนื่องจากเป็นฤดูกาลที่มะม่วงออกสู่ตลาดมากที่สุด แต่จากความต้องการของลูกค้าที่มีอยู่สูงภายหลังการเปิดเมืองโดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าธุรกิจค้าปลีกขนาดใหญ่ในต่างประเทศ ประกอบกับสถานการณ์เรือและตู้คอนเทนเนอร์ที่คลี่คลายและอัตราค่าขนส่งปรับลงอย่างรวดเร็ว เมื่อเทียบกับปีก่อน รวมถึงเงินบาทที่อ่อนค่าต่อเนื่อง ทำให้เราคาดว่ารายได้ใน 3Q22 จะลดลงเพียง 3.0% Q-Q เป็น 499.6 ล้านบาท โครงสร้างรายได้น่าจะยังใกล้เคียงในช่วง 1H22 คือกลุ่มผลไม้อบแห้งมีสัดส่วนราว 90% กลุ่มปลากระป๋องมีสัดส่วนราว 9% อีก 1% เป็นกลุ่มขนมเพื่อสุขภาพ สัดส่วนการขายในต่างประเทศและในประเทศ คาดว่าใกล้เคียงในอดีตคือ 72 : 28 อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มลดลงจาก 2Q22 เล็กน้อยเนื่องจากมะม่วงซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักมีราคาถูกในช่วง 2Q ตามฤดูกาล ทำให้ต้นทุนวัตถุดิบเฉลี่ยต่อหน่วยในช่วง 2Q ต่ำกว่าไตรมาสอื่นๆ ที่ไม่ใช่ฤดูกาล ส่งผลให้คาดกำไรปกติ 3Q22 ที่ 37.8 ล้านบาท -6.8% Q-Q ส่วนกำไรสุทธิคาด -36.3% Q-Q เพราะใน 2Q22 มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 18.8 ล้านบาท ทั้งนี้เราไม่มีข้อมูลงบการเงินรายไตรมาสของปี 2021 จึงไม่สามารถเปรียบเทียบ Y-Y ได้

ปรับกำไรปี 2022-2024 ขึ้นเป็น +16% CAGR อัตรากำไรดีกว่าที่เคยคาด

หากเป็นไปตามคาด กำไรปกติ 9M22 จะอยู่ที่ 84.2 ล้านบาท เท่ากับประมาณการกำไรทั้งปีที่เราคาด ขณะที่ความต้องการผลิตภัณฑ์ของ CH ในต่างประเทศ โดยเฉพาะผลไม้อบแห้งยังมีแนวโน้มที่ดี แม้ว่าหลายประเทศจะเผชิญปัญหาเศรษฐกิจ แต่ผลิตภัณฑ์ของ CH แทบไม่ได้รับผลกระทบเพราะอยู่ในกลุ่มอาหารและผักผลไม้ และมีราคาต่อหน่วยไม่สูง ประกอบกับการใช้โรงงานที่กัมพูชาเป็นฐานในการส่งออกมะม่วงอบแห้งไปยังยุโรปเพื่อสิทธิประโยชน์ทางภาษี เราปรับประมาณการกำไรปี 2022-2024 ขึ้น 30.0%, 24.6%, 10.3% โดยหลักมาจากการปรับเพิ่มยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น ทำให้กำไรปกติเติบโต +64.8%, +20.3%, +11.8% ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรเติบโตเฉลี่ย 16.0% CAGR น้อยกว่าประมาณการเดิมที่ +30.0% CAGR แต่เป็นเพราะฐานกำไรปี 2022 ที่สูงกว่าที่เคยคาด หากดูความสามารถในการทำกำไร อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ และ ROE ล้วนดีขึ้นกว่าที่เคยคาด

ปรับราคาเป้าหมายปี 2023 ขึ้นเป็น 5.50 บาท แนะนำซื้อ

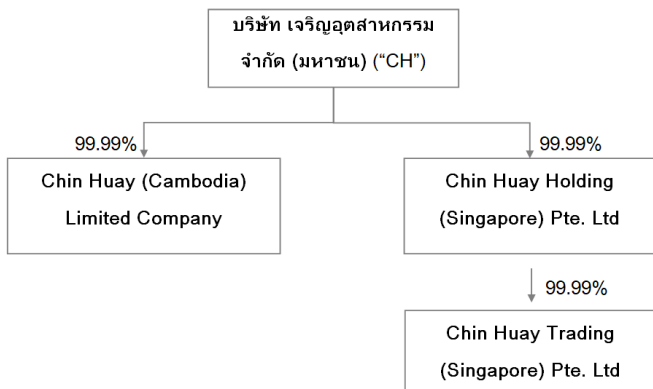
เราปรับราคาเป้าหมายปี 2023 ขึ้นเป็น 5.50 บาทจากเดิม 3.35 บาท โดย re-rate PE ขึ้นเป็น 33.0 เท่าจากเดิม 25.0 เท่า ใกล้เคียง JDF, PLUS, GLOCON และผู้ประกอบการในกลุ่มอาหาร ปัจจุบันราคาหุ้นมี PE 35.9 เท่าปี 2022 ดูค่อนข้างแพงสำหรับความสามารถในการทำกำไรในปีนี้ แต่คาดลดลงเป็น 29.8 เท่าปี 2023 จากการเติบโตของกำไรที่คาด +20.3% ใกล้เคียงกลุ่มอาหารและขนม ด้วย Upside ของราคาหุ้นราว 10% จึงยังคงแนะนำซื้อ

Company Overview

บริษัท เจริญอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (CH) ก่อตั้งขึ้นในปี 1925 โดยกลุ่มครอบครัววแซ่ชี่ ในนาม ‘จิ้นฮ่วยกงสี’ ดำเนินการผลิตน้ำปลาและซีอิ๊วตรา “เรีอรบ” และผลิตภัณฑ์อาหารกระป๋อง เช่น ปลากระป๋อง ผักกาดดองกระป๋อง ผลไม้ในน้ำเชื่อมบรรจุกระป๋อง เป็นต้น ต่อมาในปี 1983 ภายใต้การบริหารของทายาทรุ่นที่ 2 บริษัทเริ่มผลิตผลิตภัณฑ์ผลไม้อบแห้งเพื่อส่งออก เป็นแบบ Soft-Dried ซึ่งเป็นนวัตกรรมที่ทำให้สินค้ายังคงมีรสชาติและเนื้อสัมผัสใกล้เคียงผลไม้สด โดยเป็นการรับจ้างผลิตตามคำสั่งซื้อของลูกค้า (OEM) และจำหน่ายเป็นแพ็คเกจใหญ่ (Bulk pack) ในปี 2016 บริษัทได้เพิ่มผลิตภัณฑ์ขนมเพื่อสุขภาพตามความนิยมของผู้บริโภคที่ใส่ใจอาหารและขนมที่มีประโยชน์ต่อสุขภาพ ในรูปแบบ Granola Ball ตรา “Meble”

ปัจจุบัน CH ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลไม้อบแห้ง ปลากระป๋อง และขนมเพื่อสุขภาพ รายได้หลักราว 70-74% มาจากการส่งออกไปกว่า 30 ประเทศ อาทิ ประเทศเพื่อนบ้านในเอเชีย ยุโรป และสหรัฐอเมริกา เป็นต้น โดยจำหน่ายในรูปแบบ Retail pack และ Bulk pack ภายใต้ OEM ให้ลูกค้ารายใหญ่ และจำหน่ายในรูปแบบตราสินค้าของตนเองภายในประเทศ

CH มีบริษัทย่อย 3 แห่ง ตามภาพด้านล่าง และมีโรงงานผลิต 2 แห่งที่ประเทศไทย โรงงานท่าฉลอม จ. สมุทรสาคร และอำเภอเมือง จ. สมุทรสงคราม และประเทศกัมพูชา กำลังการผลิตรวม 11,927 ตันต่อปี



Source: Company filing

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ CH ด้วยวิธี Relative 33.0 เท่า ใกล้เคียง JDF, PLUS. GLOCON และผู้ประกอบการในกลุ่มอาหาร ปัจจุบันราคาหุ้นมี PE 35.9 เท่าปี 2022 ดูค่อนข้างแพงสำหรับความสามารถในการทำกำไรในปีนี้ แต่คาดลดลงเป็น 29.8 เท่าปี 2023 จากการเติบโตของกำไรที่คาด +20.3% ใกล้เคียงกลุ่มอาหารและขนม

ESG

Environment

- บริษัทตระหนักถึงปัญหาด้านสิ่งแวดล้อม มีการจัดระบบบำบัดน้ำเสียทางชีวภาพถึง 2 ระบบ คือ ระบบบำบัดแบบเลี้ยงตะกอน (Activated Sludge) และระบบถังกรองไร้อากาศ (Anaerobic Filter) และมีการตรวจวัดคุณภาพก่อนปล่อยสู่แหล่งน้ำด้วย BOD online
- ในการกำจัดของเสีย บริษัทมีระบบคัดแยกขยะ ก่อนส่งให้ผู้รับจ้างบำบัดและกำจัดของเสียภายนอกนำไปกำจัดอย่างมีประสิทธิภาพ
- บริษัทอยู่ในกระบวนการประเมินการปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยผู้ทวนสอบคาร์บอน ฟุตพริ้นท์ และจะเปิดเผยในรายงานประจำปี (Annual Report) ตั้งแตปี 2022 เป็นต้นไป

Social

- พนักงานได้รับการอบรมและสวัสดิการต่างๆ อย่างเหมาะสม ซึ่งเอื้อให้บุคลากรมีสภาพแวดล้อมการทำงานที่ดี โดยในช่วงปี 2019-2021 สถิติพนักงานบาดเจ็บจากการทำงานรวมเพียง 7 ครั้ง ซึ่งเกิดจากความผิดพลาดของพนักงาน และบริษัทมีการจัดอบรมเพื่อป้องกันความผิดพลาดซ้ำในอนาคต
- บริษัทมีการจัดกิจกรรมร่วมกับชุมชน และสนับสนุนงานประเพณีของชุมชน รวมถึงให้ความสำคัญด้านทุนการศึกษาแก่นักเรียน อีกทั้งช่วยเหลือเยียวยา เช่น ประสานกับบริษัทที่จำหน่ายสินค้าอุปโภค บริโภค เพื่อร่วมเปิดบูธขายสินค้าในราคาที่ต่ำกว่าตลาด และบริจาคสิ่งของต่างๆ

Governance

- บริษัทเชื่อในการเติบโตซ้ำๆ อย่างยั่งยืน เพื่อเป็นที่พึ่งพิงแก่บุคคลทั่วไป ทั้งลูกค้า พนักงาน ซัพพลายเออร์ และผู้ถือหุ้น ด้วยความซื่อสัตย์และยุติธรรม
- บริษัทปฏิบัติต่อคู่ค้าอย่างเท่าเทียม ไม่เลือกปฏิบัติต่อกันกลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง โดยมีพันธสัญญาต่อผู้ส่งวัตถุดิบอย่างไร้เงื่อนไข ชัดเจน เข้าใจง่าย และรับการร้องเรียน (Whistle Blowing) เพื่อความเป็นธรรมจากผู้มีส่วนได้เสียทุกคน
- บริษัทมีการจัดตั้งกรรมการอิสระผู้ทรงคุณวุฒิ จำนวน 4 ท่านเพื่อส่งเสริมและกำกับให้บริษัทมีการปฏิบัติงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทั้ง 8 ด้าน ซึ่งเน้นการดำเนินงานด้วยจริยธรรม และป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์

3Q22E Earnings preview

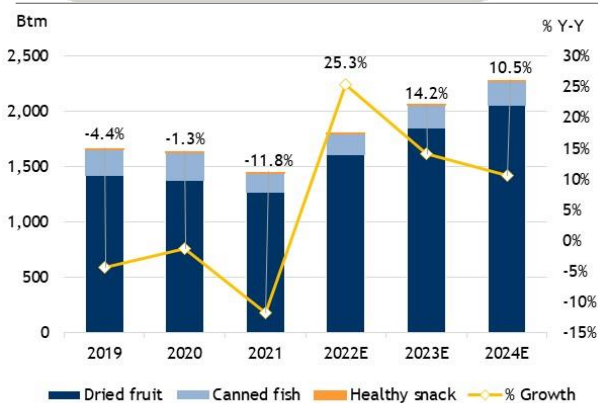
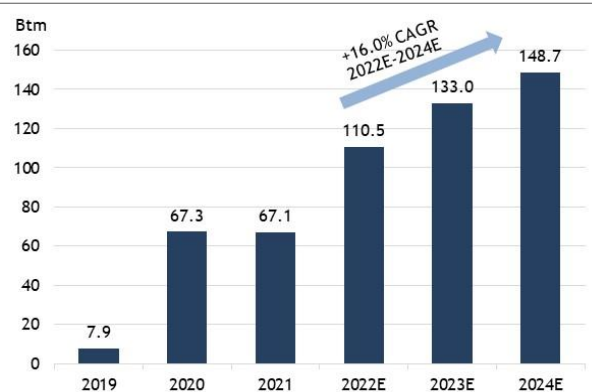
(Btm)	3Q22E	2Q22	%Q-Q	2022E	2021	%Y-Y
Sales revenue	500	515	-3.0	1,807	1,442	25.3
Cost of goods sold	400	408	-2.0	1,453	1,182	22.9
Gross profit	100	107	-6.8	364	260	36.2
SG&A expense	48	49	-0.9	206	211	-2.3
Interest expense	4	4	0.3	15	14	7.0
EBITDA	65	73	-9.9	214	150	42.5
EBIT	53	60	-11.9	157	100	56.1
Norm profit	38	41	-6.8	111	67	64.8
Net profit	38	59	-36.3	111	67	64.8
Gross margin %	20.8	20.0	-0.8	19.6	18.0	1.6
SG&A to sales %	9.6	9.4	0.2	11.4	14.6	-3.2
EBITDA margin %	13.1	14.1	-1.0	11.9	10.4	1.4
Norm profit margin %	7.6	7.9	-0.3	6.1	4.7	1.5

ที่มา: FSS estimates

สมมติฐานการปรับประมาณการ

(Unit: Btm)	2022E		2023E		2024E	
	Old	New	Old	New	Old	New
Sales revenue	1,661	1,807	1,892	2,063	2,146	2,316
- Dried fruits	1,429	1,606	1,643	1,847	1,881	2,087
- Canned fish	223	192	237	204	248	214
- Snack	9	9	12	12	16	16
Sales growth (%)	15.1	25.3	13.9	14.2	13.4	12.3
Gross margin (%)	18.4	19.6	17.9	19.0	17.9	19.0
SG&A to sales (%)	12.0	11.4	11.2	10.5	10.5	10.1
EBITDA	180	214	216	253	249	283
EBITDA margin (%)	10.9	11.9	11.4	12.2	11.6	12.2
Norm profit	85	111	107	133	135	156
Norm profit margin (%)	5.1	6.1	5.6	6.4	6.3	6.7

ที่มา: FSS estimates

คาดการณ์รายได้รายไตรมาส

คาดการณ์กำไรปกติ


ที่มา: Finansia Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากภาวะการแข่งขันที่สูง และพึ่งพาการดำเนินธุรกิจของลูกค้า

ปัจจัยหลักที่กระทบศักยภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรมอาหารแปรรูป คือ ราคาสินค้า และต้นทุนวัตถุดิบ กล่าวคือ คู่แข่งที่สามารถจำหน่ายในราคาที่ถูกลงกว่าจะมีข้อได้เปรียบทางการค้า และบริษัทอาจสูญเสียลูกค้าได้ อีกทั้งบริษัทมีรายได้หลักมาจากการขายรูปแบบรับจ้างผลิต (OEM) และการขายส่ง (Bulk Pack) กว่า 97.6% ใน 1Q22 และมีลูกค้ารายใหญ่ 3 รายแรก รวม 37.5% อย่างไรก็ตาม บริษัทลดความเสี่ยงโดยปรับปรุงการผลิตเพื่อลดต้นทุน และรักษาความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าทั้งในและต่างประเทศมายาวนาน

ความเสี่ยงการจัดหาวัตถุดิบจากปัจจัยที่ควบคุมไม่ได้

วัตถุดิบหลักของบริษัท ได้แก่ ผลไม้และปลา ซึ่งปริมาณและคุณภาพขึ้นอยู่กับปัจจัยที่ควบคุมได้ยาก เช่น สภาพอากาศ โรคติดต่อในพืช ฤดูกาล และภัยธรรมชาติ เป็นต้น ทำให้บริษัทมีการจัดสำรองวัตถุดิบเพื่อไม่ให้เกิดปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบ โดยทางบริษัทไม่มีการผูกขาดกับลูกค้ารายใดรายหนึ่ง แต่มีการประเมินคุณค่าและวัตถุดิบคุณภาพวัตถุดิบให้ได้มาตรฐานเสมอ อีกทั้งตั้งโรงงานที่ประเทศกัมพูชา ซึ่งเป็นแหล่งวัตถุดิบผลไม้ของทวีปเอเชีย

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาแรงงานจำนวนมาก

เนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 ทำให้แรงงานต่างด้าวเดินทางกลับประเทศเป็นจำนวนมาก และอาจส่งผลให้บริษัทขาดแคลนแรงงานที่มีทักษะในอนาคต โดยบริษัทมีแรงงานต่างด้าวจำนวน 1,323 คน ในปี 2019 และ 756 คน สิ้น 1Q22 นอกจากนี้ บริษัทยังมีการจ้างแรงงานไทยเพิ่มขึ้น ซึ่งมีอัตราค่าจ้างที่สูงกว่า จำนวน 301 คน ในปี 2019 และ 387 คน สิ้น 1Q22 อย่างไรก็ตาม ในปี 2021 บริษัทมีการลงทุนเครื่องจักรอัตโนมัติในการบรรจุผลิตภัณฑ์เพื่อลดการพึ่งพิงแรงงาน

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้าต่างประเทศทั้งรายใหญ่และรายย่อย

บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากการส่งออกเป็นหลัก และสินค้าจำหน่ายในประเทศมีกลุ่มลูกค้าส่วนใหญ่เป็นชาวต่างชาติที่เข้ามาท่องเที่ยวในประเทศไทย เมื่อมีอุปสรรคจากโรคระบาด เช่น มาตรการการค้ำระหว่างประเทศที่เคร่งครัดขึ้น ปัญหาคูณแทนเนอร์ขาดแคลนและค่าระวางเรือปรับสูงขึ้น รวมถึงนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง เป็นต้น บริษัทจึงมีรายได้ที่ลดลง ส่วนหนึ่งเพื่อคงความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้า เช่นการบริการจัดหาตู้คอนเทนเนอร์ให้ลูกค้า

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา

บริษัทมีการส่งออกกว่า 30 ประเทศ โดยประมาณ 70% ของรายได้จากการขายเป็นการชำระในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) และ 0.08% ในสกุลเงินเยน (JPY) บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงนี้ และมีการทำสัญญาซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward contract)

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,634	1,442	1,807	2,063	2,280
Cost of sales	1,310	1,183	1,453	1,671	1,852
Gross profit	325	260	354	392	428
SG&A	225	211	206	217	233
Operating profit	14	13	9	8	8
Other income	113	100	157	183	203
EBIT	113	100	157	183	203
EBITDA	161	150	214	253	273
Interest charge	16	14	15	12	12
Tax on income	30	19	31	38	42
Earnings after tax	67	67	111	133	149
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	67	67	111	133	149
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	67	67	111	133	149

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	38	23	201	172	216
Other financial assets	0	1	1	1	1
Trade AR-net	166	194	277	283	281
Loans to subsidiary	0	0	0	0	0
Inventory	468	515	597	558	558
Other current assets	35	33	42	43	52
Total current assets	708	766	1,118	1,057	1,108
Restricted cash	7	7	7	7	7
Investment in subsidiary	0	0	0	0	0
Investment properties	88	88	88	88	88
PPE	760	813	854	865	864
Other assets	15	27	23	25	32
Total non-current assets	870	934	972	985	991
Total assets	1,579	1,701	2,090	2,041	2,099
Short-term loans	404	541	452	309	283
Account payable	135	122	155	160	157
Current maturity	52	13	11	11	10
Other current liabilities	26	23	23	25	28
Total current liabilities	618	700	641	506	478
Long-term loan & lease	69	79	66	68	62
Long term bond	0	0	0	0	0
Other long-term liability	113	102	107	112	114
Total long-term liab.	182	182	173	180	177
Total liabilities	800	881	815	686	655
Register capital	320	400	400	400	400
Paid-up capital	320	320	400	400	400
Share premium	0	0	320	320	320
Legal reserve	32	40	40	40	40
Retained earnings	248	277	333	413	502
Components of equity	179	182	182	182	182
Total equity	1,579	1,701	2,090	2,041	2,099

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	67	67	111	133	149
Deprec. & amortization	48	50	58	70	70
Change in working capital	-75	-107	-153	41	-7
Other adjustments	0	1	1	3	9
Cash flow from operations	40	11	16	246	220
Capital expenditure	-122	-102	-99	-84	-82
Others	-5	-12	4	-2	-6
Cash flow from investing	-127	-114	-95	-86	-88
Free cash flow	-87	-103	-79	160	132
Net borrowings	85	147	-102	-141	-33
Equity capital raised	0	0	400	0	0
Dividends paid	-19	-48	-44	-53	-59
Others	15	-10	4	4	5
Cash flow from financing	81	90	258	-190	-88
Net change in cash	-5	-13	179	-29	44

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-1.3	-11.8	25.3	14.2	10.5
EBITDA	193.0	-6.8	42.5	17.9	8.2
Net profit	752.3	-0.3	64.8	20.3	11.8
Normalized earnings	752.3	-0.3	64.8	20.3	11.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	6.9	7.0	8.7	8.9	8.9
EBITDA margin	9.9	10.4	11.9	12.2	12.0
EBIT margin	6.9	7.0	8.7	8.9	8.9
Normalized profit margin	4.1	4.7	6.1	6.4	6.5
Net profit margin	4.1	4.7	6.1	6.4	6.5
Normalized ROA	4.5	4.1	5.8	6.4	7.2
Normalize ROE	9.0	8.4	10.6	10.1	10.6
Normalized ROCE	11.8	10.0	10.8	11.9	12.5
Risk (x)					
D/E	1.0	1.1	0.6	0.5	0.5
Net D/E	1.0	1.0	0.5	0.4	0.3
Net debt/EBITDA	4.7	5.7	2.9	2.0	1.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.11	0.10	0.14	0.17	0.19
Normalized EPS	0.11	0.10	0.14	0.17	0.19
EBITDA	0.25	0.23	0.27	0.32	0.34
Book value	1.22	1.28	1.59	1.69	1.81
Dividend	0.00	0.00	0.06	0.07	0.07
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	47.17	47.33	35.89	29.83	26.68
Norm P/E	47.17	47.33	35.89	29.83	26.68
P/BV	4.08	3.88	3.11	2.93	2.75
EV/EBITDA	24.40	26.82	21.37	17.74	16.12
Dividend yield (%)	0.00	0.00	1.11	1.34	1.50

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 เซ็นทรัลพรีเนเกิ้ล 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีเนเกิ้ล
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร
02-378-4545

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร
02-580-9130

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร
02-740-7100

สาขา มินท์ ทาวเวอร์

ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มินท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สิ้นธร 1

130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม เขตบางรัก
จ.กรุงเทพมหานคร
02-036-4859

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน
ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี
02-993-8180

สาขา รัตนาธิเบศร์

576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา ขอนแก่น

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร)
ต.ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขา เชียงใหม่

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-711

สาขา เชียงราย

758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย
053-750-120

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย
อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร
034-428-045

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย
053-640-599

สาขา นครราชสีมา

198/1 ตรอกสมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดัดดอง
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	UMES	
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