

MOMENTUM

VOL. 12
DECEMBER 2021



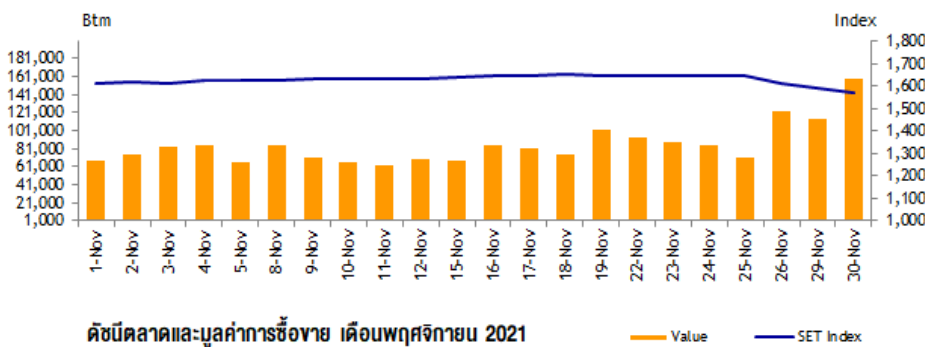
#FinansiaResearch

“ แบ่งไม้ทยอยสะสม ช่วงลงแรง ”

เราประเมินกรอบ SET Index เดือน ธ.ค. ที่ 1,550-1,630 จุด และจับตาข้อมูลและความเสี่ยงเพิ่มเติมจากโควิดสายพันธุ์โอไมครอนซึ่งมีแนวโน้มที่วัคซีนที่มีจะป้องกันได้น้อยลงและเสี่ยงทำให้เกิดการระบาดระลอกใหม่ กดดันการฟื้นตัวเศรษฐกิจรวมถึงจะทำให้การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารทั่วโลกยากมากขึ้น จากภาวะ Stagflation โดยเฉพาะจากเงินเฟ้อที่ยังเร่งตัว กลยุทธ์จึงแนะนำ “แบ่งไม้ทยอยสะสม” ที่ระดับ 1,590 จุดและ 1,550-1,570 จุด ส่วนหุ้นแนะนำเดือนนี้ เราเลือกหุ้นที่ไม่ถูกกระทบจาก COVID-19

เดือนธันวาคมนี้เราแนะนำ ...

BCH JWD MEGA NSL SYNEX



ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย เดือนพฤศจิกายน 2021

Value SET Index

มุมมองทางเทคนิค

เดือนธันวาคม 2021

ในเดือนพ.ย. ที่ผ่านมานั้นดัชนีปรับตัวขึ้นไปทดสอบแนวต้านหลักที่ 1655 จุด และพักตัวลงมาตามที่ได้ประเมินไว้ แต่การพักตัวในรอบของดัชนีนั้นพักตัวลงมาได้แรง หลุดแนวรับ 1605 จุด จนทำให้ภาพที่เป็นทิศทาง Sideway Up ก่อนหน้าถูกลบล้างไปและแทนที่เข้าด้วยทิศทางเซ็งลบ โดยมีแนวรับหลักที่ 1550 จุด มองแม้ว่าดัชนีจะเข้าสู่รอบของทิศทางเซ็งลบ แต่ภาพหลักนั้นยังไม่ได้ถูกยืนยัน เป็นรอบของทิศทางขาลง และจากสถิติ 7 ใน 10 ปี ที่ผ่านมา เดือน ม.ค.จะมีผลตอบแทนที่เป็นบวก ฉะนั้นจึงมองว่าการพักตัวลงมาใกล้แนวรับ 1550 จุดจึงเป็นจังหวะเข้าซื้อที่ดี มองกรอบการแกว่งตัวของเดือน ธ.ค. นี้ ที่ 1550-1630 จุด

กลยุทธ์การลงทุน

Analyst : Veeravat Virochpoka

Register No. 047077



เราประเมินกรอบ SET Index เดือน ธ.ค. ที่ 1,550-1,630 จุด และจับตาข้อมูลและความเสี่ยงเพิ่มเติมจากโควิดสายพันธุ์ โอไมครอนซึ่งมีแนวโน้มที่วัคซีนที่มีจะป้องกันได้น้อยลงและเสี่ยงทำให้เกิดการระบาดระลอกใหม่ กดดันการฟื้นตัว เศรษฐกิจรวมถึงจะทำให้การดำเนินนโยบายการเงินของ ธนาคารทั่วโลกยากมากขึ้นจากภาวะ Stagflation โดยเฉพาะ จากเงินเฟ้อที่ยังเร่งตัว กลยุทธ์จึงแนะนำ “แบ่งไม้ทยอยสะสม” ที่ระดับ 1,590 จุดและ 1,550-1,570 จุด ส่วนหุ้นแนะนำเดือนนี้เราเลือกหุ้นที่ไม่ถูกกระทบจาก COVID-19 ได้แก่ BCH JWD MEGA NSL SYNEX

คาด SET Index ผันผวนจาก “โอไมครอน”

SET Index ปรับฐานลงแรงในช่วงปลายเดือน พ.ย. ที่ผ่านมา โดยดัชนีปรับตัวลงค่อนข้างเร็วหลังขึ้นทดสอบจุดสูงสุดบริเวณ 1,659 จุดลงมากทดสอบแนวรับหลัก 1,590 จุดหรือราว 5% เพียงระยะเวลา 4 วันทำการ จากความกังวลใหม่ของ COVID-19 กลายพันธุ์ใหม่ในแอฟริกา “โอไมครอน” ซึ่ง WHO เตือนว่ามีความเสี่ยงอย่างมากที่จะเกิดการระบาดระลอกใหม่ และมีแนวโน้มที่วัคซีนที่มีในปัจจุบันจะมีประสิทธิผลป้องกันลดลง โดยจะเป็นปัจจัยเสี่ยงกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทั่วโลก ประกอบกับดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลกที่ปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่องสะท้อนถึงความคาดหวังเชิงบวกที่ค่อนข้างสูงส่งผลให้เกิดแรงเทขายสินทรัพย์เสี่ยงอย่างหนักระยะสั้นและเข้าถือสินทรัพย์เสี่ยงต่ำอย่างพันธบัตรมากขึ้นเพื่อรอประเมินสถานการณ์ในระยะถัดไป

จับตาข้อมูลเพิ่มเติมของ “โอไมครอน” ในช่วงต้นเดือน

เราคาดว่าปัจจัยกำหนดทิศทางที่สำคัญในช่วง 1-2 สัปดาห์แรกของเดือน ธ.ค. คือการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมของสายพันธุ์โอไมครอนทั้งในด้านความรุนแรงหากติดเชื้อ ความเร็วในการแพร่กระจาย และที่สำคัญคือประสิทธิผลของวัคซีนที่มีอยู่ในปัจจุบันเมื่อเปรียบเทียบกับสายพันธุ์เดลต้า ซึ่งจากข้อมูลล่าสุดคาดการณ์ว่าโอไมครอนจะแพร่กระจายได้เร็วกว่า และวัคซีนที่มีความหวังว่าจะป้องกันได้ลดลง ทำให้มีโอกาสที่จะเกิดการระบาดระลอกใหม่ โดยเฉพาะในยุโรปที่เริ่มพบผู้ติดเชื้อแล้วในหลายประเทศ รวมถึงในเอเชียอย่างฮ่องกงและสิงคโปร์เริ่มพบผู้ติดเชื้อแล้วเช่นกัน โดยรวมถึงเป็นปัจจัยกดดันให้ตลาดฟื้นตัวได้จำกัดและมีโอกาสที่จะพักฐานลงต่ออีกระยะหนึ่งหากเริ่มเห็นจำนวนผู้ติดเชื้อที่เร่งตัวขึ้น อย่างไรก็ตามเบื้องต้นเราประเมินผลกระทบต่อดัชนีจะไม่รุนแรงเท่าช่วงกลางปีที่ผ่านมาเนื่องจากตลาดมีความคุ้นชินต่อสถานการณ์มากขึ้น

แบงก์ชาติทั่วโลกดำเนินนโยบายยากขึ้นหากรอบใหม่

ธนาคารกลางทั่วโลกเริ่มผ่อนคลายนโยบายการเงินลดลงเพื่อลดแรงกดดันเงินเฟ้อ โดยเฉพาะฝั่งสหรัฐฯที่ FED เริ่มเดินเครื่องลด QE แล้วเดือนละ US\$1.5 หมื่นลบ.ตั้งแต่ปลายเดือน พ.ย. ที่ผ่านมา รวมถึงตลาดมองว่ามีโอกาสที่ FED อาจขึ้นดอกเบี้ยใน 2H22 อย่างไรก็ตามหากเกิดการแพร่ระบาดของสายพันธุ์โอไมครอนระลอกใหม่จะเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่จะกระทบต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ ซึ่งอาจทำให้ FED เร่งลด QE ได้ช้ากว่าแผนเพื่อประคองเศรษฐกิจระยะสั้น แต่จะทำให้แรงกดดันด้านเงินเฟ้อกลับมาพุ่งขึ้น ทำให้มีความเสี่ยงเกิดภาวะ Stagflation และดำเนินนโยบายทางการเงินได้ยากมากขึ้นและเป็นปัจจัยกดดันการลงทุน โดยเฉพาะในช่วงเวลาที่ Valuation ของตลาดทั่วโลกอยู่ในระดับตึงตัว

ระยะสั้นเลือกหุ้นที่ไม่ถูกกระทบจาก COVID-19

จากปัจจัยที่กล่าวมาทั้งหมด เราประเมิน SET Index เดือน ธ.ค. จะแกว่งตัวในกรอบ 1,550-1,630 จุด รอคิวความชัดเจนของโอไมครอนในระยะแรก ทำให้การฟื้นตัวของดัชนียังคงค่อนข้างจำกัดและความผันผวนยังอยู่ในระดับสูง ดังนั้นระยะที่ยังไม่มีความแน่นอนในแง่การแพร่ระบาด เราจึงแนะนำให้แบ่งไม้ “ทยอยสะสม” โดยระดับแรกที่ 1,590 จุด ส่วนระดับถัดไปมองกรอบ 1,550-1,570 จุด กรณีมีแนวโน้มเกิดการระบาดระลอกใหม่ ส่วนหุ้นที่เราแนะนำสำหรับเดือน ธ.ค. จะเน้นกลุ่มที่ไม่ถูกกระทบจาก COVID-19 กรณีเกิดการระบาด และเติบโตได้ต่อเนื่องเช่นกันกรณีไม่มีการระบาด ซึ่งหลักๆอยู่ในกลุ่มการแพทย์และอาหาร โลจิสติกส์ เทคโนโลยี เราเลือก Top Pick 5 ตัว ได้แก่ BCH JWD MEGA NSL SYNEX

BCH TB

BUY, TARGET: 28.50, +31.3%

THAI CAC : Certified

CG2020 : 3

Analyst : Teerapol Udomvej, CFA

FSSIA



กำไร 4Q21 จะยังโตดี y-y

แม้ว่าตัวเลขผู้ติดเชื้อ Covid จะชะลอตัว (มาอยู่ที่ประมาณ 5,000 เต็ม/วันในเดือน ต.ค. และ 2,500 เต็ม/วันในเดือน พ.ย.) แม้ตัวเลขดังกล่าวจะลดลงจากค่าเฉลี่ยที่ 11,000 เต็ม/วันใน 3Q21 ก็ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยที่ 2,500 เต็ม/วันใน 2Q21 นอกจากนี้เรายังคาดว่าด้วยว่าบริษัทฯ จะมีรายได้จากการฉีดวัคซีน Moderna จำนวน 300,000 โดสใน 4Q21 ในขณะที่ผู้ป่วยทั่วไป (12% ต่ำกว่าช่วงก่อน Covid ณ ช่วง 9M21) น่าจะค่อย ๆ ฟื้นตัว เราคาดว่ากำไร 4Q21 จะโต 340% y-y เป็น 1.2 พัน ลบ.

BCH ตั้งเป้าเพิ่มรายได้ปี 2022 เป็น 2 เท่าจากปี 2020

BCH ตั้งเป้าเพิ่มรายได้ปี 2022 เท่าตัวเป็น 17 พัน ลบ. จากฐานรายได้ที่ 8.5 พัน ลบ. ไม่รวมรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ Covid ในปี 2020 การเติบโตภายในจะคิดเป็นประมาณครึ่งหนึ่ง จากการเติบโตจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยทั่วไปและฐานผู้ประกันตนของสำนักงานประกันสังคม (SSO) ที่สูงขึ้น (1.1 ล้านในปี 2022E เทียบกับ 894k ใน 9M21) ในขณะที่การเติบโตอีกครั้งอาจมาจากรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ Covid ซึ่ง BCH ตีไว้ต่ำกว่าจะคิดเป็นเพียง 15% ของรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ Covid ในปี 2021 เมื่อรวมการฉีดวัคซีน Moderna เป้ารายได้ของ BCH สูงกว่าประมาณการในปี 2022 ของเราที่ 11.5 พัน ลบ. อยู่มาก เนื่องจากเรารวมการฉีดวัคซีน Moderna แค่ 0.7 ล้านโดสในปี 2022 เทียบกับ 2.3 ล้านโดสที่ BCH ได้สั่งมา

3 ธุรกิจใหม่จะสนับสนุนธุรกิจหลัก

BCH ได้เปิดตัว 3 ธุรกิจใหม่ประกอบด้วย 1) ห้องปฏิบัติการซึ่งน่าจะลดต้นทุนในการส่งตรวจไปยังห้องปฏิบัติการภายนอกได้ประมาณ 20 ลบ. ต่อปี; 2) การนำเข้ายาและเครื่องมือแพทย์ โดย BCH วางแผนนำเข้า Molnupiravir จากประเทศเพื่อนบ้าน; และ 3) ธุรกิจน้ำวิตามิน ปีจจัยดังกล่าวน่าจะให้เพิ่มอภพอไซด์ในอนาคตอันใกล้

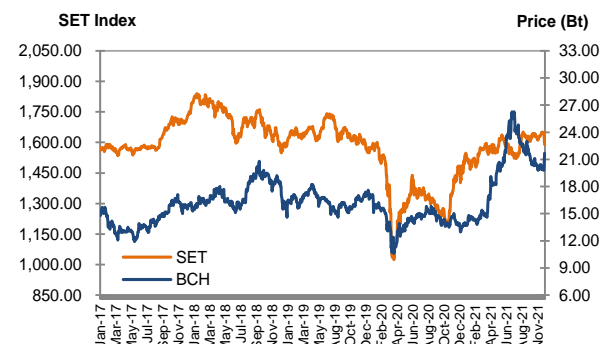
หุ้นมีการซื้อขายในมูลค่าที่ยังไม่แพง

เราปรับเพิ่มกำไรจากการดำเนินงานปี 2021 อีก 32% และคงประมาณการปี 2022-23 และราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 28.5 บาท (DCF) ราคาหุ้นปรับตัวลดลงจากจุดสูงสุดถึง 25% ภายใน 4 เดือนที่ผ่านมาในท่ามกลางความกังวลว่ากำไรได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วใน 3Q21 BCH มีการซื้อขายที่ระดับการประเมินมูลค่าที่ไม่สมเหตุสมผลที่ 27x ของค่า 2022E P/E ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 38x ในขณะที่กำไรปี 2022E อาจสูงเกินระดับก่อน Covid มากถึง 62% เราเชื่อว่าในที่สุดตลาดจะมองข้ามกำไรที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง q-q ใน 4Q21 และมุ่งเน้นไปที่กำไรจากภายใน พร้อมระดับการประเมินมูลค่าที่อาจปรับขึ้นสู่ระดับปกติ

Consolidated earnings

BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	8,928	19,182	11,492	11,915
Net profit	1,229	5,594	1,843	1,977
EPS (THB)	0.49	2.24	0.74	0.79
vs Consensus (%)	-	22.5	(0.5)	9.3
EBITDA	2,523	8,316	3,458	3,710
Core net profit	1,229	5,594	1,843	1,977
Core EPS (THB)	0.49	2.24	0.74	0.79
Chg. In EPS est. (%)	-	32.1	0.0	0.0
EPS growth (%)	7.0	355.0	(67.0)	7.2
Core P/E (x)	40.6	8.9	27.1	25.2
Dividend yield (%)	1.1	1.2	5.9	2.0
EV/EBITDA (x)	22.6	6.2	15.0	13.6
Price/book (x)	7.2	4.2	4.6	4.2
Net debt/Equity (%)	83.5	3.8	9.7	(3.2)
ROE (%)	18.7	59.5	16.2	17.5

Source: Company data, FSSIA estimates



บมจ. เจดับเบิลยูดี อินโฟโลจิสติกส์

JWD TB

BUY, TARGET: 23.00, +50.3%

THAI CAC : N/A

CG2020 : 5

Analyst : Jitra Amornthum

Register No.: 014530



JWD เป็นบริษัทที่ครบเครื่องเรื่องโลจิสติกส์ การมีธุรกิจหลากหลายทั้ง คลังสินค้า ห้องเย็น ธุรกิจอาหาร ธุรกิจขนส่งทางราง บนส่งทางน้ำ (Barge และบริหารท่าเรือ) ธุรกิจขนย้ายสิ่งของและเครื่องใช้ ธุรกิจ Self-storage เป็นการกระจายความเสี่ยงที่ดี และธุรกิจต่างๆยังมีการเติบโตที่ดีและเป็นธุรกิจแห่งอนาคต บริษัทยังกระจายธุรกิจสู่ต่างประเทศโดยเฉพาะเวียดนาม กัมพูชา และอินโดนีเซียซึ่งมีศักยภาพในการเติบโตสูง รวมถึงกระจายตลาดครบครันทั้ง B2B, B2C, C2C เราชอบ JWD ที่สุดในกลุ่มโลจิสติกส์ แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 23.00 บาท (DCF)

คาดการณ์กำไรปี 2021 +25.2% Y-Y และปี 2022 +28.6% Y-Y

กำไรปกติ 9M21 +59.9% Y-Y เป็น 342.4 ล้านบาท แนวโน้มผลประกอบการ 4Q21 ยังอยู่ในระดับสูง โดยในเดือน พ.ย. จะเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการเข้าปอลงทุน 36% ใน Smilesun ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้น ESCO (หนึ่งในผู้บริหารท่าเทียบเรือในแหลมฉบัง) เราคาดการณ์กำไรปี 2021 +25.2% Y-Y เป็น 444.5 ล้านบาท (กำไรปกติ +80.2% Y-Y) และคาดการณ์กำไรปี 2022 ที่ 571.7 ล้านบาท +28.6% Y-Y การเติบโตในปี 2022 จะมาจากประโยชน์เต็มปีจากดีลที่เกิดขึ้นในปีหลายดีล ทั้ง การลงทุนใน ESCO และ VNS (มีแผนนำ VNS เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ราว 4Q22) และเริ่มรับรู้รายได้จาก 'ALPHA' โครงการร่วมทุนกับ ORI

ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 23 บาท แนะนำซื้อ

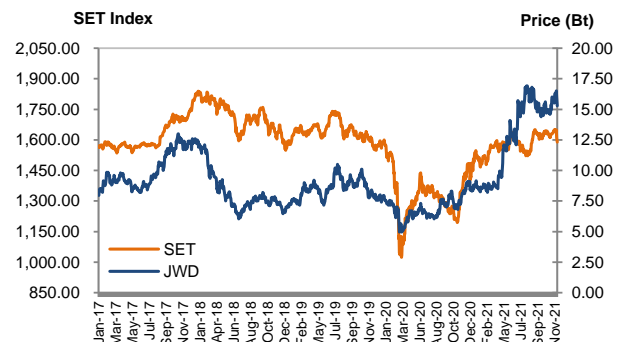
เราคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 23 บาท (DCF, WACC 8.0%, LT Growth 3.6%) ราคาหุ้นปัจจุบันมีที่ PE ปี 2022 ที่ 28.5 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาที่ 44 เท่า ทั้งนี้ JWD ขยายการลงทุนตลอดเวลา จึงมีค่าเสื่อมราคาเป็นจำนวนสูงใกล้เคียงกับกำไรที่ทำได้ในแต่ละปี จึงควรพิจารณาจาก EBITDA จะสะท้อนความสามารถในการทำกำไรได้ดีกว่า ราคาหุ้นปัจจุบันมี EV/EBITDA ปี 2022 เพียง 13.0 เท่า ต่ำกว่าการเติบโตของ EBITDA ที่เราคาด +15.3% CAGR ในช่วงปี 2021-2023

ความเสี่ยง – ความเสี่ยงจากความผันผวนของเศรษฐกิจ ความเสี่ยงจากการแข่งขัน ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ

Consolidated earnings

Bt (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,858	5,060	5,776	6,329
Normalized earnings	355	444	572	691
Reported Net profit	290	522	572	691
Normalized EPS (Bt)	0.35	0.44	0.56	0.68
EPS (Bt)	0.28	0.51	0.56	0.68
% growth	-20.1	80.2	9.4	20.8
Dividend (Bt)	0.22	0.36	0.39	0.47
BV/share (Bt)	3.06	3.14	3.23	3.36
EV/EBITDA (x)	18.0	13.9	12.5	12.1
Norm. PER (x)	44.0	35.1	27.3	22.6
PER (x)	53.8	29.9	27.3	22.6
PBV (x)	5.0	4.9	4.7	4.6
Dividend yield (%)	1.4	2.3	2.6	3.1
ROE (%)	9.3	16.3	17.3	20.1
No. of shares (mn.)	1,020	1,020	1,020	1,020
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates





เมก้าวีแคร์ ผู้นำตลาดในกลุ่มผลิตภัณฑ์บำรุงสุขภาพ ที่มีผลิตภัณฑ์มาตรฐานสูง และครอบคลุมทุกปัญหาสุขภาพ อีกทั้งยังมุ่งมั่นที่จะส่งเสริมให้ทุกคนมีสุขภาพที่ดี อายุที่ยืนยาว และห่างไกลความเจ็บป่วย



TOP5 : DECEMBER

บมจ. เมก้า ไลฟ์ไซเ็นซ์

MEGA TB

BUY, TARGET: 63.00, +17.2%

THAI CAC : N/A

CG2020 : 4

Analyst : Jitra Amornthum

Register No.: 014530

MEGA อยู่ในธุรกิจที่เป็น Mega Trend เกี่ยวข้องกับสุขภาพ โดยเฉพาะการระบาดของ COVID-19 และการกลายพันธุ์ยังเป็นตัวเร่งให้ผู้บริโภคหันมาดูแลสุขภาพ ในขณะ MEGA มีแบรนด์ที่เป็นที่รู้จักในตลาดมายาวนาน ผู้บริโภคมีความเชื่อถือ ทั้งในไทย เอเชีย แอฟริกา และประเทศอื่นๆ ทำให้บริษัทสามารถกระจายความเสี่ยงของตลาดได้เป็นอย่างดี ทิศทางของผลประกอบการยังเป็นขาขึ้นแม้หัตถ์โควิดก็ตาม ประกอบกับความสามารถในการบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่าย ทำให้อัตรากำไรของบริษัทค่อนข้างมีเสถียรภาพ ฐานการเงินอยู่ในเกณฑ์ดี เราแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 63.00 บาท

ความสามารถในการทำกำไรดีขึ้นต่อเนื่อง

กำไรปกติ 9M21 ทำได้สูงถึง 1,358.4 ล้านบาท +47.3% Y-Y (กำไรสุทธิ +50.3% Y-Y) จากรายได้ที่เติบโต 19.5% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นที่มีพัฒนาการดีขึ้นเป็น 41.4% จาก 38.8% ใน 9M20 จาก Product mix และแม้ว่าค่าใช้จ่ายการขายและบริหารจะเพิ่มสูงขึ้นเพื่อการทำตลาด แต่ EBITDA ก็ยังเพิ่มขึ้น +37.9% Y-Y และมี EBITDA margin ถึง 17.2% เพิ่มขึ้นจาก 14.9% ใน 9M20

ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 63 บาท แนะนำซื้อ

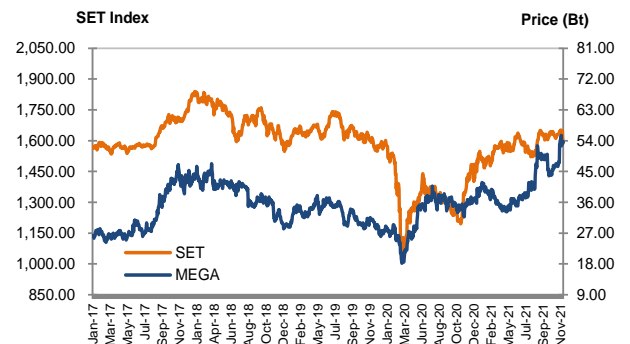
เราปรับประมาณการกำไรปี 2021-2023 ขึ้นเฉลี่ยปีละ 5% ส่วนใหญ่มาจากการปรับเพิ่มรายได้ ทำให้กำไรปกติปี 2021 เติบโตสูงถึง 32.2% Y-Y และคาดเติบโตต่อเนื่อง 13.9% Y-Y ในปี 2022 จากพฤติกรรมผู้บริโภคใส่ใจดูแลสุขภาพที่เป็น Mega Trend ในระยะยาว แม้ว่าการแข่งขันในธุรกิจจะสูงแต่บริษัทมีแบรนด์ที่แข็งแกร่งในหลายตลาด เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 63 บาท (DCF, WACC 8.6%, TG 3.0%) หรือคิดเป็น 2022 Implied PE 26.5 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มค่าปลีกที่มี PE 28-33 เท่า ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันมี PE ปี 2022 เพียง 20.0 เท่าและ EV/EBITDA เพียง 14.7 เท่า จึงยังคงแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง – ความเสี่ยงจากการแข่งขัน ความเสี่ยงจากสูญเสียฐานลูกค้า ความเสี่ยงจากไม่ประสบความสำเร็จกับผลิตภัณฑ์ใหม่ ความเสี่ยงจากการพึ่งพาผู้จัดจำหน่ายในการขายผลิตภัณฑ์ Mega We Care

Consolidated earnings

Bt (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	12,589	14,340	15,762	17,219
Normalized earnings	1,375	1,817	2,071	2,363
Reported Net profit	1,393	1,817	2,071	2,363
Normalized EPS (Bt)	1.58	2.08	2.37	2.71
EPS (Bt)	1.60	2.08	2.37	2.71
% growth	472.1	30.1	13.9	14.1
Dividend (Bt)	1.0	1.3	1.4	1.6
BV/share (Bt)	8.0	8.8	9.7	10.8
EV/EBITDA (x)	23.5	19.0	16.7	14.6
Norm. PER (x)	34.1	25.8	22.6	19.8
PER (x)	33.6	25.8	22.6	19.8
PBV (x)	6.7	6.1	5.5	5.0
Dividend yield (%)	1.8	2.3	2.7	3.0
ROE (%)	20.0	23.7	24.4	25.0
No. of shares (mn)	871.9	871.9	871.9	871.9
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates



NSL TB

BUY, TARGET: 23.00, +22.3%

THAI CAC : N/A

CG2020 : N/R

Analyst : Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694



มองผ่านกำไรต่ำสุดใน 3Q21 เพราะถูกระทบจาก COVID และปัญหา Supply Chain กดดันให้กำไรลดลงมากทั้ง Q-Q และ Y-Y แต่ล่าสุด ภายหลังจากคลายมาตรการล็อกดาวน์ และปัญหา Supply Chain ของ 7-11 คลี่คลายได้มากขึ้น กำไรรายได้ของบริษัท 4QTD กลับมาฟื้นตัวดีอีกครั้ง และเมื่ออัตราการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น คาดจะได้ประโยชน์จาก Economies of Scale อีกครั้ง เบื้องต้นคาดการณ์กำไร 4Q21 จะฟื้นตัวดีระดับ 40-50 ลบ. เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021-22 ไว้ตามเดิม +25% Y-Y และ +43.7% Y-Y ตามลำดับ และคงราคาเป้าหมายที่ 23 บาท แนะนำซื้อ เป็นหนึ่งในหุ้นธีม Turnaround

กำไร 3Q21 ถูกระทบจาก COVID

กำไรสุทธิ 3Q21 เท่ากับ 24 ลบ. (-63.9% Q-Q, -50.7% Y-Y) ต่ำกว่าคาด 9% (เรคาดไว้ 22 ลบ.) ถือเป็นกำไรที่ไม่สดใส เพราะถูกระทบจาก COVID จาก 2 ทางคือ ปัญหา Supply Chain ของลูกค้ารายใหญ่ ทำให้สินค้าของบริษัทขาดสต็อกใน 7-11 ราว 3 สัปดาห์ และประสบปัญหาแรงงานติดเชื้ในโรงงาน แม้ไม่หนักถึงขั้นต้องปิดโรงงานชั่วคราว แต่ก็มียุคบางสายการผลิต ทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตโดยรวมลดลง ส่งผลให้รายได้ใน 3Q21 ชะลอตัว -21.6% Q-Q, -15.8% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 16.6% จาก 19.2% ใน 2Q21 และ 17.1% ใน 3Q20 กอปรกับค่าใช้จ่ายยังอยู่ในระดับสูง ส่วนหนึ่งมาจากค่าใช้จ่ายในการจัดการ COVID ส่งผลให้ SG&A to Sale ยับขึ้นเป็น 11.5% จาก 9.1% ใน 2Q21 และ 8.3% ใน 3Q20

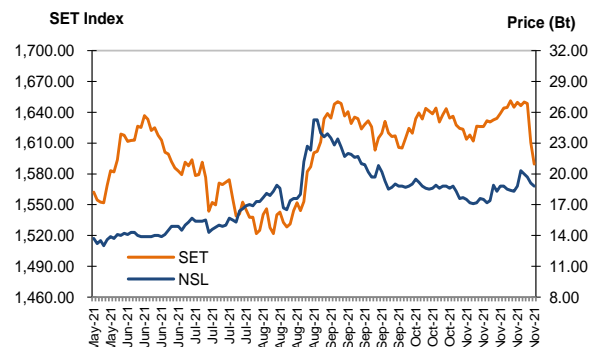
ล่าสุด 4QTD ฟื้นตัวดี คาดกำไร 4Q21 จะกลับมาเติบโตอีกครั้ง

บริษัทมีกำไรสุทธิ 9M21 เท่ากับ 147 ลบ. (+32.4% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 77% ของประมาณการทั้งปี เรามองผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 3Q21 และคาดการณ์กำไรจะฟื้นตัวใน 4Q21 จากสถานการณ์ COVID ที่คลี่คลายมากขึ้น ทั้งการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ คาดจำนวนลูกค้าเข้าร้าน 7-11 จะกลับมาฟื้นตัว และปัญหา Supply Chain ที่หมดไป ช่วยหนุนการฟื้นตัวของรายได้บริษัท ล่าสุดรายได้ในเดือน ต.ค.-พ.ย. ฟื้นตัวดีกลับสู่ใกล้เคียงช่วง 1H22 และด้วยกำลังการผลิตที่กลับมาสูงขึ้นอีกครั้ง จะยังส่งผลบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้น จาก Economies of Scale ที่กลับมาดีขึ้น เบื้องต้นคาดการณ์กำไร 4Q21 จะฟื้นตัวมาอยู่ที่ราว 40-50 ลบ. และยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021-22 ไว้ที่ 189 ลบ. (+25% Y-Y) และ 272 ลบ. (+43.7% Y-Y) ปัจจัยหนุนการโตปีหน้า นอกจากการฟื้นตัวของในประเทศ, แผนการออกสินค้าใหม่กลุ่ม Ready to eat ภายใต้แบรนด์ของบริษัท และยังคงคาดจะเติบโตตาม 7-11 ที่มีแผนขยายสาขาในกัมพูชามากขึ้น ยังคงราคาเป้าหมายที่ 23 บาท (อิง PE 25 เท่า)

Consolidated earnings

BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	2,923	2,903	3,266	3,616
Normalized earnings	151	189	272	317
Reported Net profit	151	189	272	317
Normalized EPS (Bt)	0.67	0.63	0.91	1.06
EPS (Bt)	0.68	0.63	0.91	1.06
% growth	-26.0	-7.2	43.7	16.5
Dividend (Bt)	0.04	0.32	0.45	0.53
BV/share (Bt)	1.52	4.74	5.19	5.72
EV/EBITDA (x)	16.6	15.7	11.7	10.1
Norm. PER (x)	27.9	29.8	20.7	17.8
PER (x)	27.6	29.8	20.7	17.8
PBV (x)	12.4	4.0	3.6	3.3
Dividend yield (%)	0.2	1.7	2.4	2.8
ROE (%)	33.3	13.3	17.5	18.5
No. of shares (mn.)	225	300	300	300
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, Finansia estimates



SYNEX TB

BUY, TARGET: 34.00, +20.4%

THAI CAC : Declared

CG2020 : 4

Analyst : Nanpicha Chungsirawat, CFA

Register No.: 118391



กำไรปกติ 3Q21 ทำ All Time High

กำไรปกติ 3Q21 หลังหักกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน อยู่ที่ 193 ล้านบาท (+8.1% Q-Q, +37.1% Y-Y) ดีกว่าที่เรคาดไว้ที่ 172 ลบ. โตดีทั้ง Q-Q และ Y-Y ได้รับอานิสงส์จากมาตรการปิดเมือง ส่งผลให้เทรนด์ Work from Home และ Learn from Home มีความเข้มข้นขึ้น หนุนรายได้ 3Q21 ให้โต Q-Q และ Y-Y แม้อยู่ช่วง Low Season นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้น 3Q21 ดีมาก อยู่ที่ 5.1% ดีที่สุดเทียบ 6 ปีย้อนหลัง เหตุจากสัดส่วนรายได้ในกลุ่มสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น เช่น กลุ่มชิ้นส่วนประกอบคอมพิวเตอร์ เป็นต้น ส่วน %SG&A to Sales อยู่ที่ 2.9% สูงขึ้นเล็กน้อย จากการลงทุนเรื่องเทคโนโลยีในระบบหลังบ้านให้พร้อมรองรับการขยายธุรกิจในอนาคต

แนวโน้มกำไร 4Q21 ดี จากระยะเวลาขาย iPhone13 ที่มาก

ใน 4Q21 กลุ่มบริษัทขายสินค้า IT รวมถึง SYNEX จะได้อานิสงส์จากที่ Apple เปิดตัว iPhone13 ตั้งแต่ต้นเดือนตุลาคมที่ผ่านมา ทำให้มีระยะเวลาขาย iPhone13 เพิ่มขึ้นอีก 2 เดือน เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว ซึ่ง SYNEX มีสัดส่วนยอดขายสินค้า Apple อยู่ราว 20% ภาพรวมรายได้เติบโตดี ตามเทรนด์ระยะยาว 5G และ Work from Home รวมถึง เทรนด์ Cryptocurrency ที่กลับมาคึกคักอีกครั้ง จากการมาของ GameFi, Metaverse และอื่นๆ ช่วยหนุนผลประกอบการ SYNEX ให้แข็งแกร่งตลอดทั้งปี ส่วนโปรเจกต์ใหม่อย่าง SWOPMART และ Private Labels ยังอยู่ในระยะเริ่มต้น คาดว่าจะเห็นรายละเอียดชัดเจนภายในปลายปีนี้

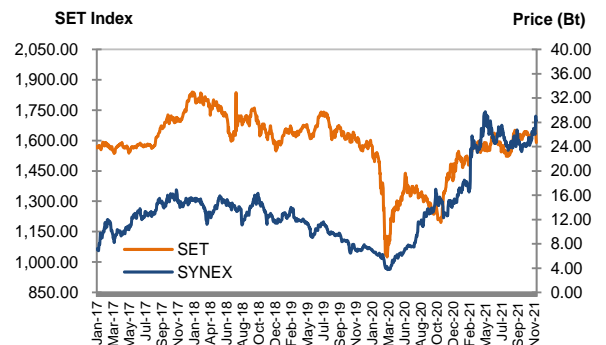
ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 34 บาท จาก 31.30 บาท

กำไรปกติ 9M21 คิดเป็น 79.3% ของประมาณการกำไรเต็มทั้งปี 2021 เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2021-2022 ขึ้น 10.3% และ 8.3% ตามลำดับ โดยปรับอัตรากำไรขั้นต้นขึ้น ให้สอดคล้องกับ Product Mix ที่เปลี่ยนไป คาดกำไรปกติมีอัตราการเติบโตทบต้น (2021-2024) ที่ 21% เกาะกระแส MEGATRENDS รวมถึงเทรนด์ Metaverse ที่ถูกคาดว่าจะจะเป็นเทรนด์แห่งอนาคตยุคต่อจาก Smart Phone กอปรกับปัจจัยพื้นฐานเดิมของ SYNEX ที่แข็งแกร่ง ทั้งในเรื่องการบริหารสินค้าคงคลังที่ดีและช่องทางการตลาดที่หลากหลาย เราปรับราคาเป้าหมายปี 2022 ตามประมาณการกำไรปกติใหม่ของเรา ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 34 บาท (PE'21 30, PEG'21 1.4) คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Consolidated earnings

BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	32,149	37,159	41,876	46,712
Normalized earnings	561	755	956	1,143
Reported Net profit	642	815	1,016	1,203
Normalized EPS (Bt)	0.66	0.89	1.13	1.35
EPS (Bt)	0.76	0.96	1.20	1.42
% growth	26.6%	34.7%	26.6%	19.6%
Dividend (Bt)	0.54	0.74	0.92	1.09
BV/share (Bt)	4.10	4.32	4.60	4.93
EV/EBITDA (x)	38.75	30.00	25.34	21.98
Norm. PER (x)	42.70	31.69	25.04	20.94
PER (x)	37.29	29.36	23.56	19.90
PBV (x)	6.90	6.54	6.15	5.73
Dividend yield (%)	1.91%	2.62%	3.26%	3.86%
ROE (%)	16.8%	21.2%	25.3%	28.3%
No. of shares (mn.)	847	847	847	847
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates



บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดิ ออฟฟิศแอส แอควี
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

สำนักงานอโม่มาสิงค์

25 อาคารอโม่มาสิงค์ ชั้น 9,14,15
ช.ซีดลุม ก.พหลโยธิน 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 แขวงอรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระปิ

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 ถนนบรมกษัตริย์
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สีลม 1

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

สาขา เคียนหรงวน (สีลม 2)

140/1 อาคารเคียนหรงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีสีก้าวเวอร์ 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.อุดรคูขู๊ต 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

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย
053-750-120

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนบรมสิงห์ 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 ต.ระกาสุมาราย
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

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 ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี
073-350-140-4

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อถึงกำไรระยะสั้น”	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้นำให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOC, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน