Automotive

Thailand

Somboon Advance Technology (SAT TB)

กำไร4Q65จะชะลอตัวลง ปี2566คาดจะเติบโตเล็กน้อย

หุ้นมีมูลค่าถูก ปันผลดี คงแนะนำ ซื้อ

คาดกำไร 4Q65 จะไม่เด่นชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อน 16%QoQ เหลือ 217 ล้านบาท ถูกกดดันจากต้นทุนและค่าไฟที่สูงขึ้น แต่เติบโตได้จากปีก่อน 20%YoY รวมปี 2565 คาดกำไรจะประคองตัวลดลงเล็กน้อย 2% ปี 2566 คาดกำไรจะกลับมาเติบโต 5.6% หุ้นมีมูลค่าที่ถูก ซื้อขาย P/E ปีนี้ต่ำเพียง 9.6 เท่า และ P/BV 1.1 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย มีเงินสดในมือสูง 3 พันล้านบาท (33%ของมูลค่าตลาด) มีอัตราปันผลตอบแทน 6.8% ประเมินราคาเป้าหมายเท่ากับ 24 บาท ใกล้ ค่าเฉลี่ย10 ปี Forward P/E เท่ากับ 10.3 เท่า คงแนะนำ ซื้อ

กำไร4Q65จะชะลอตัวลงเหลือ 217 ล้านบาท

SAT จะประกาศผลประกอบการปี 2565 วันที่ 23 ก.พ. นี้ เราคาดกำไร 4Q65 จะชะลอตัวลงเหลือ 217 ล้านบาท ลดลงจากไตรมาสก่อน 16%QoQ ถูกกระทบจากต้นทุน และ ค่าไฟที่สูงขึ้น ซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นคาดจะลดลงเหลือ 17.8% จาก 20.1% ในไตรมาสก่อน และ 18.1% ในปีก่อน ในขณะที่กำไรเติบโตจากปีก่อน 20%YoY จากปีก่อนมีการรายการพิเศษค่าใช้จ่ายทางภาษี ยอดขายในไตรมาสนี้คาด 2,299 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย 2%YoY โดยยอดขายในส่วนชิ้นส่วนรถยนต์ (สัดส่วน 78%) เติบโตตามยอดผลิตรถยนต์ 519,478 คัน (+10%YoY) แต่ถูกฉุดจากยอดขายในส่วนรถแทรกเตอร์ (สัดส่วน 22%) คาดยอดผลิตรถแทรกเตอร์รวมลดลงเหลือ 17,000 คัน (-35%YoY)

คำสั่งซื้อใหม่ และ ธุรกิจใหม่รถสามล้อไฟฟ้าจะช่วยหนุนยอดขาย

บริษัทใหม่ S-TRON (SAT ถือหุ้น 60%) ได้ร่วมกับ บริษัท E-tuk Factory นำเข้าชิ้นส่วนมาประกอบรถสามล้อไฟฟ้า ตั้งเป้าส่งมอบในครึ่งปีหลัง 200-300 คัน คิดเป็นรายได้ประมาณ 100 ล้านบาท สำหรับคำสั่งซื้อใหม่ในปี 2566 คือ Case set ของเกียร์ 100 ล้านบาท/ปี จะรับรู้ใน 1Q66 และ เพลาแกนหน้า (Output Shaft) มูลค่า 100 ลบ/ปี (เข้า 2Q66) ในขณะที่รถแทรกเตอร์ (สัดส่วนยอดขาย 22-25%) เราคาดยอดผลิตปีนี้จะทรงตัวที่ 90,000 คัน รวมแล้ว ปี 2566 เราประเมินยอดขายเท่ากับ 9,484 ล้านบาท เติบโต 5%YoY ดีกว่าอุตสาหกรรมที่เราประเมินยอดผลิตรถยนต์ 1.95 ล้านคัน เติบโต 3.5% และมีกำไร 988 ล้านบาท เติบโต 5.5%

เตรียมพัฒนาโครงการ Green Logistic Hub

เมื่อวันที่ 30 ม.ค. 2566 SAT และ บมจ. ไวส์ โลจิสติกส์ (WICE) ได้ลงนาม MOU จะพัฒนาพื้นที่โรงงาน ย่านบางนา จ.สมุทรปราการ และ จ.ระยอง รวมพื้นที่กว่า 50,000 ตรม. เป็นคลังสินค้า และ ศูนย์กระจายสินค้า ปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนออกแบบ คาดจะมีความชัดเจนในช่วงปลายปีนี้ เรายังไม่รวมในประมาณการ

FYE Dec (THB m)	FY20A	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
Revenue	5,883	8,598	9,032	9,484	9,769
EBITDA	1,039	1,610	1,569	1,590	1,606
Core net profit	371	955	936	988	1,037
Core EPS (THB)	0.87	2.25	2.20	2.32	2.44
Core EPS growth (%)	(58.5)	157.5	(2.0)	5.6	4.9
Net DPS (THB)	0.60	1.50	1.44	1.51	1.59
Core P/E (x)	18.8	9.7	9.6	9.1	8.7
P/BV (x)	1.0	1.2	1.1	1.1	1.0
Net dividend yield (%)	3.7	6.9	6.8	7.1	7.5
ROAE (%)	5.2	13.0	12.1	12.1	12.2
ROAA (%)	4.1	10.2	9.3	9.5	9.6
EV/EBITDA (x)	4.7	3.9	3.7	3.3	2.9
Net gearing (%) (incl perps)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Consensus net profit	-	-	938	1,039	1,093
MIBG vs. Consensus (%)	-	-	0.8	(4.9)	(5.1)

Surachai Pramualcharoenkit
surachai.p@maybank.com
(66) 2658 6300 ext 1470

BUY

Share Price	THB 21.20
12m Price Target	THB 24.00 (+13%)
Previous Price Target	*THB 24.00*

Company Description

SAT manufactures parts for the motor vehicle industry.

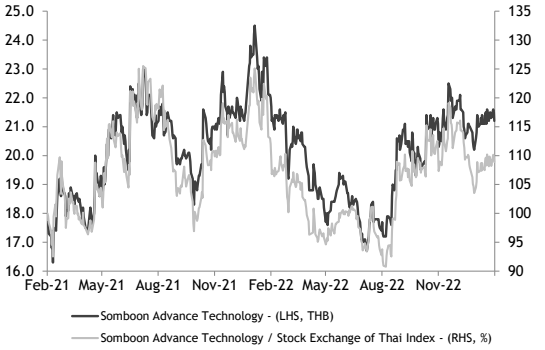
Statistics

52w high/low (THB)	22.50/16.70
3m avg turnover (USDm)	1.1
Free float (%)	64.4
Issued shares (m)	425
Market capitalisation	THB9.0B
	USD269M

Major shareholders:

Somboon Holding	29.9%
THAI NVDR	9.5%
KKP LTFD	1.6%

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	5	0	(4)
Relative to index (%)	5	(2)	(3)

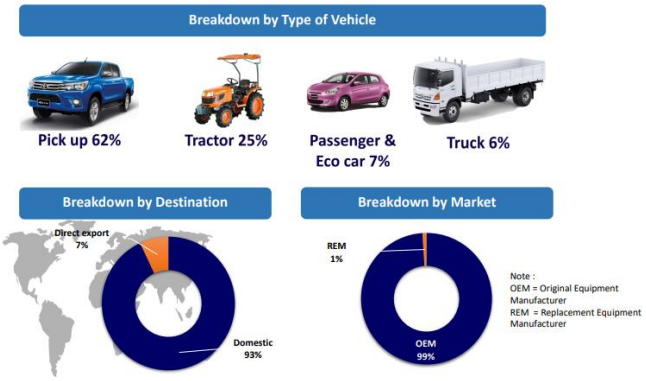
Source: FactSet

ESG@MAYBANK IBG
Tear Sheet Insert

Value Proposition

- Thailand's leading auto-parts manufacturer with dominant share in Axle Shaft (86%) selling to major pick-up truck and tractor makers, mainly Kubota.
- The Federation of Thai Industries set its 2023 auto production target at 1.95m units, (+3.5% YoY), 1.05m units (+1.2% YoY) for export and 900k units (+6.4% YoY) for the domestic market, indicating stable demand for auto-parts.
- About 62% of its sales come from pick-up trucks, 25% from tractors, 7% passenger & econ cars, 6% trucks and <1% in robot & automation. The group has just restructured to pave the way for business diversification including move to EV related parts.

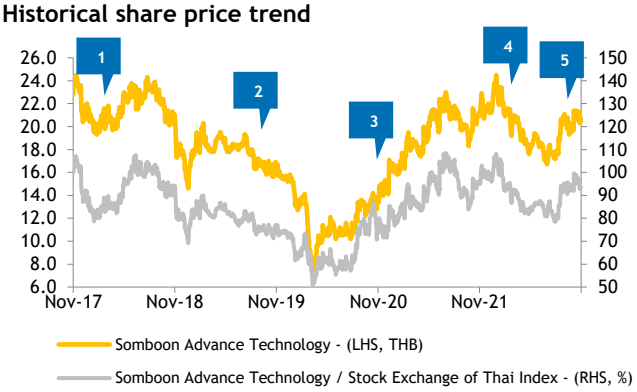
Sales breakdown



Source: Company

Price Drivers

Historical share price trend



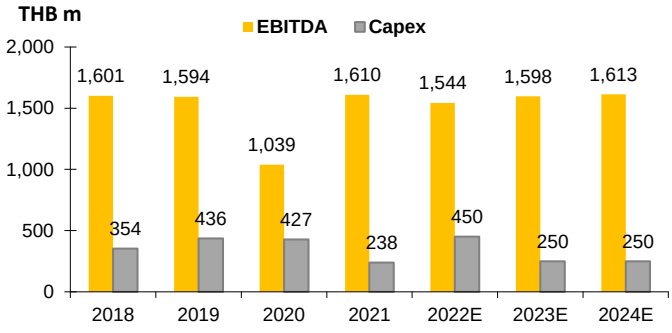
Source: Company, MST

1. Outstanding recovery of the auto industry that resulted in sequential upgrades in production targets. SAT's earnings hit a four-year high.
2. Auto production was disrupted by the pandemic.
3. Auto demand recovered strongly that is constructive to autoparts volume. New orders were another positive.
4. Higher steel costs hurt margins in 4Q21 & 1H22 as pricing lagged.
5. Earnings recovered as more new orders are received, steel costs began to decline and selling prices gradually increased.

Financial Metrics

- Growing profitability driven by good volumes and new orders. Gross profit margin is forecast to drop slightly to 18.4% in FY2022E from 19.2% last year.
- Strong financial position, cash on hand is THB3.0b (33% of the stock's market value). Dividend yield of 7% is well-supported.
- EBITDA of THB1.5-1.6m per year since 2021, much higher than annual capex.

Available EBITDA for dividend and further expansion



Source: Company, MST

Swing Factors

Upside

- New orders.
- Successful in new investment in EV Bus Platform and Robot & Automation.
- Better-than-expected automotive production.

Downside

- High volatility or surging steel raw material prices.
- Weaker than expected automotive production.
- Discontinuation of orders due to model change
- Price discount programme by car makers may result in renegotiation of prices for the autoparts suppliers.

ESG@MAYBANK IBG

Surachai.p@maybank.com

Risk Rating & Score[1]	na
Score Momentum[2]	na
Last Updated	na
Controversy Score[3]	na

Business Model & Industry Issues

- SAT's vision: Strive for sustainable growth in automotive industry through advanced technology and partnership
- SAT's mission: Create values for shareholders, Collaborate with strategic partners to develop business administration, Provide solutions for customers through advance technology in products design and development, Enhance Excellence in Operation and Corporate System with Information Technology, Embrace Corporate Governance and Fairness throughout supply chain, Be Socially and environmentally responsible, Continuously enhance our people skills and competencies through Somboon Learning Academy (SLA).
- SAT has drafted a 5-year master plan for sustainable development with the target and indicators according to the strategy "SBG Triple Bottom Line creates a balance": Smart People, Business Trust and Growth Society.
- SAT received Thailand Sustainability Investment Award from the Stock Exchange of Thailand.

Material E issues

- SAT environmental targets for 2022 are the following:
  1. GHG Reduction - The amount of greenhouse gas emissions decreased by 8%.
  2. Energy Saving - Reduce energy consumption per production by 3%.
  3. Reduce use of water resources by 1%
  4. Waste Management – reduce the amount of hazardous industrial waste relative to production by 2%.

Material S issues

- SAT promotes a happy coexistence with the community and society with a focus on creating educational and career opportunities for youth and the disadvantaged - especially in vocational education. It also focuses on the process of working with the community and promote various activities to develop the quality of life and the economy of the community sustainably.
- SAT gives importance to fair treatment of employees, in terms of compensation, career path, job transfer, and capacity development, along with moral development to empower them to be competent and live well in society. That includes fair employment for employees and allow them to receive appropriate compensation according to their potential, while maintaining the environment and organise the working process for employees to be safe in life, property, and good hygiene. Trainings are also provided to improve their skills. In 2021 total training hours provided was 12.4 hours/person/year.

Key G metrics and issues

- The Board of Directors consists of 9 people: 1 executive director and 8 independent directors (of these are 6 Independent Directors) and 1 female director. Total remuneration for 2021 is THB14.0m or 1.4% of reported net profit.
- SAT's auditor is KPMG Phoomchai Audit Co, Ltd.
- Companies under SAT group have adopted a risk management system according to the international standards (COSO) as a tool for corporate governance. It has established a management-level risk management policy. It also provides risk management with a clear direction, consistent with business strategy and goals within the framework of good corporate governance. The risk management structure of SAT group of companies consists of 1. Policy-Based Risk Management Committee (BOD) 2. Enterprise Risk Management Committee (ERM) 3. Risk Management Committee Functional Risk Management Committee (FRM) 4. Audit Committee.
- SAT has been assessed by the corporate governance survey of Thai listed companies (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies: CGR) to be one of 716 listed companies to receive Excellent CG Scoring for the year 2021 from the Thai Institute of Directors (IOD), with all scores in the category of "Excellent".
- The company has scored a 100 marks for organising the 2021 Annual General Meeting of Shareholders (AGM Checklist) from the Thai Investors Association.

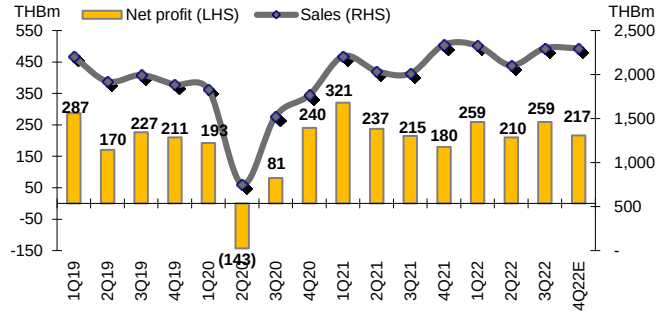
[1]***Risk Rating & Score*** - derived by Sustainalytics and assesses the company's exposure to unmanaged ESG risks. Scores range between 0 - 50 in order of increasing severity with low/high scores & ratings representing negligible/significant risk to the company's enterprise value, respectively, from ESG-driven financial impacts. [2]***Score Momentum*** - indicates changes to the company's score since the last update – a **negative** integer indicates a company's improving risk score; a **positive** integer indicates a deterioration. [3]***Controversy Score*** - reported periodically by Sustainalytics in the event of material ESG-related incident(s), with the impact severity scores of these events ranging from Category 0-5 (0 - no reports; 1 - negligible risks; ...; 5 - poses serious risks & indicative of potential structural deficiencies at the company).

Fig 1: Quarterly earnings : earnings likely slowed in 4Q22 due to lower gross margin as a result of higher costs

(THBm)	4Q22E	3Q22	%QoQ	4Q21	%YoY	2022E	2021	%YoY
Sales	2,299	2,299	0%	2,338	-2%	9,032	8,598	5%
Other Income	27	19	41%	27	0%	125	120	5%
COGS	1,761	1,709	3%	1,778	-1%	6,862	6,371	8%
Depreciation & amortisation	129	129	0%	137	-6%	513	572	-10%
Gross profit	410	461	-11%	423	-3%	1,657	1,655	0%
Gross margin (%)	17.8%	20.1%	-2.3%	18.1%	-0.3%	18.4%	19.2%	-0.9%
SG&A	193	184	5%	191	1%	727	737	-1%
SG&A/ sales (%)	8%	8%	0.4%	8%	0.2%	8%	9%	-0.5%
EBITDA	372	426	-12%	395	-6%	1,569	1,610	-3%
EBITDA margin (%)	16%	19%	-2.3%	17%	-0.7%	17%	19%	-1.3%
Interest expenses	1	1	0%	1	0%	2	6	-62%
Profit before tax	243	296	-18%	258	-6%	1,054	1,032	2%
Income tax	36	42	-14%	74	-51%	137	159	-14%
Equity income	11	(4)	nm.	8	42%	19	84	-78%
Core profit	217	252	-14%	191	13%	936	955	-2%
Extra items	-	7	nm.	(11)	nm.	10	(2)	nm.
Net profit	217	259	-16%	180	20%	945	953	-1%
Core EPS (THB)	0.51	0.59	-14%	0.45	13%	2.20	2.25	-2%
EPS (THB)	0.51	0.61	-16%	0.42	20%	2.22	2.24	-1%

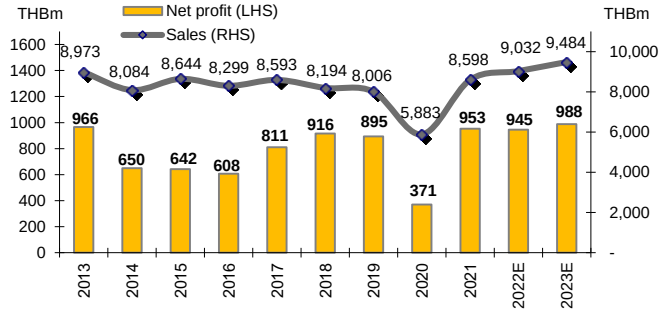
Source: SAT, MST.

Fig 2: Quarterly earnings : 4Q22 earnings likely slowed



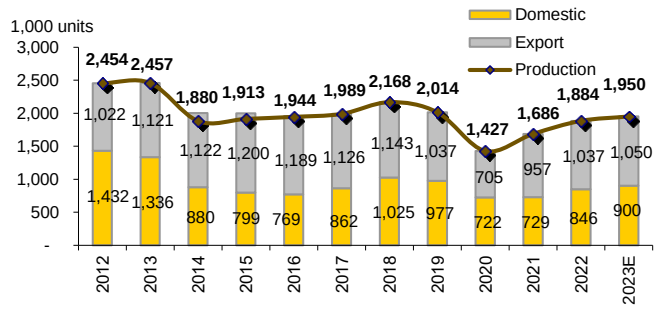
Source: SAT, MST

Fig 3: Annual earnings: expecting resilient FY22E and FY23E growth of 5.6% YoY



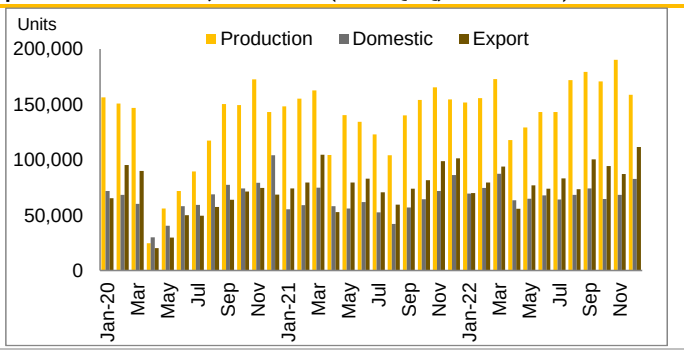
Source: SAT, MST

Fig 4: Thai auto outlook: FY23 output set to grow 3.5% YoY



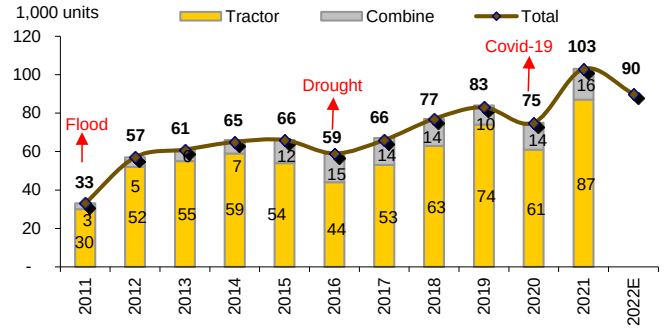
Source: The Federation of Thai Industries , MST

Fig 5: Monthly automotive statistics: strong 4Q22 auto production of 519,478 units (+5% QoQ, +10% YoY)



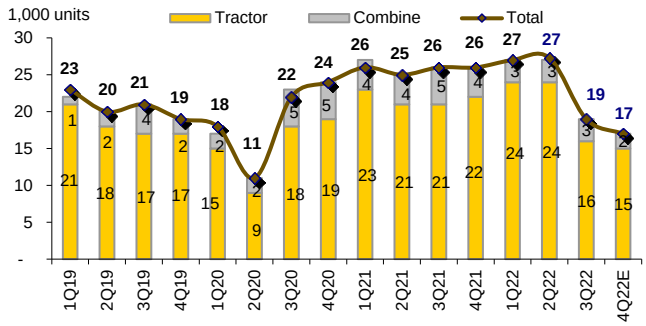
Source: The Federation of Thai Industries

Fig 6: Tractor production outlook: FY22 slowed by 13% YoY from a high base the previous year



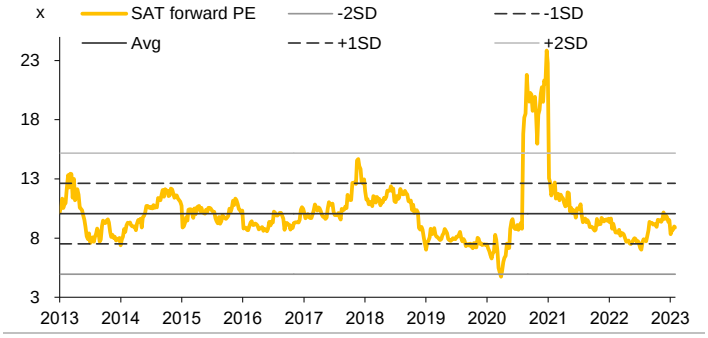
Source: SAT

Fig 7: Tractor production by quarter: low 4Q22 tractor production of 17,000 units (-11% QoQ, -35% YoY)



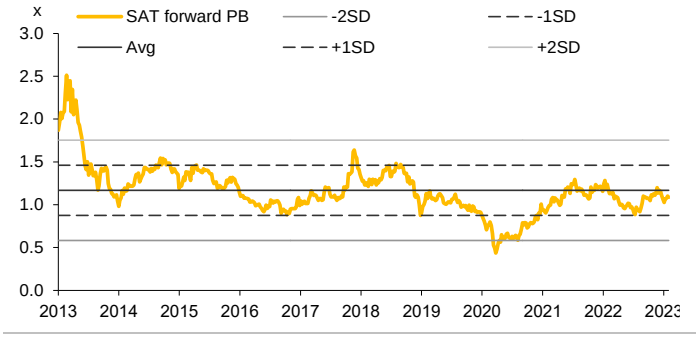
Source: SAT

Fig 8: SAT forward PER band: SAT is trading at below its 10-year average forward P/E of 10.3x



Source: Bloomberg

Fig 9: SAT forward PBV band: SAT is trading at below its 10-year average forward PBV of 1.24x



Source: Bloomberg

FYE 31 Dec	FY20A	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
Key Metrics					
P/E (reported) (x)	13.9	8.8	9.5	9.1	8.7
Core P/E (x)	18.8	9.7	9.6	9.1	8.7
P/BV (x)	1.0	1.2	1.1	1.1	1.0
P/NTA (x)	1.0	1.2	1.1	1.1	1.0
Net dividend yield (%)	3.7	6.9	6.8	7.1	7.5
FCF yield (%)	8.6	13.6	10.5	12.4	12.6
EV/EBITDA (x)	4.7	3.9	3.7	3.3	2.9
EV/EBIT (x)	11.6	6.1	5.4	4.7	4.1
INCOME STATEMENT (THB m)					
Revenue	5,882.6	8,598.2	9,032.4	9,484.0	9,768.5
EBITDA	1,039.3	1,609.7	1,569.1	1,590.2	1,605.8
EBIT	419.5	1,037.4	1,055.8	1,102.4	1,155.0
Net interest income /(exp)	(7.8)	(5.8)	(2.2)	(3.0)	(2.8)
Associates & JV	2.8	84.3	19.0	53.8	57.7
Exceptionals	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other pretax income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pretax profit	414.6	1,116.0	1,072.5	1,153.1	1,209.9
Income tax	(40.2)	(158.8)	(137.0)	(164.9)	(172.8)
Minorities	(3.6)	(2.6)	0.0	0.0	0.0
Discontinued operations	0.4	(2.0)	9.6	0.0	0.0
Reported net profit	371.2	952.7	945.1	988.2	1,037.1
Core net profit	370.8	954.7	935.6	988.2	1,037.1
BALANCE SHEET (THB m)					
Cash & Short Term Investments	2,330.6	2,998.5	3,336.0	3,848.0	4,328.0
Accounts receivable	1,206.2	1,531.2	1,577.1	1,624.4	1,673.1
Inventory	564.9	593.7	611.5	629.8	648.7
Reinsurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Property, Plant & Equip (net)	3,403.1	3,069.1	3,005.8	2,767.9	2,567.1
Intangible assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investment in Associates & JVs	893.7	1,031.5	1,050.4	1,104.2	1,161.9
Other assets	556.8	606.2	627.4	649.4	663.3
Total assets	**8,955.3**	**9,830.1**	**10,208.1**	**10,623.8**	**11,042.2**
ST interest bearing debt	85.2	12.5	22.9	26.1	19.0
Accounts payable	974.5	1,227.7	1,264.6	1,302.5	1,341.6
Insurance contract liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
LT interest bearing debt	70.0	18.4	33.6	38.3	27.9
Other liabilities	735.0	929.0	937.0	933.0	935.0
Total Liabilities	**1,864.6**	**2,187.7**	**2,258.4**	**2,300.1**	**2,323.8**
Shareholders Equity	7,042.3	7,642.4	7,949.8	8,323.7	8,718.4
Minority Interest	48.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Total shareholder equity	**7,090.7**	**7,642.4**	**7,949.8**	**8,323.7**	**8,718.4**
Total liabilities and equity	**8,955.3**	**9,830.1**	**10,208.1**	**10,623.8**	**11,042.2**
CASH FLOW (THB m)					
Pretax profit	414.6	1,116.0	1,072.5	1,153.1	1,209.9
Depreciation & amortisation	619.9	572.3	513.3	487.9	450.8
Adj net interest (income)/exp	7.8	5.8	2.2	3.0	2.8
Change in working capital	122.1	(4.3)	(48.1)	(49.8)	(42.4)
Cash taxes paid	(40.2)	(158.8)	(137.0)	(164.9)	(172.8)
Other operating cash flow	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cash flow from operations	1,034.9	1,435.5	1,397.5	1,365.4	1,387.0
Capex	(433.1)	(173.1)	(450.0)	(250.0)	(250.0)
Free cash flow	601.8	1,262.4	947.5	1,115.4	1,137.0
Dividends paid	(476.2)	(374.2)	(637.8)	(614.3)	(642.4)
Equity raised / (purchased)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change in Debt	(167.0)	(124.3)	25.5	7.9	(17.5)
Other invest/financing cash flow	9.1	(96.1)	2.2	3.0	2.8
Effect of exch rate changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net cash flow	(32.4)	667.9	337.5	512.0	480.0

FYE 31 Dec	FY20A	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
Key Ratios					
Growth ratios (%)					
Revenue growth	(26.5)	46.2	5.1	5.0	3.0
EBITDA growth	(34.8)	54.9	(2.5)	1.3	1.0
EBIT growth	(55.8)	147.3	1.8	4.4	4.8
Pretax growth	(58.5)	169.2	(3.9)	7.5	4.9
Reported net profit growth	(58.5)	156.6	(0.8)	4.6	4.9
Core net profit growth	(58.5)	157.5	(2.0)	5.6	4.9
Profitability ratios (%)					
EBITDA margin	17.7	18.7	17.4	16.8	16.4
EBIT margin	7.1	12.1	11.7	11.6	11.8
Pretax profit margin	7.0	13.0	11.9	12.2	12.4
Payout ratio	68.7	66.9	65.0	65.0	65.0
DuPont analysis					
Net profit margin (%)	6.3	11.1	10.5	10.4	10.6
Revenue/Assets (x)	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9
Assets/Equity (x)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
ROAE (%)	5.2	13.0	12.1	12.1	12.2
ROAA (%)	4.1	10.2	9.3	9.5	9.6
Liquidity & Efficiency					
Cash conversion cycle	52.3	30.2	30.5	30.0	29.9
Days receivable outstanding	78.5	57.3	61.9	60.8	60.8
Days inventory outstanding	40.9	30.0	29.4	28.8	28.9
Days payables outstanding	67.1	57.1	60.8	59.6	59.7
Dividend cover (x)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Current ratio (x)	2.9	2.9	3.1	3.3	3.5
Leverage & Expense Analysis					
Asset/Liability (x)	4.8	4.5	4.5	4.6	4.8
Net gearing (%) (incl perps)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Net gearing (%) (excl. perps)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Net interest cover (x)	54.1	nm	nm	nm	nm
Debt/EBITDA (x)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Capex/revenue (%)	7.4	2.0	5.0	2.6	2.6
Net debt/ (net cash)	(2,175.4)	(2,967.6)	(3,279.5)	(3,783.6)	(4,281.0)

Source: Company; Maybank IBG Research

Historical recommendations and target price: Somboon Advance Technology (SAT TB)

APPENDIX I : TERMS FOR PROVISION OF REPORT, DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ(บริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก “Maybank IBG” ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank IBG ดังนั้น Maybank IBG และ เจ้าหน้าที่ ,กรรมการ ,บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน รวมเรียกว่า “Representatives” จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล ,ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆ เหล่านี้ เช่น“คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ การอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank IBG ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank IBG รวมถึงเจ้าหน้าที่ ,กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank IBG มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ ,เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank IBG ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank IBG และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank IBG เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำ หรือคำเตือนต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นการประเมินจากด้านเทคนิก และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิกอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิกได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Research จำกัด (“MRPL”) ในสิงคโปร์ไม่มีเงื่อนไขที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูลนี้ การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ MRPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำ หรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการลงทุน หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ MRPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นการเฉพาะ ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก จัดทำสำเนา ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเองโดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรเป็นการล่วงหน้าจากบริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ บริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“ MST”) จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (MST Retail Research) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (MST Institutional Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย MST Retail Research มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก http://kelive.maybank-ke.co.th) ในขณะที่ MST Institutional Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศเท่านั้น.ทั้งนี้ MST Retail Research จัดทำทั้งรายงานฉบับภาษาไทยและภาษาอังกฤษ โดยฉบับภาษาอังกฤษของรายงานนี้เป็นฉบับแปลของบทวิเคราะห์ภาษาไทย

MST ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่รายงานบทวิเคราะห์ของ MST Retail research แก่นักลงทุนสถาบันที่ขอมา อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์บางส่วนจาก MST Retail Research ซึ่งจัดทำเป็นภาษาไทยก่อนอาจถูกแปลเป็นภาษาอังกฤษ ดังนั้นความล่าช้าอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุนสถาบัน

MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ (“US”) สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Maybank Securities USA Inc (“MSUS”) เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ภายใต้ Maybank MSUS ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ หาก Maybank IBG ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อจำกัดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจด้วยว่า MSUS ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวเนื่องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Securities (London) จำกัด ("MSUK") ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกจำกัดความเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดวกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

DISCLOSURES

Legal Entities Disclosures

มาเลเซีย: เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ถือใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย **สิงคโปร์**: เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย MRPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore **อินโดนีเซีย**: PT Maybank Securities ("PTMSI") (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับของ BAPEPAM LK **ไทย**: MST (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับของกระทรวงการคลัง และกลต. **ฟิลิปปินส์**: MATRKES (จดทะเบียนเลขที่ 01-2004-00019) เป็นสมาชิกของ The Philippines Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Securities and Exchange Commission **เวียดนาม**: บริษัท Maybank Securities Limited (ใบอนุญาตเลขที่ 117/GP-UBCK) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam **ฮ่องกง**: MIB Securities (Hong Kong) Limited (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission **อินเดีย**: บริษัท MIB Securities India Private จำกัด ("MIBSI") เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited and the Bombay Stock Exchange and is regulated by Securities and Exchange Board of India ("SEBI") (จดทะเบียนเลขที่ INZ000010538) ทั้งนี้ MIBSI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Broker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708) and as Research Analyst (Reg No: INH000000057) **สหรัฐฯ**: Maybank KESUSA เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ FINRA – Broker ID 27861 **อังกฤษ**: Maybank KESL (จดทะเบียนเลขที่ 2377538)เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority

Disclosure of Interest

มาเลเซีย: Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรือ อาจเป็นผู้รับประกันการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชธนกิจ, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

สิงคโปร์: ณ วันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2566, Maybank Research Pte. Ltd และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ไทย: MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

ฮ่องกง: ณ วันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2566, MIB Securities (Hong Kong) Limited และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา Maybank IBG อาจมี หรือให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวเนื่องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับการให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่นักลงทุนที่มีความรู้ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / ล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือหลักทรัพย์อ้างอิงนั้นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก Maybank IBG

Definition of Ratings

Maybank IBG Research uses the following rating system

BUY	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
HOLD	Return is expected to be between 0% to 10% in the next 12 months (including dividends)
SELL	Return is expected to be below 0% in the next 12 months (including dividends)

Applicability of Ratings

The respective analyst maintains a coverage universe of stocks, the list of which may be adjusted according to needs. Investment ratings are only applicable to the stocks which form part of the coverage universe. Reports on companies which are not part of the coverage do not carry investment ratings as we do not actively follow developments in these companies.

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2023

Score Range	Number of Logo	Description
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
80-89	▲▲▲▲	Very Good
70-79	▲▲▲	Good
60-69	▲▲	Satisfactory
50-59	▲	Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

▲▲▲▲▲

AAV	BGRIM	EA	INTUCH	MOONG	PTT	SIS	TFMAMA	TSTH
ADVANC	BIZ	EASTW	IP	MSC	PTTEP	SITHAI	THANA	TTA
AF	BKI	ECF	IRC	MST	PTTGC	SMPC	THANI	TTB
AH	BOL	ECL	IRPC	MTC	PYLON	SNC	THCOM	TTCL
AIRA	BPP	EE	ITEL	MVP	Q-CON	SONIC	THG	TTW
AJ	BRR	EGCO	IVL	NCL	QH	SORKON	THIP	TU
AKP	BTS	EPG	JTS	NEP	QTC	SPALI	THRE	TVDH
AKR	BTW	ETC	JWD	NER	RATCH	SPI	THREL	TVI
ALLA	BWG	ETE	K	NKI	RBF	SPRC	TIPCO	TVO
ALT	CENTEL	FN	KBANK	NOBLE	RS	SPVI	TISCO	TWPC
AMA	CFRESH	FNS	KCE	NSI	S	SSC	TK	U
AMARIN	CGH	FPI	KEX	NVD	S&J	SSSC	TKN	UAC
AMATA	CHEWA	FPT	KGI	NYT	SAAM	SST	TKS	UBIS
AMATAV	CHO	FSMART	KKP	OISHI	SABINA	STA	TKT	UPOIC
ANAN	CIMBT	FVC	KSL	OR	SAMART	STEC	TMILL	UV
AOT	CK	GC	KTB	ORI	SAMTEL	STGT	TMT	VCOM
AP	CKP	GEL	KTC	OSP	SAT	STI	TNDT	VGI
APURE	CM	GFPT	LALIN	OTO	SC	SUN	TNITY	VIH
ARIP	CNT	GGC	LANNA	PAP	SCB	SUSCO	TOA	WACOAL
ASP	COLOR	GLAND	LHFG	PCSGH	SCC	SUTHA	TOP	WAVE
ASW	COM7	GLOBAL	LIT	PDG	SCCC	SVI	TPBI	WHA
AUCT	COMAN	GPI	LOXLEY	PDJ	SCG	SYMC	TQM	WHAUP
AWC	COTTO	GPSC	LPN	PG	SCGP	SYNTEC	TRC	WICE
AYUD	CPALL	GRAMMY	LRH	PHOL	SCM	TACC	TRUE	WINNER
BAFS	CPF	GULF	LST	PLANB	SCN	TASCO	TSC	XPG
BAM	CPI	GUNKUL	MACO	PLANET	SDC	TCAP	TSR	ZEN
BANPU	CPN	HANA	MAJOR	PLAT	SEAFCO	TEAMG	TSTE	
BAY	CRC	HARN	MAKRO	PORT	SEAOIL			
BRIK	CSS	HENG	MALEE	PPS	SE-ED			
BBL	DDD	HMPRO	MBK	PR9	SELIC			
BCP	DELTA	ICC	MC	PREB	SENA			
BCPG	DEMCO	ICHI	MCOT	PRG	SENAJ			
BDMS	DOHOME	III	METCO	PRM	SGF			
BEM	DRT	ILINK	MFEC	PSH	SHR			
BEYOND	DTAC	ILM	MINT	PSL	SICT			
BGC	DUSIT	IND	MONO	PTG	SIRI			

▲▲▲▲

2S	BCH	DCC	INGRS	MFC	PL	SAPPE	STC	TPS
7UP	BE8	DHOUSE	INSET	MGT	PLE	SAWAD	STPI	TQR
ABICO	BEC	DITTO	INSURE	MICRO	PM	SCI	SUC	TRITN
ABM	BH	DMT	IRCP	MILL	PMTA	SCAP	SVOA	TRT
ACE	BIG	DOD	IT	MITSIB	PPP	SCP	SVT	TRU
ACG	BJC	DPAINT	ITD	MK	PPPM	SE	SWC	TRV
ADB	BJCHI	DV8	J	MODERN	PRAPAT	SECURE	SYNEX	TSE
ADD	BLA	EASON	JAS	MTI	PRECHA	SFLEX	TAE	TVT
AEONTS	BR	EFORL	JCK	NBC	PRIME	SFP	TAKUNI	TWP
AGE	BRI	ERW	JCKH	NCAP	PRIN	SFT	TCC	UBE
AHC	BROOK	ESSO	JMT	NCH	PRINC	SGP	TCMC	UEC
AIE	BSM	ESTAR	JR	NETBAY	PROEN	SIAM	TFG	UKEM
AIT	BYD	FE	KBS	NEX	PROS	SINGER	TFI	UMI
ALUCON	CBG	FLOYD	KCAR	NINE	PROUD	SKE	TFM	UOBKH
AMANAH	CEN	FORTH	KIAT	NATION	PSG	SKN	TGH	UP
AMR	CHARAN	FSS	KISS	NDR	PSTC	SKR	TIDLOR	UPF
APCO	CHAYO	FTE	KK	NNCL	PT	SKY	TIGER	UTP
APCS	CHG	GBX	KOOL	NOVA	PTC	SLP	TIPH	VIBHA
AQUA	CHOTI	GCAP	KTIS	NPK	QLT	SMART	TITLE	VL
ARIN	CHOW	GENCO	KUMWEL	NRF	RCL	SMD	TM	VPO
ARROW	CI	GJS	KUN	NTV	RICHY	SMIT	TMC	VRANDA
AS	CIG	GTB	KWC	NUSA	RJH	SMT	TMD	WGE
ASAP	CITY	GYT	KWM	NWR	ROJNA	SNNP	TMI	WIIK
ASEFA	CIVIL	HEMP	L&E	OCC	RPC	SNP	TNL	WIN
ASIA	CMC	HPT	LDC	OGC	RT	SO	TNP	WINMED
ASIAN	CPL	HTC	LEO	ONEE	RWI	SPA	TNR	WORK
ASIMAR	CPW	HUMAN	LH	PACO	S11	SPC	TOG	WP
ASK	CRANE	HYDRO	LHK	PATO	SA	SPCG	TPA	XO
ASN	CRD	ICN	M	PB	SABUY	SR	TPAC	YUASA
ATP30	CSC	IFS	MATCH	PICO	SAK	SRICHA	TPCS	ZIGA
B	CSP	IIG	MBAX	PIMO	SALEE	SSF	TPIPL	
BA	CV	IMH	MEGA	PIN	SAMCO	SSP	TPIPP	
BC	CWT	INET	META	PJW	SANKO	STANLY	TPLAS	

▲▲▲

A	BSBM	EMC	JMART	MORE	RAM	SVH	TTI
A5	BTNC	EP	JSP	MPIC	ROCK	PTECH	TYCN
AI	CAZ	EVER	JUBILE	MUD	RP	TC	UMS
ALL	CCP	F&D	KASET	NC	RPH	TCCC	UNIQ
ALPHAX	CGD	FMT	KCM	NEWS	RSP	TCJ	UPA
AMC	CMAN	GIFT	KWI	NFC	SIMAT	TEAM	UREKA
APP	CMO	GLOCON	KYE	NSL	SISB	THE	VARO
AQ	CMR	GLORY	LEE	NV	SK	THMUI	W
AU	CPANEL	GREEN	LPH	PAF	SOLAR	TKC	WFX
B52	CPT	GSC	MATI	PEACE	SPACK	TNH	WPH
BEAUTY	CSR	HL	M-CHAI	PF	SPG	TNPC	YGG
BGT	CTW	HTECH	MCS	PK	SQ	TOPP	
BLAND	D	IHL	MDX	PPM	STARK	TPCH	
BM	DCON	INOX	MENA	PRAKIT	STECH	TPOLY	
BROCK	EKH	JAK	MJD	PTL	SUPER	TRUBB	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2565 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Anti-Corruption Progress Indicator 2023

ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC									
ABICO	CPW	J	NCL	STAR	VCOM				
ALT	DDD	JMART	NOVA	STECH	VIBHA				
APCO	DHOUSE	JMT	NUSA	STGT	WIN				
BKD	DOHOME	KEX	PIMO	SUPER	ZIGA				
CHG	EKH	KUMWEL	SCM	TQM					
CPR	EVER	LDC	SIS	TSI					
ได้รับการรับรอง CAC									
2S	BPP	DTC	HANA	KTC	NMG	PSTC	SGP	TEST	TSTH
7UP	BROOK	EA	HARN	KWG	NOBLE	PT	SINGER	TFG	TTB
ADVANC	BRR	EASTW	HEMP	L&E	NOK	PTECH	SIRI	TFI	TTCL
AF	BSBM	ECF	HENG	LANNA	NRF	PTG	SITHAI	TFMAMA	TU
AI	BTS	ECL	HMPRO	LH	OCC	PTT	SKR	TGH	TVDH
AIE	BWG	EGCO	HTC	LHFG	OGC	PTTEP	SMIT	THANI	TVI
AIRA	CACTEST	EP	ICC	LHK	ORI	PTTGC	SMK	THCOM	TVO
AJ	CEN	EPG	ICHI	LPN	PAP	PYLON	SMPC	THIP	TWPC
AKP	CENTEL	ERW	IFS	LRH	PATO	Q-CON	SNC	THRE	U
AMA	CFRESH	ESTAR	III	M	PB	QH	SNP	THREL	UBIS
AMANAH	CGH	ETC	ILINK	MAJOR	PDG	QLT	SORKON	TIDLOR	UEC
AMATA	CHEWA	ETE	ILM	MAKRO	PDJ	QTC	SPACK	TIP	UKEM
AMATAV	CHOTI	Financials	INET	MALEE	PE	RATCH	SPALI	TIPCO	UOBKH
AP	CHOW	Financials	INOX	MATCH	PG	RML	SPC	TISCO	UV
AS	CIG	FNS	INSURE	MBAX	PHOL	RS	SPI	TKS	VGI
ASIAN	CIMBT	FPI	INTUCH	MBK	PIMO	RWI	SPRC	TKT	VIH
ASK	CM	FSMART	IRC	MC	PK	S&J	SRICHA	TMILL	VNT
ASP	CMC	FSS	IRPC	MCOT	PL	SAAM	SSF	TMT	WACOAL
AWC	CNS	FTE	ITEL	META	PLANB	SABINA	SSI	TNITY	WHA
AYUD	COM7	GBX	IVL	MFEC	PLANET	SAK	SSP	TNL	WHAUP
B	CPALL	GC	JKN	MILL	PLAT	SAT	SSSC	TNP	WICE
BAFS	CPF	GCAP	JR	MINT	PM	SC	SST	TNR	WIIK
BANPU	CPI	GEL	K	MONO	PPP	SCB	STA	TOG	XO
BAY	CPL	GFPT	KASET	MOONG	PPPM	SCC	STGT	TOP	YUASA
BBL	CPN	GGC	KBANK	MSC	PPS	SCCC	STOWER	TOPP	
BCH	CRC	GJS	KBS	MST	PR9	SCG	SUSCO	TPA	
BCP	CSC	GLOW	KCAR	MTC	PREB	SCGP	SVI	TPCS	
BE8	DCC	GOLD	KCC	MTI	PRG	SCM	SYMC	TPP	
BEC	DELTA	GPI	KCE	NBC	PRINC	SCN	SYNTEC	TRT	
BEYOND	DEMCO	GPSC	KGI	NCAP	PRM	SEAOIL	TAE	TRU	
BGC	DIMET	GSTEL	KKP	NEP	PROS	SE-ED	TAKUNI	TRUE	
BKI	DRT	GULF	KSL	NINE	PSH	SELIC	TASCO	TSC	
BLA	DTAC	GUNKUL	KTB	NKI	PSL	SENA	TCAP	TSTE	
N/A									
3K-BAT	BEM	CRC	HFT	MAX	LUXF	OISHI	SA	STECH	TPOLY
A	BH	CSP	HPF	M-CHAI	MACO	ONEE	SABUY	STGT	TPRIME
AAI	BIG	CSR	HTECH	MCS	MAJOR	OR	SAFARI	STHAI	TQM
AAV	BIOTEC	CSS	HUMAN	MDX	MANRIN	OSP	SAK	STI	TR
ACC	BIZ	CTARAF	HYDROGEN	MEGA	MATI	PACE	SAM	STPI	TRC
ACE	BJC	CTW	IFEC	MENA	MAX	PAF	SAMART	SUC	TRITN
ACG	BJCHI	CV	IHL	METCO	M-CHAI	PCC	SAMCO	SUN	TRUBB
AEONTS	BKD	CWT	III	MGT	MCS	PEACE	SAMTEL	SUPER	TSE
AFC	BKKCP	DCON	ILM	MICRO	MDX	PERM	SAUCE	SUPEREIF	TSI
AGE	BLAND	DDD	IMPACT	MIDA	MEGA	PF	SAWAD	SUTHA	TSR
AH	BLISS	DIF	INETREIT	MITSIB	MENA	PIN	SAWANG	SVOA	TTI
AHC	BOFFICE	DMT	INGRS	MJD	METCO	PLE	SCAP	SVT	TTLPF
AIMCG	BR	DOHOME	INOX	MK	MICRO	PLUS	SCI	SYNEX	TTT
AIMIRT	BRI	DREIT	INSET	ML	MIDA	PMTA	SCP	TC	TTW
AIT	BROCK	DTCENT	IT	MODERN	M-II	POLAR	SDC	TCC	TU-PF
AJ	BRRGIF	DTCI	ITC	MORE	MIPF	POLY	SEAFCO	TCCC	TWP
AJA	BTG	EASON	ITD	MPIC	MIT	POMPUI	SFLEX	TCJ	TWZ
AKR	BTNC	EE	J	MUD	MJD	POPF	SFP	TCOAT	TYCN
ALLA	BTSGIF	EGATIF	JAS	MVP	MJLF	PORT	SGC	TEAM	UAC
ALLY	BUI	EKH	JASIF	NC	MK	POST	SHANG	TEAMG	UMI
ALT	B-WORK	EMC	JCK	NCAP	ML	PPF	SHR	TEGH	UNIQ
ALUCON	BYD	ERWPF	JCT	NCH	MNIT	PRAKIT	SHREIT	TEKA	UP
AMARIN	CBG	ESSO	JDF	NDR	MNIT2	PRECHA	SIAM	TFFIF	UPOIC
AMATAR	CCET	ETC	JMART	NER	MNRF	PRIME	SIRIP	TFM	URBNPF
AMC	CCP	EVER	JMT	NETBAY	MODERN	PRIN	SIS	TGE	UTP
AMR	CGD	F&D	JTS	NEW	MOSHI	PRO	SISB	TGPRO	UVAN
ANAN	CH	FANCY	JWD	NEWS	M-PAT	PROSPECT	SKE	TH	VARO
AOT	CHARAN	FMT	KAMART	NEX	MPIC	PTL	SKN	THAI	VIBHA
APCO	CHAYO	FN	KBSPIF	NFC	M-STOR	QHHR	SKY	THE	VNG
APEX	CHG	FORTH	KC	NPK	NC	QHOP	SLP	THG	VPO
APURE	CI	FTI	KDH	NSL	NCAP	QHPF	SM	THL	VRANDA
AQ	CITY	FTREIT	KEX	KKC	NCH	RAM	SMT	TIF1	W
ASAP	CIVIL	FUTUREPF	KIAT	KPNPF	NER	RBF	SNNP	TIPH	WAVE
ASEFA	CK	GAHREIT	KISS	KTBSTMR	NEW	RCL	SO	TK	WFX
ASIA	CKP	GENCO	KWM	KTIS	NEX	RICHY	SOLAR	TKC	WGE
ASIMAR	CMAN	GIFT	KYE	KWC	NFC	RJH	SPCG	TKN	WHABT
ASW	CMR	GL	LALIN	KYE	NNCL	ROCK	SPG	TLHPF	WHAIR
AURA	CNT	GLAND	LEE	LALIN	NOVA	ROH	SPRIME	TLI	WHART
B52	CPH	GLOBAL	LEO	LEE	NRF	ROJNA	SQ	TMD	WIN
BA	CPL	GLOCON	LIT	LHHOTEL	NSL	RPC	SRIPANWA	TNPC	WORK
BAREIT	CPNCG	GRAMMY	LOXLEY	LHPF	NTV	RPH	SSC	TNPF	WORLD
BBGI	CPNREIT	GRAND	LPH	LHSC	NUSA	RS	SSPF	TOA	WP
BCT	CPT	GREEN	LST	LOXLEY	NV	RSP	SSTRT	TPAC	WPH
BDMS	CPTGF	GROREIT	MACO	LPF	NVD	RT	STANLY	TPBI	XPG
BEAUTY	CPW	GVREIT	MANRIN	LPH	NYT	S	STARK	TPIPL	
BEC	CRANE	GYT	MATI	LST	OHTL	S11	STEC	TPIPP	

Source : Thai Institute of Directors

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่ 24 ตุลาคม 2565 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC