

**BUY**

**HANA** (HANA TB)

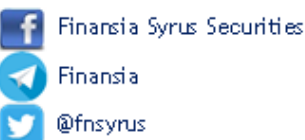
**บมจ. ฮานาไมโครอิเล็กทรอนิกส์**

Previous	T-BUY
<b>2023 Target Price (Bt)</b>	<b>62.0</b>
Price (18/11/2022)	50.5
up/downside (%)	+22.8
SET Index	1,617.38
Sector	Electronic Components
Foreign limit/actual (%)	100.00/53.02
Free float (%)	57.77
Market cap (Bt m)	40,646.38
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	538.57
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	89.00, 32.75, 49.72
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	23,780	26,484	26,778	28,507
Normalized profit	2,274	2,391	2,486	2,703
Net profit	1,545	1,573	2,486	2,703
EPS (Bt) - norm	2.83	2.97	3.09	3.36
EPS (Bt)- reported	1.92	1.95	3.09	3.36
% growth y-y	-19.0	1.8	58.1	8.7
Dividend/share (Bt)	2.00	2.05	2.16	2.18
BV/share (Bt)	28.65	28.55	29.48	30.65
EV/EBITDA (x)	13.3	11.6	11.1	10.2
PER (x) - norm	17.9	17.0	16.3	15.0
PER (x)	26.3	25.8	16.3	15.0
PBV (x)	1.8	1.8	1.7	1.6
Dividend yield (%)	4.0	4.1	4.3	4.3
ROE (%)	9.9	10.4	10.5	11.0
YE No. of shares (million)	805	805	805	805
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



## EV ที่สดใส จะช่วยหนุนให้กำไรปี 2022-23 เติบโตได้

จากประชุมเมื่อวันศุกร์ โททอบวก ผู้บริหารให้ภาพแนวโน้มกลุ่ม EV ยังเติบโตได้ดี ช่วยหนุนรายได้สินค้าใหม่ SiC ซึ่งได้รับการตอบรับที่ดีจากลูกค้าทั้งเกาหลีใต้และจีน ช่วยหักล้างการอ่อนตัวลงของกลุ่ม Mobile และ Computer ได้ทั้งหมด โดยยังคงเป้าหมายรายได้ SiC ในปี 2022-23 ใกล้เคียงเดิม และคาดว่าจะทยอยขาดทุนน้อยลงในปี 2023 และคาดว่าจะถึงจุดคุ้มทุนในช่วงปลายปี 2024-1H25 ทั้งนี้ด้วยกำไร 3Q22 ที่ออกมาดีกว่าคาดมาก เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2022-23 ขึ้น 19%-29% (ยังคงสมมติฐานค่าเงินบาทปี 2023 ที่ 33 บาท/USD) เป็นการเติบโต 5.1% Y-Y และ 4% Y-Y ตามลำดับ จากเดิมที่คาดการณ์กำไรปี 2022 จะลดลง -18.9% Y-Y และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 62 บาท ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดครบ PE2023 เพียง 16.3 เท่า และคาด Dividend Yield ราว 4% ต่อปี จึงแนะนำ ซื้อ

### แนวโน้มกำไร 4Q22 จะอ่อนตัวลงตามฤดูกาล

ระยะสั้น คาดกำไรปกติ 4Q22 จะอ่อนตัวลง Q-Q (แต่โตสูง Y-Y เพราะฐานต่ำปีก่อน) ตามฤดูกาล โดยกลุ่มสินค้า Telecom และ Computer ยังมีภาพ Demand ไม่สดใส กอปรกับแนวโน้มค่าเงินบาทเริ่มกลับมาแข็งค่า จึงคาดว่าจะเห็นการอ่อนตัวลงของรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น เบื้องต้นคาดการณ์กำไร 4Q22 ไว้ที่ 546 ลบ. (-35.2% Q-Q, +39.6% Y-Y) ทั้งนี้คาดว่าขาดทุนจากโรงงาน PMS (ผลิต SiC) ได้ผ่านพีคแล้วใน 2Q22-3Q22 ผู้บริหารยังให้ภาพว่าขาดทุนจะทยอยลดลงตั้งแต่ 4Q22

### กลุ่ม EV ที่ดีจะช่วยหักล้างการอ่อนตัวลงของ Mobile และ Computer ได้

จากประชุมเมื่อวันศุกร์ ผู้บริหารให้ภาพโททอบวก แม้จะค่อนข้างระมัดระวังต่อ Global Recession ที่อาจกระทบต่อคำสั่งซื้อสินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ และแนวโน้มระดับสินค้าคงเหลือที่อาจอยู่ในระดับสูงในบางกลุ่มอุตสาหกรรม ทั้งนี้กลุ่มสินค้าอย่าง Mobile และ Computer ยังไม่สดใส อาจทำให้รายได้กลุ่มนี้ (สัดส่วน 33% ของรายได้รวม) ทรงตัวถึงอ่อนตัวลงเล็กน้อยในปี 2023 แต่อาจถูกหักล้างได้ด้วยกลุ่ม Automotive โดยเฉพาะ EV (สัดส่วน 22% ของรายได้รวม) ที่ยังถูกหนุนด้วยยอดขายรถยนต์ EV ทั่วโลกเติบโตได้ ทำให้สินค้าใหม่ของบริษัทอย่าง SiC (Silicon Carbide) ได้รับการตอบรับที่ดีจากลูกค้าทั้งในเกาหลีใต้ และจีน โดยเฉพาะในจีนที่รายได้กลุ่ม Automotive สามารถหักล้างรายได้กลุ่ม Mobile ของบริษัทได้ทั้งหมด นอกจากนี้ยังอยู่ระหว่างเซ็นสัญญากับลูกค้า EV Charging รายใหญ่ในเกาหลีใต้ในช่วง 1Q23 ทั้งนี้ผู้บริหารให้เป้าหมายรายได้ SiC ปี 2022-23 ไว้ที่ US\$13-US\$15 ล้าน และ US\$35 ล้าน ตามลำดับ ต่ำกว่าประชุมครั้งก่อนหน้าเล็กน้อย แต่ยังให้ภาพตามเดิมว่าจะขาดทุนน้อยลงในปี 2023 และคาดว่าจะถึงจุดคุ้มทุนในช่วงปลายปี 2024-2025

### ปรับเพิ่มกำไรและราคาเป้าหมายจากกำไร 3Q22 ที่ดีกว่าคาด

ด้วยกำไร 3Q22 ที่ดีกว่าคาดมาก เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2022-23 ขึ้น 29.6% และ 19% เป็น 2,391 ลบ. (+5.1% Y-Y) และ 2,486 ลบ. (+4% Y-Y) ตามลำดับ โดยปรับเพิ่มสมมติฐานรายได้ USD ในกลุ่มสินค้าเดิมเป็นทรงตัว Y-Y และคงสมมติฐานค่าเงินบาทปี 2023 แข็งค่าขึ้นเป็น 33 บาท/USD และด้วยผลขาดทุนโรงงาน SiC ที่ลดลง คาดช่วยให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับขึ้นได้ นำไปสู่การปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2023 เป็น 62 บาท จากเดิม 52 บาท (อิง PE 20 เท่า)

**Company Overview**

HANA ดำเนินธุรกิจประกอบและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ ได้แก่ PCBA (Printed Circuit Board Assembly), IC (Integrated Circuit) และ LCoS (Liquid Crystal on Silicon) โดยสามารถแบ่งรายได้ตามกลุ่มสินค้า ได้แก่ Telecom 32% ของรายได้ รองมาคือ Auto 18%, Industrial 13%, Computer 10%, RFID 8%, Opto 8%, Consumer 7% และอื่นๆ 4%

บริษัทมีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ที่กรุงเทพฯ และมีฐานการผลิตทั้งหมด 6 แห่ง อยู่ที่ลำพูน (2 แห่ง), อยุธยา (1 แห่ง), เจียงซิง จิน (1 แห่ง), โอไฮโอ สหรัฐฯ (1 แห่ง) และเกาะกง กัมพูชา (1 แห่ง) มีพื้นที่ใช้สอยรวม 239,591 ตร.ม. และเข้าลงทุนโรงงาน PMS ที่เกาหลีใต้ เพื่อผลิต Silicon Carbide (SiC) Power

**สัดส่วนยอดขายแยกตามหน่วยงานการผลิต**

	<u>ปี 2564</u>	<u>ปี 2563</u>	<u>ปี 2562</u>
หน่วยการผลิต PCBA (ประเทศไทย)	44%	45%	45%
หน่วยการผลิต PCBA (ประเทศจีน)	13%	12%	14%
หน่วยการผลิต PCBA (ประเทศกัมพูชา)	0%	0%	0%
หน่วยการผลิต IC (ประเทศไทย)	34%	34%	33%
หน่วยการผลิต IC (ประเทศจีน)	5%	5%	4%
หน่วยการผลิต HTI (ประเทศสหรัฐอเมริกา)	4%	4%	4%
<b>รวมรายได้</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

**Valuation Methodology**

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ HANA โดยอิง Target PE ที่ 20 เท่า จากใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของบริษัทในอุตสาหกรรม Semiconductor

**ESG**

**Environment**

- บริษัทได้รับการรับรองมาตรฐานระบบการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001 โดยจัดการทรัพยากรและสิ่งแวดล้อมไปพร้อมกับการพัฒนาธุรกิจ เน้นป้องกันมลพิษและรักษาสิ่งแวดล้อมเป็นหลัก
- บริษัททำการศึกษาการใช้พลังงานทางเลือก โดยมีเป้าหมายติดตั้งแผงพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา ปัจจุบันติดตั้งที่โรงงานลำพูนทั้ง 2 แห่ง คิดเป็นการลดปริมาณก๊าซเรือนกระจกรวมทั้งสิ้น 1,670 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า นอกจากนี้ยังมีโครงการบำบัดน้ำเสีย โรงอาหาร ด้วยจุลินทรีย์ผลแทนจุลินทรีย์เป็ยก เพื่อลดมลพิษในน้ำเสียจากระบบบำบัดน้ำเสีย

**Social**

- บริษัทมีนโยบายปกป้องการใช้ทรัพย์สินที่มีตัวตนและทรัพย์สินทางปัญญาของคู่ค้าทางธุรกิจ และปฏิบัติตามข้อตกลงสัญญาการใช้ทรัพย์สินทุกประการ
- บริษัทได้รับการรับรองระบบการจัดการชีวอนามัยและความปลอดภัย OHSAS/TIS 18001 เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการจัดสถานที่ทำงานให้มีความปลอดภัยและถูกสุขอนามัยเพื่อป้องกันการบาดเจ็บหรือเจ็บป่วยจากการทำงานของพนักงาน
- บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาทักษะของแรงงานให้มีคุณภาพ รวมถึงคำนึงถึงสิทธิมนุษยชน จะไม่มีการปฏิบัติที่ขัดคนมนุษยธรรมหรือละเมิดสิทธิมนุษยชน ไม่มีการจ้างแรงงานเด็ก หรือการบังคับใช้แรงงานอย่างผิดกฎหมาย

**Governance**

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 6 คน ประกอบด้วยกรรมการบริหาร 3 คน และกรรมการอิสระ 3 คน ซึ่งจำนวนกรรมการอิสระ คิดเป็นกึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด ถือว่าสอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามมิให้กรรมการและผู้บริหารที่ทราบข้อมูลภายในเป็นประจำทุกไตรมาส ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทเป็นระยะเวลา 1 เดือนก่อนวันที่งบการเงินจะเผยแพร่สาธารณะชน และอย่างน้อย 24 ชั่วโมงหลังเผยแพร่แล้ว
- แม้บริษัทไม่มีการจัดตั้งสหภาพแรงงาน แต่ได้จัดให้มีการเลือกตั้งคณะกรรมการสวัสดิการประจำสถานประกอบการกิจการขึ้น มีวาระคราวละ 2 ปี ตามพรบ.คุ้มครองแรงงาน ซึ่งพนักงานทุกคนมีสิทธิในการสมัครและเลือกตั้งคณะกรรมการสวัสดิการฯ

**4Q22 Earnings Preview**

(Bt=mn)	4Q22E	3Q22	%Q-Q	4Q21	%Y-Y	2022E	2021	% Y-Y
Sales revenue (US\$ mn)	188	207	-9.2	188	0.0	768	743	3.4
Sales revenue (mb)	6,768	7,545	-10.3	6,260	8.1	26,484	23,780	11.4
Costs	5,867	6,378	-8.0	5,587	5.0	22,908	20,493	11.8
Gross profit	900	1,167	-22.8	673	33.7	3,576	3,287	8.8
SG&A costs	406	408	-0.5	362	12.2	1,589	1,423	11.7
Norm profit	546	843	-35.2	391	39.6	2,391	2,274	5.1
Net profit	546	417	30.9	-56	nm	1,573	1,545	1.8
Gross margin %	13.3	15.5	-2.2	10.8	2.5	13.5	13.8	-0.3
SG&A as % of Sales	6.0	5.4	0.6	5.8	0.2	6.0	6.0	0.0
Net margin %	8.1	5.5	2.6	-0.9	9.0	5.9	6.5	-0.6

Source: Company Data

**การเปลี่ยนแปลงสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน HANA**

Assumptions	New			Old			% Change		
	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
PCBA Sales	424	432	437	410	429	451	3.4	0.7	-3.1
IC Sales	293	299	306	283	297	311	3.5	0.7	-1.6
RFID/ Micro display	38	42	46	36	42	44	5.6	0.0	4.5
SiC Product Sales	13	38	75	13	40	75	0.0	-5.0	0.0
Total Sale in USD (mn)	768	811	864	742	808	881	3.5	0.4	-1.9
FX Rate	34.5	33.0	33.0	33.0	33.0	33.0	4.5	0.0	0.0
Total Sales (mb)	26,484	26,778	28,507	24,481	26,678	29,102	8.2	0.4	-2.0
% Y-Y Growth	11.4	1.1	6.5	2.9	9.0	9.1	8.5	-7.9	-2.6
% Gross Margin	13.5	13.6	13.8	12.0	12.5	12.8	1.5	1.1	1.0
SG&A (mb)	1,589	1,607	1,710	1,542	1,681	1,833	3.0	-4.4	-6.7
% SG&A to Sale	6.0	6.0	6.0	6.3	6.3	6.3	-0.3	-0.3	-0.3
Net Profit (mb)	1,573	2,486	2,703	1,453	2,089	2,366	8.3	19.0	14.2
% Y-Y Growth	1.8	58.1	8.7	-5.9	43.8	13.2	--	--	--
Norm Profit (mb)	2,391	2,486	2,703	1,845	2,089	2,366	29.6	19.0	14.2
% Y-Y Growth	5.1	4.0	8.7	-18.9	13.3	13.2	--	--	--
% Norm Margin	9.0	9.3	9.5	7.5	7.8	8.1	1.5	1.5	1.4

Source: FSS Research

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว

ทั้งราคาและปริมาณขายชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของบริษัท อาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ที่อาจเกิดขึ้นจากปัจจัยต่างๆ เช่น สงครามการค้าระหว่างสหรัฐ และจีน, การถอนตัวออกจากสหภาพยุโรปของอังกฤษ และโรคระบาดต่างๆ

### ความเสี่ยงจากการสูญเสียลูกค้ารายใหญ่

หากมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของฐานลูกค้ารายใหญ่ ที่อาจเกิดจากปัจจัยภายนอก เช่น การเปลี่ยนเจ้าของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงรูปแบบผลิตภัณฑ์ อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ ทั้งนี้บริษัทพยายามกระจายลดการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ ปัจจุบันลูกค้ารายใหญ่สุดของบริษัทมีสัดส่วนรายได้ไม่เกิน 20% ของรายได้รวม

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้อยู่ในรูปสกุลเงินต่างประเทศ (USD) เกือบ 100% ในขณะที่มีต้นทุนเป็น USD ราว 60% ของรายได้จากการขาย เรียกได้ว่ามีการป้องกันความเสี่ยงตามธรรมชาติ หรือ Natural Hedge ระดับหนึ่ง แต่ยังมีส่วนที่ไม่ได้ถูก Natural Hedge ไว้ จึงมีความเสี่ยงในกรณีที่ค่าเงินบาทแข็งค่า อาจกระทบต่อผลกำไรของบริษัท จากการทำ sensitivity ของเราพบว่า การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาททุก 1 บาท/USD จะกระทบต่อกำไรของ HANA ราว 4.2%

### ความเสี่ยงจากปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบ

บริษัทอาจประสบปัญหากรณี Suppliers ไม่สามารถจัดส่งวัตถุดิบได้อย่างต่อเนื่อง และทันเวลา รวมถึงไม่สามารถหาวัตถุดิบได้ตรงตามข้อกำหนด อีกทั้งผลกระทบจากการหยุดชะงักของ Supply Chain อาจกระทบต่อกระบวนการผลิต และผลการดำเนินงานของบริษัทได้

### ความเสี่ยงจากภัยพิบัติ

การเกิดอัคคีภัย อุทกภัย และแผ่นดินไหว อาจส่งผลให้เกิดความเสียหายกับกลุ่มบริษัท โดยเฉพาะความเสียหายรุนแรงต่อโรงงานและสายการผลิต ดังเช่นน้ำท่วมหนักในปี 2011 ทำให้บริษัทต้องสูญเสียลูกค้า และต้องใช้เวลาหลายเดือนถึงเป็นปี ในการปรับปรุงซ่อมแซม และติดตั้งเครื่องจักรใหม่

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	19,283	23,780	26,484	26,778	28,507
Cost of sales	16,734	20,493	22,908	23,134	24,569
Gross profit	2,548	3,287	3,576	3,645	3,938
SG&A	1,211	1,423	1,589	1,607	1,710
Operating profit	1,337	1,864	1,987	2,038	2,228
Other income	390	357	424	455	485
EBIT	1,727	2,221	2,411	2,493	2,713
EBITDA	2,512	3,165	3,438	3,589	3,854
Interest charge	9	7	10	11	11
Tax on income	60	53	105	104	113
Earnings after tax	1,658	2,161	2,296	2,379	2,589
Minority interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Normalized earnings	1,820	2,274	2,391	2,486	2,703
Extraordinary items	88	-729	-819	0	0
Net profit	1,908	1,545	1,573	2,486	2,703

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	9,667	5,999	4,607	4,829	5,444
Accounts receivable	3,461	4,553	4,716	4,769	5,077
Inventory	4,496	6,857	5,649	5,704	6,058
Other current assets	96	162	132	134	143
Total current assets	17,720	17,570	15,104	15,436	16,721
Investments	72	72	72	72	72
Plant, property & equipment	6,938	9,663	11,211	11,660	11,533
Other assets	450	548	530	536	570
Total assets	25,180	27,853	26,917	27,704	28,897
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	2,355	3,506	3,138	3,169	3,366
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	441	515	530	536	570
Total current liabilities	2,795	4,021	3,668	3,705	3,936
Long-term debt	8	3	5	6	5
Other non-current liab.	752	763	265	268	285
Total non-current liab.	760	766	270	274	290
Total liabilities	3,556	4,787	3,938	3,978	4,226
Registered capital	974	974	974	974	974
Paid up capital	805	805	805	805	805
Share premium	1,723	1,723	1,723	1,723	1,723
Legal reserve	456	515	515	515	515
Retained earnings	18,629	20,015	19,936	20,682	21,628
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	21,614	23,058	22,979	23,725	24,671

Source: Company data, FSS research

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	1,908	1,545	1,573	2,486	2,703
Deprec. & amortization	1,175	1,301	1,451	1,551	1,626
Change in working capital	649	-2,566	40	-73	-439
Other adjustments	-141	274	681	0	0
Cash flow from operations	3,591	554	3,745	3,965	3,890
Capital expenditure	-1,212	-4,026	-3,000	-2,000	-1,500
Others	-12	-99	18	-6	-35
Cash flow from investing	-1,224	-4,124	-2,982	-2,006	-1,535
Free cash flow	2,367	-3,570	763	1,959	2,356
Net borrowings	-492	-5	2	1	-1
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,110	-1,382	-1,651	-1,740	-1,757
Others	270	1,282	0	0	0
Cash flow from financing	-1,332	-106	-1,649	-1,740	-1,758
Net change in cash	1,035	-3,676	-886	219	598

**Key Ratios**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-5.4	23.3	11.4	1.1	6.5
EBITDA	14.3	26.0	8.6	4.4	7.4
Net profit	5.7	-19.0	1.8	58.1	8.7
Normalized earnings	21.2	25.0	5.1	4.0	8.7
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	13.2	13.8	13.5	13.6	13.8
EBITDA margin	13.0	13.3	13.0	13.4	13.5
EBIT margin	9.0	9.3	9.1	9.3	9.5
Normalized profit margin	9.4	9.6	9.0	9.3	9.5
Net profit margin	9.9	6.5	5.9	9.3	9.5
Normalized ROA	7.2	8.2	8.9	9.0	9.4
Normalize ROE	8.4	9.9	10.4	10.5	11.0
Normalized ROCE	7.7	9.3	10.4	10.4	10.9
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.0
Net debt/EBITDA	-0.7	0.5	-0.2	-0.2	-0.3
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	2.37	1.92	1.95	3.09	3.36
Normalized EPS	2.26	2.83	2.97	3.09	3.36
EBITDA	3.12	3.93	4.27	4.46	4.79
Book value	26.85	28.65	28.55	29.48	30.65
Dividend	1.40	2.00	2.05	2.16	2.18
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	21.3	26.3	25.8	16.3	15.0
Norm P/E	22.3	17.9	17.0	16.3	15.0
P/BV	1.9	1.8	1.8	1.7	1.6
EV/EBITDA	15.4	13.3	11.6	11.1	10.2
Dividend yield (%)	2.8	4.0	4.1	4.3	4.3

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  
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	SEAOIL	SYMC	TQM	WHA
AP	CENTEL	EASTW	ICC	MACO	OISHI	PTTEP	SE-ED	SYNTEC	TRC	WHAUP
ARIP	CFRESH	ECF	ICHI	MAJOR	OR	PTTGC	SELIC	TACC	TRU	WICE
ARROW	CHEWA	ECL	III	MAKRO	ORI	PYLON	SENA	TASCO	TRUE	WINNER
ASP	CHO	EE	ILINK	MALEE	OSP	Q-CON	SHR	TCAP	TSC	ZEN
AUCT	CIMBT	EGCO	ILM	MBK	OTO	QH	SIRI	TEAMG	TSR	
AWC	CK	EPG	INTUCH	MC	PAP	QTC	SIS	TFMAMA	TSTE	
AYUD	CKP	ETC	IP	MCOT	PCSGH	RATCH	SITHAI	TGH	TSTH	
BAFS	CM	FPI	IRPC	METCO	PDG	RS	SMK	THANA	TTA	
BANPU	CNT	FPT	ITEL	MFEC	PDJ	S	SMPC	THANI	TTB	
BAY	COM7	FSMART	IVL	MINT	PG	S & J	SNC	THCOM	TTCL	
BBL	COMAN	GBX	JSP	MONO	PHOL	SAAM	SONIC	THG	TTW	
BCP	COTTO	GC	JWD	MOONG	PLANB	SABINA	SPALI	THIP	TU	



VERY GOOD LEVEL (Score range 80-89)

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 และเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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	SEAOIL	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