

BUY

ILINK (ILINK TB)

บมจ. อินเทอร์เน็ต คอมมิวนิเคชั่น

Previous	BUY
2023 Target Price (Bt)	11.50
Price (15/12/2022)	6.90
Up/downside (%)	+66.7
SET Index	1,620.28
Sector	ICT
Foreign limit actual (%)	40.00/2.69
Free float (%)	49.73
Market cap (Bt m)	3,751.06
Avg daily T/O (Bt m)(2022 YTD)	30.23
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	11.20, 6.70, 8.64
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	6,058	6,583	7,574	8,009
Normalized profit	359	364	469	479
Net profit	353	364	469	479
EPS (Bt) - norm	0.66	0.67	0.86	0.88
EPS (Bt) - reported	0.29	0.67	0.86	0.88
%growth y-y	45.0	130.7	29.0	2.2
Dividend share (Bt)	0.38	0.40	0.52	0.53
BV/share (Bt)	6.26	6.81	7.50	8.02
EV/EBITDA (x)	10.3	10.3	9.0	8.8
PER (x) - norm	10.4	10.3	8.0	7.8
PER (x)	23.8	10.3	8.0	7.8
PBV (x)	1.1	1.0	0.9	0.9
Dividend yield (%)	5.5	5.8	7.5	7.7
ROE (%)	10.6	9.8	11.5	11.0
YE No. of shares (million)	544	544	544	544
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSSIA estimates

งานเกาะเต่าหนุนกำไร 4Q22-2023

การรับรู้รายได้จากงานก่อสร้างเคเบิลใต้น้ำไปยังเกาะเต่าใน 4Q22 ที่อาจทำได้ดีกว่าคาด คือ 12-15% ของมูลค่างานทั้งหมด 1.78 พันล้านบาท ในขณะที่ธุรกิจ Distribution ยังทำได้ดีต่อเนื่องจากความต้องการที่มีอยู่สูง น่าจะทำให้ ILINK สร้างกำไรได้ 102.2 ล้านบาท เป็นระดับสูงสุดของปี +19.8% Q-Q แต่ -13.3% Y-Y เพราะรายได้ของ ITEL ใน 4Q21 สูงกว่าปกติเนื่องจากการส่งมอบงานช่วง 9 เดือนก่อนหน้า หากเป็นไปตามคาด กำไรทั้งปี 2022 คาดว่า จะอยู่ที่ 363.7 ล้านบาท +3.0% Y-Y เราเชื่อว่าปี 2023 เป็นปีที่สดใสของธุรกิจ Distribution และ EPC ที่จะรับรู้รายได้ส่วนที่เหลือของงานเกาะเต่าราว 1.5 พันล้านบาท มีสัดส่วนถึง 20% ของรายได้รวม เราคงประมาณการกำไรปี 2023 +29.0% Y-Y ราคาหุ้น ILINK ที่ปรับลดลงต่อเนื่องยังทำให้ 2023 PE ลดเหลือ 8.0 เท่าและ 2023 PBV ต่ำเพียง 0.9 เท่า และคาด Dividend yield ราว 6% ต่อปี จึงยังแนะนำซื้อคงราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 11.50 บาท (SOTP)

คาดการณ์กำไร 4Q22 เป็นระดับสูงสุดของปีหลังรับฐานเกาะเต่าบางส่วน

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q22 น่าจะสดใสตามที่เคยคาดและน่าจะสร้างกำไรได้ในระดับสูงสุดของปีที่ 102.2 ล้านบาท +19.8% Q-Q, -13.3% Y-Y กำไรที่คาดว่าจะลดลง Y-Y โดยหลักเนื่องมาจากใน 4Q21 ITEL มีรายได้จากธุรกิจติดตั้งโครงข่าย (Installation) สูงเป็นพิเศษหลังจากนั้นการส่งมอบงานในช่วง 9 เดือนก่อนหน้า ส่วนกำไรที่คาดเพิ่มขึ้น Q-Q เนื่องจากการเริ่มรับรู้รายได้บางส่วนจากงานก่อสร้างเคเบิลใต้น้ำไปยังเกาะเต่า (เราคาดรับรู้รายได้ 15% ของมูลค่างาน 1.78 พันล้านบาท) ซึ่งเป็นงานที่ให้มาร์จิ้นสูงกว่างานปกติของบริษัทเนื่องจากเป็นงานที่ใช้ทักษะและความชำนาญเป็นพิเศษ ในขณะที่รายได้จากธุรกิจ Distribution น่าจะลดลง 18.5% Q-Q เพราะใน 1Q และ 3Q ของทุกปีมีการจัดงาน Interlink Expo รายได้ใน 1Q และ 3Q จึงสูงกว่าไตรมาสอื่น นอกจากนี้ ค่าเงินบาทที่แข็งค่าและราคาทองแดงเฉลี่ยที่ลดลงต่ำกว่าไตรมาสก่อน เป็นประโยชน์ต่อต้นทุนของบริษัท

คาดการณ์กำไรปี 2022-2023 +3.0% Y-Y และ +29.0% Y-Y ตามลำดับ

หากเป็นไปตามคาด ในปี 2022 ILINK จะมีรายได้รวม 6,583.3 ล้านบาท +8.7% Y-Y ธุรกิจที่เติบโตสูงคือ Distribution +12.8% Y-Y ซึ่งโตสูงตั้งแต่ไตรมาสแรก ในขณะที่ธุรกิจ EPC รายได้สู้ปีก่อนไม่ได้เนื่องจากเพิ่งจะรับรู้ฐานโครงการขนาดใหญ่ (เกาะเต่า) ในไตรมาสสุดท้าย ในส่วนของธุรกิจของ ITEL แม้จะมีรายได้เพิ่มขึ้นจากปี 2021 แต่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร รวมถึงดอกเบี้ยจ่าย อยู่ในระดับสูง จึงทำให้กำไรสุทธิของ ILINK น่าจะทำได้ 363.7 ล้านบาทในปี 2022 เพิ่มขึ้นเพียง +3.0% Y-Y สำหรับปี 2023 เรายังคงประมาณการเดิม เชื่อว่าจะเป็นปีที่สดใสต่อเนื่องของ ILINK ทั้งจากธุรกิจ Distribution และ EPC ที่จะรับรู้รายได้ในส่วนที่เหลือของงานเกาะเต่าทั้งหมดราว 1.5 พันล้านบาทและน่าจะสร้างกำไรได้ราว 200 ล้านบาท ขณะเดียวกันธุรกิจของ ITEL เชื่อว่าจะฟื้นตัวได้ดีกว่าปีนี้จากการประมูลงานต่างๆ ที่ทยอยกลับมาปกติ ส่งผลให้เรากำไรปี 2023 +29.0% Y-Y เป็น 469.2 ล้านบาท

คงราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 11.50 บาท ยังคงแนะนำซื้อ

ราคาหุ้น ILINK ที่ปรับลดลงต่อเนื่องเนื่องจากขาดปัจจัยกระตุ้นใหม่ หุ่นขนาดเล็กถูก De-rate และผลประกอบการที่น่าผิดหวังของ ITEL ทำให้ 2023 PE ลดต่ำลงเหลือ 8.0 เท่าและ PBV ต่ำเพียง 0.9 เท่า และคาดเงินปันผลตอบแทนราว 6% ต่อปี เราคงราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 11.50 บาท (SOTP) อิง PE 13.0 เท่าสำหรับธุรกิจ Distribution และ EPC ของ ILINK ตามอัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไร และอิงราคาเป้าหมายของ ITEL ที่ 5.50 บาท (PE 32x, PEG 0.9) ยังคงแนะนำซื้อ

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

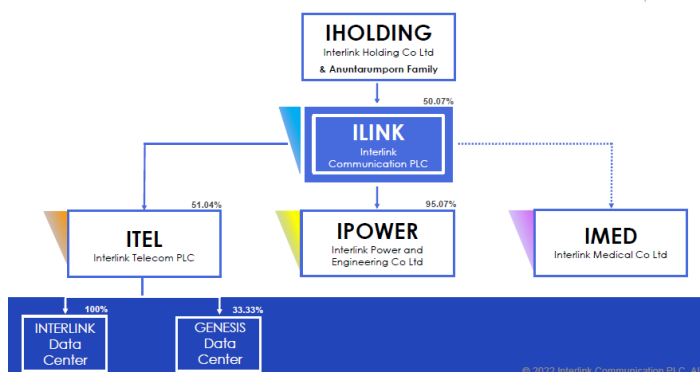
Company Overview

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

ปัจจุบัน กลุ่ม ILINK ประกอบ 3 ธุรกิจหลักได้แก่

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

โครงสร้างกลุ่มบริษัท



Source: ILINK Presentation as of Dec 2021

Valuation Methodology

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

ESG

Environment

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

Social

- บริษัทให้ความสำคัญต่อบุคลากรเพราะถือว่าเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้บริษัทประสบความสำเร็จ บริษัทมีแนวทางในการพัฒนาบุคลากรอย่างต่อเนื่องเพื่อให้บุคลากรมีความรู้ ความชำนาญ ในการให้บริการลูกค้าอย่างมีประสิทธิภาพ
- บริษัทมีการดูแลพนักงานที่มีความสามารถ และมีศักยภาพสูงในการทำงาน โดยให้โอกาสในการก้าวหน้าในสายอาชีพ โดยการกำหนดหลักเกณฑ์ที่ชัดเจน และกำหนดให้มีการดำเนินการเป็นประจำทุกปี

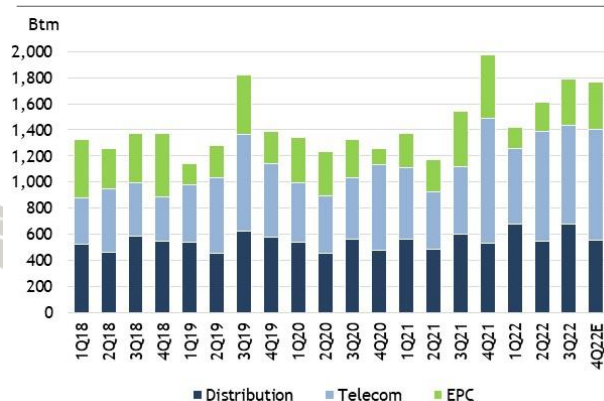
Governance

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

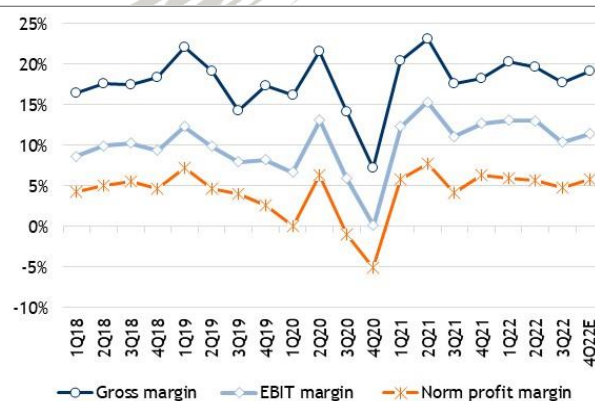
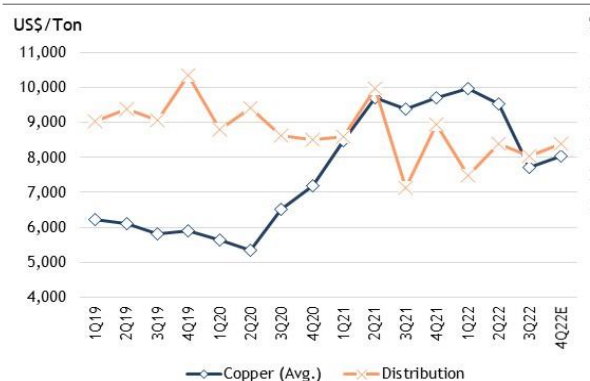
4Q22E Earnings preview

(Btm)	4Q22E	2Q22	%Q-Q	3Q21	%Y-Y	2022E	2121	%Y-Y
Sales revenue	1,765	1,788	-1.3	1,972	-10.5	6,583	6,058	8.7
- Distribution sales	551	675	-18.5	529	4.1	2,450	2,173	12.8
- EPC revenues	362	357	1.3	483	-25.1	1,100	1,422	-22.7
- Telecom (ITEL)	853	756	12.9	959	-11.1	3,033	2,462	23.2
Cost	1,427	1,471	-2.9	1,611	-11.4	5,323	4,875	9.0
- Cost of distribution	413	512	-19.4	390	5.9	1,856	1,619	14.6
- EPC cost	342	339	1.1	434	-21.1	1,040	1,331	-21.8
- cost of telecom (ITEL)	672	620	8.4	757	-14.6	2,427	1,925	26.1
Gross profit	338	318	6.4	361	-6.3	1,260	1,182	6.6
SG&A expense	145	147	-1.4	126	15.0	542	464	16.9
Interest expense	45	46	-0.9	33	37.7	167	149	11.6
EBITDA	286	278	3.0	342	-16.1	1,131	1,110	1.9
Non-controlling interests	-29	-29	0.0	-47	37.7	-130	-114	13.8
Net profit	102	85	19.8	118	-13.3	364	353	3.0
Gross margin %	19.1	17.8	1.4	18.3	0.8	19.1	19.5	-0.4
SG&A to sales %	8.2	8.2	0.0	6.4	1.8	8.2	7.7	0.6
EBITDA margin %	16.2	15.5	0.7	17.3	-1.1	17.2	18.3	-1.1
Net profit margin %	5.8	4.8	1.0	6.0	-0.2	5.5	5.8	-0.3

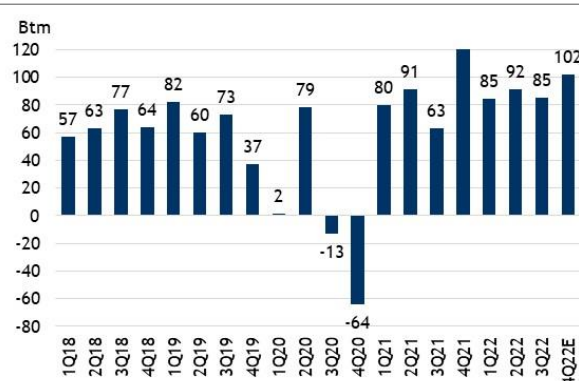
ที่มา: FSS estimates

คาดการณ์รายได้รายไตรมาส


ที่มา: FSSIA estimates

คาดการณ์อัตรากำไร

ราคาทองแดงและอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ Distribution


ที่มา: FSSIA estimates

คาดการณ์กำไรปกติ


ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการถูกยกเลิกสัญญาการเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้า

บริษัทเป็นตัวแทนจำหน่ายสายสัญญาณ (Cabling) อยู่ 2 แปรณต์หลักได้แก่ LINK และ COMMSCOPE (เดิมชื่อ AMP) โดยมีสัดส่วนการขายสินค้าแบรนด์ LINK ประมาณ 60% ของรายได้จากธุรกิจ Distribution ทั้งนี้ บริษัทได้รับแต่งตั้งให้เป็นผู้จัดจำหน่ายสินค้าแบรนด์ LINK แต่เพียงผู้เดียวในไทย (Exclusive Distributor) ส่วนสินค้าแบรนด์ COMMSCOPE บริษัทเป็นผู้จัดจำหน่าย Authorized Distributor หากผู้ผลิตสินค้าเหล่านี้ไม่ต่อสัญญาการเป็นตัวแทนจำหน่ายให้แก่บริษัท อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายและผลกำไรของบริษัท บริษัทอาจต้องจัดหาสินค้าจากผู้ผลิตรายอื่นซึ่งอาจมีคุณภาพไม่ทัดเทียมรายเดิม หรืออาจไม่ได้รับการยอมรับจากลูกค้า ซึ่งอาจส่งผลให้ลูกค้าลดปริมาณการสั่งซื้อและกระทบยอดขายของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทได้จดทะเบียนเป็นเจ้าของเครื่องหมายการค้า “LINK” ภายในประเทศไทยแต่เพียงผู้เดียว ทำให้บริษัทสามารถจัดหาผู้ผลิตรายอื่นในการผลิตสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้า “LINK” เพื่อจัดจำหน่ายในประเทศแทนผู้ผลิตรายเดิมได้

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทต้องสั่งซื้อสินค้าจากลูกค้าในต่างประเทศ และต้องชำระค่าสินค้าเป็นเงินตราต่างประเทศ เช่น ดอลลาร์สหรัฐ เงินยูโร เป็นต้น จึงอาจเกิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในกรณีที่ค่าเงินมีความผันผวน หรือหากค่าเงินบาทอ่อนค่าอย่างมาก อาจทำให้ต้นทุนสินค้าของบริษัทสูงขึ้น

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีและพฤติกรรมผู้บริโภค

เทคโนโลยีมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา อาจส่งผลกระทบต่อความต้องการของลูกค้าและการดำเนินธุรกิจในปัจจุบัน หากบริษัทไม่สามารถปรับตัวได้ทันกับการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของกิจการของบริษัท

ความเสี่ยงจาก Supply chain

บริษัทอยู่ใน Supply chain ที่เกี่ยวข้องตั้งแต่การจัดหาสินค้า จนถึงการจัดส่งมอบสินค้าให้แก่ลูกค้า การบริหารโลจิสติกส์ที่ดีจะส่งผลให้การลดการสูญเสียในกระบวนการ ปัญหาห่วงโซ่อุปทานส่วนใหญ่เกิดจากปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ เช่น ภัยธรรมชาติ ความขัดแย้งของแรงงาน การล้มละลายของผู้ส่งมอบ ภัยสงคราม เป็นต้น ปัญหาเหล่านี้อาจส่งผลให้เกิดอุปสรรค เกิดการหยุดชะงักหรือความล่าช้าในการรับสินค้าหรือส่งมอบสินค้า ซึ่งอาจกระทบยอดขายและต้นทุนของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	5,154	6,058	6,583	7,574	8,009
Cost of sales	4,391	4,875	5,323	6,097	6,493
Gross profit	763	1,182	1,260	1,476	1,515
SG&A	458	464	542	591	609
Operating profit	305	719	718	885	906
Other income	28	52	66	53	56
EBIT	333	771	784	938	962
EBITDA	650	1,110	1,131	1,293	1,325
Interest charge	161	149	167	153	142
Tax on income	-7	-6	0	0	0
Earnings after tax	88	142	123	157	164
Equity income	-73	-114	-130	-159	-176
Normalized earnings	4	359	364	469	479
Extraordinary items	192	-6	0	0	0
Net profit	196	353	364	469	479

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash& equivalents	269	490	516	628	552
Restricted cash	190	341	361	373	373
Account receivable	1,151	1,031	1,172	1,245	1,207
Inventory	269	348	365	384	391
Receivables for engineering project	2,476	2,801	3,068	3,359	3,678
Other current asset	427	651	678	704	681
Total current asset	4,785	5,664	6,161	6,696	6,883
Investment in subs.	81	76	76	76	76
PPE	4,270	4,300	4,348	4,403	4,426
Other asset	914	1,305	1,313	1,337	1,287
Total assets	10,050	11,344	11,898	12,512	12,672
Short term loan loans	2,854	2,603	2,791	2,882	2,887
Accounts payable	1,361	1,657	1,750	1,804	1,779
Current maturities	442	591	580	573	572
Other current liabilities	69	156	81	84	77
Total current liabilities	4,726	5,037	5,231	5,377	5,350
Long-term debt	1,623	1,358	1,424	1,463	1,454
Other LT liabilities	57	84	92	98	96
Total LT liabilities	1,680	1,442	1,516	1,562	1,550
Total liabilities	6,406	6,479	6,747	6,938	6,901
Registered capital	544	544	544	544	544
Paid up capital	544	544	544	544	544
Share premium	771	771	771	771	771
Legal reserve	53	54	54	54	54
Retained earnings	988	1,336	1,637	2,008	2,295
Others	490	697	697	697	697
Non-control Interest	797	1,463	1,463	1,463	1,463
Shareholders' equity	2,846	3,402	3,704	4,075	4,362

Source: Company data, FSSIA research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	357	609	494	629	656
Deprec. & amortization	316	339	347	354	362
Change in working capital	-608	-669	-413	-381	-258
Other adjustments	-10	173	-23	124	-214
Cash flow from operations	55	453	405	726	545
Capital expenditure	-373	-350	-357	-409	-384
Others	567	-149	-46	-48	52
Cash flow from investing	194	-499	-403	-457	-332
Free cash flow	249	-47	2	269	214
Net borrowings	-1,006	-385	243	125	-4
Equity capital raised	-70	107	0	0	0
Dividends paid	-16	-74	-218	-282	-288
Others	-132	619	0	0	0
Cash flow from financing	-1,224	268	25	-156	-290
Net change in cash	-976	221	26	113	-77

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenues	-8.4	17.5	8.7	15.0	5.7
Net profit	57.5	80.3	3.0	29.0	2.2
Norm profit	-98.4	nm	1.2	29.0	2.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	14.8	19.5	19.1	19.5	18.9
EBITDA margin	12.6	18.3	17.2	17.1	16.5
EBIT margin	6.5	12.7	11.9	12.4	12.0
Normalized profit margin	0.1	5.9	5.5	6.2	6.0
Net profit margin	3.8	5.8	5.5	6.2	6.0
Normalized ROA	0.0	3.2	3.1	3.8	3.8
Normalized ROE	0.1	10.6	9.8	11.5	11.0
Normalized ROCE	6.3	12.2	11.8	13.2	13.1
Risk (x)					
D/E (x)	2.3	1.9	1.8	1.7	1.6
Net D/E (x)	2.1	1.7	1.6	1.5	1.4
Net D/EBITDA (x)	6.8	3.5	3.6	3.2	3.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.20	0.29	0.67	0.86	0.88
Norm EPS	0.01	0.66	0.67	0.86	0.88
EBITDA	1.19	2.04	2.08	2.38	2.44
Book value	5.24	6.26	6.81	7.50	8.02
Dividend	0.14	0.38	0.40	0.52	0.53
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	34.5	23.8	10.3	8.0	7.8
Norm P/E	nm	10.4	10.3	8.0	7.8
P/BV	1.3	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBTDA	18.3	10.3	10.3	9.0	8.8
Dividend yield (%)	2.0	5.5	5.8	7.5	7.7

Source: Company data, FSSIA 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.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
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.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา สาทร

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

สาขา รังสิต

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

สาขา รัตนาธิเบศร์

576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ 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.อุดรธวัช ๓. หมายกแซง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขา เชียงใหม่

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

สาขา เชียงราย

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

สาขา สมุทรสาคร

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

สาขา แม่สาย

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

สาขา นครราชสีมา

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

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดำคลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่

43/3 ถ.ราษฎร์ยินดี
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี
077-222-595

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
075-211-219

สาขา บัณฑิต

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

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	PPPM	SCI	SRICHA	TMD	VPO
ALLA	BJC	DCON	HPT	KIAT	MTSIB	PRIME	SCN	SSC	TMI	VRANDA
ALUCON	BUCHI	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	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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏข้อมูลในรายงาน 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
AMANAH	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	WIK
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	QCON	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 มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

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