

SYNEX (SYNEX TB)

BUY

บมจ. ซินเน็ค (ประเทศไทย)

Previous	BUY
2023 Target Price (Bt)	20.00
Price (27/12/2022)	16.10
Up/downside (%)	+24.2
SET Index	1,643.16
Sector	ICT
Foreign limit/actual (%)	49.00/41.78
Free float (%)	25.30
Market cap (Bt mn)	13,642.51
Avg daily T/O (Bt mn)(2022 YTD)	68.31
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	37.00, 14.50, 22.49
IOD 2021	4
THAI CAC	NA

Consolidated earnings				
Bt (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	37,085	40,101	44,103	48,834
Normalized earnings	735	733	835	982
Reported Net profit	860	848	915	1,062
Normalized EPS (Bt)	0.87	0.87	0.99	1.16
EPS (Bt)	1.02	1.00	1.08	1.25
%growth	34.00	-1.39	7.91	15.98
Dividend (Bt)	1.42	0.70	0.76	0.88
BV/share (Bt)	4.65	4.95	5.28	5.65
EV/EBITDA (x)	19.74	19.71	18.45	16.78
Norm. PER (x)	18.09	18.14	15.93	13.55
PER (x)	15.47	15.68	14.53	12.53
PBV (x)	3.38	3.17	2.98	2.78
Dividend yield (%)	9.02	4.46	4.82	5.59
ROE (%)	19.84	18.02	19.28	21.20
YE No. of shares (mn)	847	847	847	847
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Jitra Amornthum, FSSIA
 Register No.: 014530
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitra.a@fnsyrus.com
 Assistant Analyst: Thada Jirachoenying
 www.fnsyrus.com

คาด 4Q22 กำไรปกติจะเป็นจุดพีคของปี

เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22 เพิ่มขึ้น Q-Q จากการเข้าสู่ช่วง High season ของการขายอุปกรณ์ IT รวมถึงการขาย iPhone 14 ทุกรุ่นเต็มไตรมาส ในขณะที่ลดลง Y-Y จากความเสี่ยงที่ iPhone 14 รุ่น Pro series ที่ขาดตลาด อัตราการขึ้นต้นที่คาดว่าจะลดลง ส่วนแบ่งกำไรของ NCAP ที่ลดลง และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนลดลง เนื่องจากในช่วง 4Q21 มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนถึง 76 ลบ. หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q22 เพิ่มขึ้น Q-Q จากการเข้าสู่ช่วง High season และเพิ่มขึ้น Y-Y จากการคุม SG&A ได้ดี โดยเราคาดอยู่ในระดับ 2.3% to sales (4Q21 ที่ 2.8% to sales) ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไรปกติปี 2022-2024 เติบโตเฉลี่ย 10.1% CAGR จากแนวโน้มความต้องการสินค้าในกลุ่ม Consumer product และ Communication ที่เพิ่มขึ้นตามกำลังซื้อภายในประเทศที่เริ่มปรับตัวดีขึ้น รวมถึงการลงทุนของภาคเอกชนที่หันมาปรับองค์การให้เป็น Digital มากขึ้น เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 20 บาท ด้วยวิธี Relative PE อิง PE ที่ 20.7 เท่า แนะนำ "ซื้อ"

คาดกำไรปกติ 4Q22 เติบโตได้ Q-Q และ Y-Y โดยจะเป็นจุดพีคของปี

คาดกำไรสุทธิ 4Q22 เท่ากับ 218 ลบ. (+1.3% Q-Q, -18.8% Y-Y) เพิ่มขึ้น 1.3% Q-Q จากการเข้าสู่ช่วง High season ของการขายสินค้า IT และขาย iPhone 14 ทุกรุ่นเต็มไตรมาส ในขณะที่ลดลง -18.8% Y-Y จาก 1) ยอดขาย iPhone 14 ที่มีการกระจายไปใน 3Q22 แล้วบางส่วน 2) ความเสี่ยงของ iPhone 14 รุ่น Pro series ที่ขาดตลาดแต่เราเชื่อว่าความต้องการยังดี โดยยอดขายบางส่วนอาจถูกเลื่อนออกไปเป็น 1Q23 แทน 3) อัตราการขึ้นต้น 4Q22 คาดว่าจะลดลงเป็น 4.5% (4Q21 ที่ 4.7%) จากช่วง High Demand ในปี 2021 4) ส่วนแบ่งกำไรจาก NCAP คาดว่าจะลดลง 5) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากในช่วง 4Q21 มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 76 ลบ. (เราคาด 4Q22 ที่ 22 ลบ.) หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q22 เท่ากับ 197 ลบ. (+4.8% Q-Q, +2.3% Y-Y) เพิ่มขึ้น 4.8% Q-Q จากการเข้าสู่ช่วง High season และเพิ่มขึ้น 2.3% Y-Y จากการควบคุม SG&A ได้ดี โดยเราคาดอยู่ในระดับ 2.3% to sales (4Q21 ที่ 2.8% to sales)

ภาพรวมปี 2023 ยังเป็นปีที่ดีของอุปกรณ์สินค้า IT

เราคาดว่ากำไรปกติปี 2022-2024 เติบโตเฉลี่ย 10.1% CAGR และคาดบว่าจะยังรักษากำไรขั้นต้นที่ 4.5-4.6% เรามองภาพรวมปี 2023 ยังไม่เห็นปัจจัยลบสำหรับกลุ่มสินค้า IT จากช่วงที่ผ่านมาเผชิญปัญหาต่างๆ ทั้ง Chip shortage, iPhone shipment delay เป็นต้น เรามองว่าปัญหาล่าช้าจะเริ่มคลี่คลายและเป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้น ขณะที่ตลาด Gaming เรายังเชื่อว่าสามารถเติบโตได้ และแนวโน้มการเติบโตของตลาด Smartphone ที่สัดส่วนการใช้ 5G ของไทยยังอยู่ในระดับเพียงราว 13% รวมถึงองค์กรต่างๆ ที่เน้นในเรื่อง Digital transformation และเรื่อง Cyber security ที่ SYNEX เริ่มเข้าไปให้บริการผ่านการลงทุนใน Cybertron (ในช่วง ก.ค. 2022) รวมถึงวาง Positioning ของบริษัทว่าจะเป็น "Connecting IT Ecosystem" ที่จะขายสินค้าและบริการให้ครอบคลุมทั้ง IT Ecosystem

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2023 เท่ากับ 20.0 บาท แนะนำ "ซื้อ"

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2023 เท่ากับ 20.0 บาท ด้วยวิธี Relative PE ที่ 20.7 เท่า โดย Target PE ดังกล่าวเท่ากับค่าเฉลี่ย 5 ปี PE +0.5 SD ของบริษัทคิดเป็น PEG ที่ 2.0 เราเชื่อว่าพฤติกรรมผู้บริโภคที่คุ้นชินกับการใช้สินค้า IT มากขึ้น รวมถึงองค์กรต่างๆ ที่เน้นเรื่อง Digital transformation จะช่วยให้ธุรกิจของ SYNEX ยังแข็งแกร่งและเติบโตได้ในระยะยาว ประกอบกับราคาหุ้นปรับตัวลงถึง 54% YTD เทียบที่ Forward PE 2023 เพียง 15.9 เท่า ถูกกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีของบริษัทที่ 17.6 เท่า จึงแนะนำ "ซื้อ"

Company Overview

SYNEX ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประเภทสินค้าเทคโนโลยีคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์ต่อพ่วงคอมพิวเตอร์ ซอฟต์แวร์ระบบสารสนเทศ และอุปกรณ์สื่อสารต่าง ๆ โดยบริษัทฯ ได้รับการแต่งตั้งเป็นผู้แทนจัดจำหน่ายสินค้าจากผู้ผลิตที่เป็นเจ้าของผลิตภัณฑ์ชั้นนำระดับโลกหลากหลายประเภทมากกว่า 60 ตราสินค้า และมีฐานลูกค้าผู้ประกอบการด้านสินค้าคอมพิวเตอร์มากกว่า 6,000 ราย เช่น กลุ่มลูกค้าผู้วางระบบซอฟต์แวร์ปฏิบัติการรายใหญ่ ผู้ผลิตจำหน่ายสินค้าคอมพิวเตอร์ภายใต้เครื่องหมายการค้าของตัวเอง รวมถึงผู้ให้บริการเครือข่ายห้างสรรพสินค้าห้างค้าปลีกขนาดใหญ่ ร้านค้าปลีก ค้าส่งทั่วประเทศ ร้านจำหน่ายอุปกรณ์เครื่องเขียน เป็นต้น

บริษัทฯ ได้แบ่งกลุ่มสินค้าออกเป็น 3 กลุ่มหลัก และการให้บริการในรูปแบบ Service Platform โดยมีรายละเอียดของแต่ละกลุ่ม ดังนี้

1. กลุ่มสินค้า Consumer product (สินค้าสำหรับกลุ่มผู้ใช้งานทั่วไป) แบ่งเป็นกลุ่มสินค้าทั่วไป เช่น คอมพิวเตอร์, อุปกรณ์คอมพิวเตอร์สำหรับต่อพ่วง, ซีพียูประมวลผล, เมนบอร์ด, ฮาร์ดดิสก์, การ์ดจอ, ปริ้นเตอร์ เป็นต้น และสินค้าที่มุ่งเน้นความต้องการเฉพาะกลุ่ม เช่น คอมพิวเตอร์ประกอบ (D.I.Y.), สื่อความบันเทิงในหมวด Gaming Gear และ Game Console, สินค้า Lifestyle เช่น Drone
2. กลุ่มสินค้า Commercial product (สินค้าสำหรับกลุ่มองค์กร) เน้นการจัดจำหน่ายในรูปแบบ Solution ที่สามารถออกแบบให้เหมาะสมกับการใช้งานของลูกค้าแต่ละประเภทแบบครบวงจร โดยสินค้าและอุปกรณ์ที่ครอบคลุมไม่ว่าจะเป็น Client, Workstation, Server, Storage, Network, Software ที่ครอบคลุมการใช้งานของทั้งบริษัทขนาดเล็กไปจนถึงองค์กรขนาดใหญ่ รวมถึงมีการเติมสินค้าเกี่ยวกับ IoT, Cloud Service, Security, Industrial Grade ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีแนวโน้มเติบโต
3. กลุ่มสินค้า Communication product (สินค้าและอุปกรณ์อัจฉริยะสำหรับการสื่อสาร) กลุ่มสินค้า โทรศัพท์มือถือ แท็บเล็ต และอุปกรณ์เสริม เช่น Smartwatch, แว่นตาอัจฉริยะ, เครื่องฟอกอากาศ เป็นต้น

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2023 เท่ากับ 20.0 บาท ด้วยวิธี Relative PER ที่ 20.7 เท่า โดย Target PER ดังกล่าวเท่ากับค่าเฉลี่ย 5 ปี PER +0.5 SD ของบริษัทคิดเป็น PEG ที่ 2.0 เท่า เราให้พรีเมียมที่สูงสำหรับธุรกิจค้าส่งอย่าง SYNEX ด้วยเหตุผลที่บริษัทเป็นเจ้าตลาดในธุรกิจนี้ มี Product Mix ที่กระจายตัวดี มีความสามารถในการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือที่ดี เกาะกระแส Mega Trends (5G, Gaming, Transformation) และกลยุทธ์ระยะยาวที่ส่งผลให้รายได้มีขยายตัวได้แข็งแกร่ง

ESG

Environment

- SYNEX สนับสนุนส่งเสริมให้มีการเลือกใช้ผลิตภัณฑ์หรือบรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและย่อยสลายง่ายได้ตามธรรมชาติ
- SYNEX ให้ความสำคัญต่อกระบวนการกำจัดของเสียจากการดำเนินธุรกิจอย่างถูกวิธี รวมถึงการพัฒนานวัตกรรมที่จะช่วยให้มีการใช้ทรัพยากรหรือการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ
- SYNEX ให้การสนับสนุนพนักงานในองค์กรได้เรียนรู้วิธีการอันเกี่ยวกับการรักษาปกป้อง ฟื้นฟู สิ่งแวดล้อมและการอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติอย่างถูกต้อง

Social

- SYNEX ให้การสนับสนุนในการมีส่วนร่วมกับการกิจกรรมสาธารณประโยชน์ โดยเฉพาะกิจกรรมของท้องถิ่นที่บริษัทประกอบธุรกิจโดยคำนึงถึงความเหมาะสมและประโยชน์ที่ชุมชนและสังคมจะพึงได้รับ
- SYNEX ให้ความสำคัญสนับสนุนกิจกรรมที่มุ่งเน้นให้ชุมชนและสังคมเกิดการพัฒนาและพึ่งพาตนเองได้ โดยการสนับสนุนด้านการศึกษาแก่เยาวชนที่อยู่ท้องถิ่นที่ห่างไกลด้วยการส่งมอบและการบริจาคสื่อการเรียนการสอนอิเล็กทรอนิกส์พร้อมอุปกรณ์เครื่องคอมพิวเตอร์ที่บริษัทจัดจำหน่าย

Governance

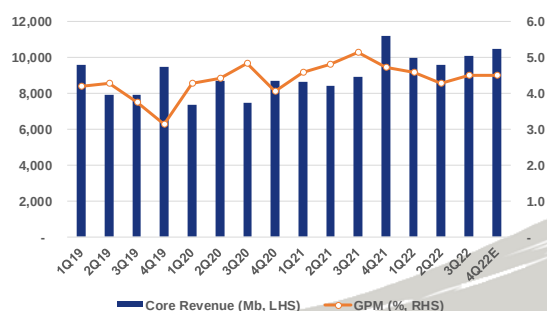
- คณะกรรมการบริษัทให้ความสำคัญกับสิทธิของผู้ถือหุ้น รวมถึงการดูแลและส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นใช้สิทธิของตนโดยครอบคลุมสิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้นได้ตามกฎหมายอย่างทัดเทียมกัน
- คณะกรรมการบริษัทตระหนักถึงความสำคัญในการประกอบธุรกิจตามหลักการกำกับกิจการที่ดี การแข่งขันทางธุรกิจอย่างเป็นธรรม โปร่งใส ปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด และมุ่งมั่นในการต่อต้านการทุจริต คอร์รัปชัน
- บริษัทมีนโยบายการดำเนินธุรกิจกับคู่ค้าพันธมิตรทางธุรกิจ โดยคำนึงถึงความเสมอภาค เป็นธรรม ไม่เอารัดเอาเปรียบ รักษาผลประโยชน์ร่วมกันเพื่อพัฒนาความสัมพันธ์ทางธุรกิจ และปฏิบัติตามกฎหมายและเงื่อนไขทางการค้าที่กำหนดอย่างเคร่งครัด

4Q Earnings Preview

(Btm)	4Q22E	3Q22	%Q-Q	4Q21	%Y-Y	2022E	2021	%Y-Y
Sales revenue	10,450	10,101	3.5	11,170	-6.5	40,101	37,085	8.1
Cost of goods sold	9,980	9,646	3.5	10,642	-6.2	38,310	35,302	8.5
Gross profit	469	455	3.2	528	-11.1	1,790	1,784	0.4
SG&A expense	240	223	7.7	308	-21.9	924	997	-7.4
EBIT	269	272	-1.1	310	-13.4	1,046	986	6.1
Interest expense	12	14	-14.8	4	214.2	39	14	176.4
Norm profit	197	188	4.8	192	2.3	733	735	-0.3
Net profit	218	215	1.3	265	-17.7	848	860	-1.4
Fx gain (loss)	22	28	-22.6	76	-71.8	115	125	-7.8
Gross margin %	4.5	4.5	0.0	4.7	-0.2	4.5	4.8	-0.3
SG&A to sales %	2.3	2.2	0.1	2.8	-0.5	2.3	2.7	-0.4
EBIT margin %	2.6	2.7	-0.1	2.8	-0.2	2.6	2.7	-0.1
Norm profit margin %	1.9	1.9	0.0	1.7	0.2	1.8	2.0	-0.2

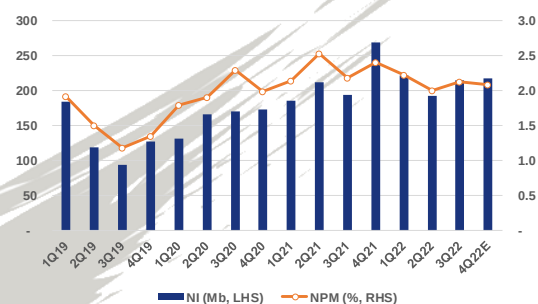
Source: Finansia Estimates

Revenue by Quarters



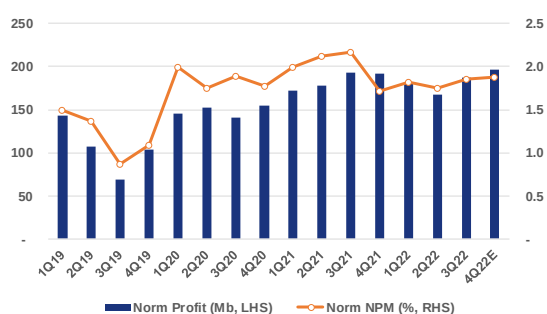
Source: Company Data, Finansia Estimates

Net Income by Quarters



Source: Company Data, Finansia Estimates

Norm Profit by Quarters



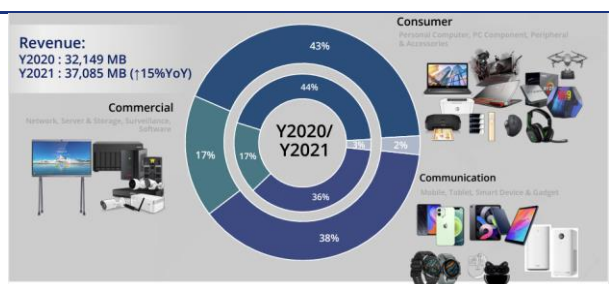
Source: Company Data, Finansia Estimates

PE Band



Source: Bloomberg

Revenue Structure



Source: Company Data

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากเงินทุนหมุนเวียน

เนื่องจาก SYNEX ทำธุรกิจเป็นตัวกลาง (Wholesaler) ให้กับบริษัทค้าปลีกในตลาด IT ส่งผลให้การบริหารจัดการสินค้าคงเหลือถือเป็นหัวใจสำคัญ เนื่องด้วยบริษัทจำเป็นต้องสต็อกสินค้าจำนวนมาก และอาจส่งผลกับดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้น หากระดับสินค้าคงเหลือไม่อยู่ในเกณฑ์ที่เหมาะสม

ความเสี่ยงจากการมีอัตรากำไรขั้นต้นระดับต่ำ

บริษัทพยายามพัฒนาระบบหลังบ้านให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคตและมี Economies of scale อีกทั้งด้วยการเป็นตัวแทนจำหน่ายจากแบรนด์ต่างๆ กว่า 6,000 รายการ พร้อมทั้งได้รับความไว้วางใจจากผู้ค้าปลีก ผู้ค้ารายย่อย ห้างสรรพสินค้าโมเดิร์นเทรด เป็นอย่างมาก ทำให้บริษัทมีความผันผวนของอัตรากำไรน้อย นอกจากนี้บริษัทยังพยายามเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายสินค้ากลุ่มที่มีมาร์จิ้นสูง เช่น กลุ่ม Computer parts, Enterprise & Cloud Services อันเป็นกลยุทธ์หลักของบริษัทในอนาคต

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีและการพัฒนาผลิตภัณฑ์

เนื่องจากสินค้า IT มีอายุสินค้าสั้น บริษัทพยายามใช้ข้อมูลในอดีต ประกอบกับการวิเคราะห์แนวโน้มในอนาคต เพื่อบริหารระดับสินค้าคงเหลือให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม นอกจากนี้ ด้วยการที่บริษัทมีปริมาณการสั่งซื้อมาก บริษัทจึงมีอำนาจต่อรองในการเปลี่ยนสินค้าที่ล้าสมัยแลกกับสินค้ารุ่นใหม่ และมีการชดเชยส่วนต่างในกรณีที่สินค้ามีการลดราคาจากตัวแทนจำหน่ายและผู้ผลิตรายใหญ่หลายราย

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

บริษัทมีการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศอยู่ 36% ในปี 2021 โดยใช้เงินสกุลเหรียญสหรัฐเป็นหลักในกลุ่มสินค้านำเข้าจากต่างประเทศ SYNEX มีนโยบายป้องกันความเสี่ยงโดยการทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Forward Contract) ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวทางธุรกิจ โดยบริษัทไม่มีนโยบายเก็งกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	32,149	37,085	40,101	44,103	48,834
Cost of sales	30,741	35,302	38,310	42,076	46,568
Gross profit	1,408	1,784	1,790	2,026	2,266
SG&A	851	997	924	1,036	1,110
Operating profit	702	986	1,046	1,158	1,333
Other income	96	75	64	88	98
EBIT	702	986	1,046	1,158	1,333
EBITDA	753	1,034	1,090	1,203	1,375
Interest charge	34	14	39	60	56
Tax on income	128	191	200	226	263
Earnings after tax	668	971	1,006	1,098	1,278
Minority interest	-	3.7	10.0	10.0	10.0
Normalized earnings	593	735	733	835	982
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Net profit	593	735	733	835	982

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	164	234	475	134	99
Accounts receivable	4,849	5,391	5,536	6,088	6,742
Inventory	2,045	3,243	3,674	4,035	4,465
Other current assets	561	1,063	1,186	1,293	1,427
Total current assets	7,704	9,977	10,916	11,597	12,779
Investments	68	169	169	169	169
Investment properties	-	-	-	-	-
PPE & RoU	360	327	311	279	251
Intangible assets	7	22	25	27	30
Other assets	608	655	1,288	1,292	1,298
Total assets	8,747	11,151	12,708	13,364	14,527
Short-term loans	1,946	2,878	3,128	3,308	3,858
Accounts payable	2,677	3,337	3,263	3,584	3,966
Current maturities	9	6	232	230	230
Other current liabilities	314	653	728	794	877
Total current liabilities	5,324	7,256	7,778	8,381	9,445
Long-term debt	-	-	775	550	325
Other non-current liab.	60	59	65	68	75
Total non-current liab.	90	90	871	649	430
Total liabilities	5,414	7,346	8,649	9,030	9,875
Registered capital	880	880	855	855	855
Paid up capital	847	847	847	847	847
Share premium	351	351	351	351	351
Legal reserve	88	88	88	88	88
Retained earnings	2,098	2,470	2,725	2,999	3,318
Minority Interests	-	16	16	16	16
Shareholders' equity	3,418	3,888	4,143	4,417	4,736

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	642	860	848	915	1,062
Financial cost	34	14	39	60	56
Deprec. & amortization	51	49	44	45	42
Change in working capital	2,887	-1,223	-658	-600	-711
Other adjustments	-109	-143	5	5	6
Cash flow from operations	3,505	-443	279	425	454
Capital expenditure	92	-155	-657	-16	-17
Others	153	229	-	-	-
Cash flow from investing	245	75	-657	-16	-17
Free cash flow	3,750	-368	-378	409	437
Net borrowings	-3,297	923	1,252	-50	325
Equity capital raised	-	-0	-	-	-
Dividends paid	-390	-491	-594	-641	-743
Interest Paid	-34	-14	-39	-60	-56
Others	-31	19	1	1	1
Cash flow from financing	-3,752	436	619	-749	-473
Net change in cash	-2	68	241	-341	-35

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-7.6	15.4	8.1	10.0	10.7
EBITDA	3.8	37.3	5.3	10.4	14.3
Net profit	22.5	34.0	-1.4	7.9	16.0
Normalized earnings	40.2	24.1	-0.3	13.9	17.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	4.4	4.8	4.5	4.6	4.6
EBITDA margin	2.3	2.8	2.7	2.7	2.8
EBIT margin	2.2	2.7	2.6	2.6	2.7
Normalized profit margin	1.8	2.0	1.8	1.9	2.0
Net profit margin	2.0	2.3	2.1	2.1	2.2
ROA	5.9	7.3	6.1	6.3	7.0
ROE	17.7	19.8	18.0	19.3	21.2
ROCE	20.5	26.0	23.0	22.7	25.8
Risk (x)					
D/E	1.6	1.9	2.1	2.0	2.1
Net D/E	1.5	1.8	1.9	2.0	2.0
Net debt/EBITDA	7.0	6.9	7.5	7.4	7.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.76	1.02	1.00	1.08	1.25
Normalized EPS	0.70	0.87	0.87	0.99	1.16
EBITDA	0.89	1.22	1.29	1.42	1.62
Book value	4.10	4.65	4.95	5.28	5.65
Dividend	0.46	0.58	0.70	0.76	0.88
Par	-	-	-	-	-
Valuations (x)					
P/E	20.7	15.5	15.7	14.5	12.5
Norm P/E	22.4	18.1	18.1	15.9	13.6
P/BV	3.8	3.4	3.2	3.0	2.8
EV/EBITDA	24.6	19.7	19.7	18.4	16.8
Dividend yield (%)	2.9	3.7	4.5	4.8	5.6

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.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 อนุสาวรีย์
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 ดรง

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)

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
AMANAHA	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เพื่อเผยแพร่สู่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝิ่นเนชั่น 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	Q-CON	SMPC	TGH	TTB	
BBL	COTTO	GBX	JKN	META	PDJ	QH	SNC	THANI	TTCL	

DECLARED (ประกาศเจตนารมณ์)

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

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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