Energy Absolute (EA)

เรื่องราวของ EV ลุ้นกันยาว ๆ

Company Update

ประเด็นการลงทุน

แม้กำไร 1H64 จะคิดเป็น 40% ของประมาณการปีนี้ของเรา และ 43% ของ Consensus แต่โมเมนตัมกำไรที่กำลังดีขึ้น HoH จากการเข้าสู่ฤดูกาลผลิตกระแสไฟฟ้า, ต้นทุนทางการเงินที่ลดลง และการเริ่มมีรายได้จากธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ตั้งแต่ไตรมาส 3 ทำให้เราคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม โดยทิศทางของบริษัทยังคงเกาะกระแส EV ที่โลกกำลังมุ่งไป ทำให้อุปสงค์ในราคาหุ้นจึงสูงตลอดเวลา อย่างไรก็ดี ราคาหุ้นได้ปรับตัวขึ้นมาสะท้อนทิศทางปีนี้แล้ว โดยซื้อขายที่ P/E21F 36.8x สะท้อนเป็น PEG 1.6x ดังนั้นในเชิงกลยุทธ์เราแนะนำซื้อเมื่อราคาอ่อนตัวจะเหมาะสมกว่า คำแนะนำก่อนหน้า "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 64 ที่ 47.50 บาท อิง P/E 25.5x ส่วนราคาเหมาะสมปี 65 นั้น เราอยู่ระหว่างพิจารณาไปพร้อมๆกับติดตามความคืบหน้าของการปฏิรูปรถเมล์ ขสมก. ซึ่งจะมีผลอย่างมีนัยสำคัญประมาณการปี 2565

ไตรมาส 2 กำไรหด -15.7% QoQ จากฤดูกาล และ COVID-19

EA มีกำไรสุทธิ 2Q64 ที่ 1.2 พัน ลบ. หดตัว -15.7% QoQ และขยายตัวเล็กน้อย +3.6% YoY ต่ำกว่าตลาดคาด 4% โดยการหดตัวลงจากไตรมาสแรก เกิดจากผลของฤดูกาลเหมือนทุกปี สำหรับโรงไฟฟ้าโซล่าร์ฟาร์ม ผนวกกับราคาขายไฟต่อหน่วยที่ลดลง -1.85% YoY ขณะที่หน่วยธุรกิจไบโอดีเซลแม้ราคาขายจะดีขึ้น +44.8% YoY แต่ก็ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ทำให้ปริมาณขายหด -13.9% YoY ส่วนธุรกิจ PCM เพิ่งเริ่มต้นจึงมีรายได้เพียง 24 ลบ.

แนวโน้ม 2H64 จะดีกว่า 1H64

เราคาดว่ากำไร 3Q64 จะโตขึ้นจาก Low season ได้จาก (1) แผนการส่งมอบรถบัส 100 คัน (ล่าสุดส่งไปแล้ว 48 คัน) คิดเป็นส่วนเพิ่มของรายได้ราว 15% หรือ กำไรส่วนเพิ่มราว 5-10% จากฐานกำไรเดิม และอีก 400 คันใน 4Q64 ที่อยู่ระหว่างเจรจาขั้นตอนสุดท้าย (2) EA กำลัง refinance หนี้ 2 หมื่น ลบ. คาดประหยัดภาระดอกเบี้ยได้ 70 ลบ. / ไตรมาส และ (3) EA กำลังทยอยเปลี่ยนแผงโซล่าร์ทดแทนของเดิม 200MW จากกำลังการผลิตตามสัญญา 278MW ผบห.คาดผลผลิตไฟฟ้าจะเพิ่มสุทธิ 10% ในช่วงต้น 4Q64 ซึ่งแม้ว่าการเริ่ม COD โรงผลิตแบตฯจะล่าช้าข้ามไป 4Q64 และจะเกิดค่าเสื่อมเข้ามารบกวน แต่ ผบห.มองว่าไม่มีนัยสำคัญ

สตอรี่ EV รออีกเพียบ

EA เปิดเผยแผนเจาะตลาด EV truck ในปีหน้า โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจากับพาร์ทเนอร์ค่ายรถยนต์ต่างๆ ซึ่งเรามองว่าน่าสนใจ เพราะเหล่านี้เป็นเมกกะเทรนด์ของโลกยานยนต์ และเป็นตลาดที่ใหญ่ในไทย อีกทั้งยังสอดคล้องกับแผน EV ของไทยอีกด้วยที่เป้ารถ EV truck & bus 31,000 คัน ภายในปี 2568 และ 4.3 แสนคัน ในปี 2578

FYE Dec (THB m)	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
Revenue	14,887	17,080	15,933	18,586	18,792
EBITDA	9,774	9,380	10,452	10,584	10,236
Core net profit	5,922	5,127	6,389	6,620	6,354
Net profit	5,922	5,195	6,389	6,620	6,354
Core EPS (THB)	1.59	1.37	1.71	1.77	1.70
Core EPS growth (%)	44.9	(13.4)	24.6	3.6	(4.0)
Net DPS (THB)	0.30	0.30	0.34	0.35	0.34
Core P/E (x)	27.6	35.8	36.8	35.5	37.0
P/BV (x)	7.0	6.6	7.1	6.1	5.4
Net dividend yield (%)	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5
ROAE (%)	28.5	20.3	21.0	18.5	15.5
ROAA (%)	9.2	6.9	8.3	8.6	8.1
EV/EBITDA (x)	20.1	24.1	26.0	25.3	25.7
Net gearing (%) (incl perps)	128.3	135.4	100.5	76.4	58.1
Consensus net profit	-	-	6,118	7,379	9,250
MKE vs. Consensus (%)	-	-	4.4	(10.3)	(31.3)

Source: Company; Maybank

Jaroonpan Wattanawong
jaroonpan.w@maybank-ke.co.th
(66) 2658 6300 ext 1404

BUY

Share Price	THB 63.00
12m Price Target	THB 47.50 (-25%)
Previous Price Target	*THB 47.50*

Company description

The company engages in Renewable energy business including solar & wind farms

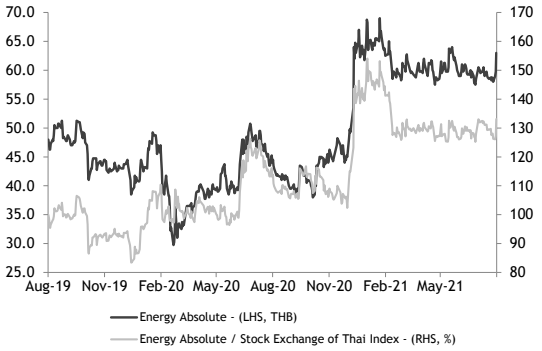
Statistics

Bloomberg code	EA TB
Corporate Governance Rating	
Anti Corruption	Declared
52w high/low (THB)	69.00/38.00
3m avg turnover (USDm)	22.3
Free float (%)	39.7
Issued shares (m)	3,730
Market capitalisation	THB235.0B
	USD7.2B

Major shareholders:

นายสมโภชน์ อาหุนัย	23.5%
UBS AG Singapore brance	23.2%
Sotus & Faith #1 Limited	5.4%

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	8	7	43
Relative to index (%)	5	6	19

Source: FactSet

ESG@MKE
Tear Sheet Insert

ESG@MKE

jaroonpan.w@maybank-ke.co.th

Business Model & Industry Issues

- บริษัทฯ พัฒนาการดำเนินธุรกิจมาอย่างต่อเนื่อง เริ่มจาก ธุรกิจไบโอดีเซล และโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ไปยังธุรกิจที่ใช้เทคโนโลยีที่สูงขึ้นเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการด้านพลังงานในอนาคต ได้แก่ ธุรกิจสถานีอัดประจุไฟฟ้า ภายใต้แบรนด์ "EA Anywhere" ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าภายใต้แบรนด์ "MINE Mobility" รวมถึงธุรกิจแบตเตอรี่และระบบกักเก็บพลังงาน เพื่อให้เกิดการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพและเกิดประโยชน์สูงสุด โดยเฉพาะอย่างยิ่งการใช้พลังงานสะอาดจากธรรมชาติ นอกจากนี้บริษัทฯ ยังคงวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยี และใช้นวัตกรรมต่อยอดธุรกิจที่มีอยู่ปัจจุบัน เพื่อยกระดับคุณภาพของสินค้า ทำให้เกิดการใช้วัตถุดิบและทรัพยากรอย่างคุ้มค่า เช่นการพัฒนาโครงการกรีนดีเซลและ Bio-PCM ซึ่งจะช่วยเพิ่มศักยภาพการแข่งขันที่กว้างขึ้นกว่าเดิม จากระดับประเทศไปสู่ระดับภูมิภาค และระดับโลกต่อไป ตามแผนกลยุทธ์ระยะยาวของบริษัทฯ ที่มุ่งจะเป็นผู้นำในธุรกิจพลังงานและธุรกิจที่เกี่ยวเนื่อง โดยใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัย และเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม
- ธุรกิจมี 3 กลุ่ม (1) ธุรกิจไบโอดีเซล ผลิตน้ำมัน B100 (2) โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน พลังงานแสงอาทิตย์ 12 โครงการ กำลังการผลิตรวม 278 เมกะวัตต์ โรงไฟฟ้าพลังงานลม 5 โครงการ กำลังการผลิตรวม 386 เมกะวัตต์ (3) ธุรกิจอื่นๆ เช่น ผลิตและจำหน่ายแบตเตอรี่, สถานีอัดประจุไฟฟ้า สำหรับรถยนต์ไฟฟ้า และ ธุรกิจวิจัยและพัฒนา และ ธุรกิจด้านการตลาดและประชาสัมพันธ์

Material E issues

- บริษัทฯ ตระหนักถึงความสำคัญของการมีส่วนร่วมในการดูแลรักษาสังคมและสิ่งแวดล้อมให้มีคุณภาพที่ดี และได้ดำเนินกิจกรรมเพื่อส่งเสริมและสนับสนุนให้มีการพัฒนาสังคมและสิ่งแวดล้อมที่ยั่งยืน
- บริษัทฯ จัดทำนโยบายด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมระบุไว้ในคู่มือบริษัท โดยมีสาระสำคัญดังนี้ ดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงผลกระทบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม, มุ่งมั่นในการดำเนินการเพื่อลดและป้องกันการเกิดมลพิษ, ปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อกำหนดและระเบียบวิธีปฏิบัติที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด และ พัฒนาและปรับปรุงมาตรฐานการปฏิบัติงานให้สอดคล้องกับข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง
- ในปี 2562 ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางตรงและทางอ้อมรวมทั้งกลุ่มบริษัท เท่ากับ 55,083 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า และมี สัดส่วนการปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยรวมของกลุ่มบริษัท 3.68 ตัน คาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อรายได้ 1 ล้านบาท
- ในปี 2562 บริษัทฯ ได้รางวัล 3Rs Awards และ 3Rs+ Awards จากกระทรวงอุตสาหกรรม ในด้านผลตอบแทนทางเศรษฐศาสตร์ ระดับเหรียญเงิน จากการเข้าร่วมโครงการพัฒนาศักยภาพการใช้ ประโยชน์กากของเสียจากการผลิตน้ำมันไบโอดีเซลตามหลัก 3Rs (Reduce Reuse and Recycle) นอกจากนี้บริษัทฯ ยังได้ เข้าร่วมโครงการพัฒนานวัตกรรมใหม่จากวัสดุที่ไม่ใช้แล้ว โดย เทคโนโลยีการผลิตที่สะอาดตามหลัก 3Rs ร่วมกับ ม.พระจอมเกล้าพระนครเหนือ

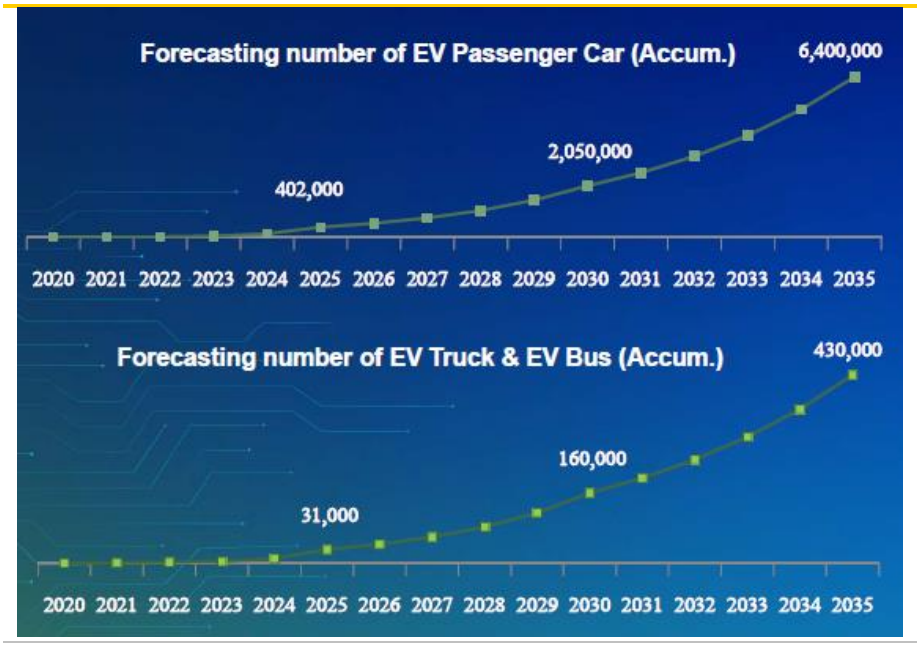
Material S issues

- บริษัทฯ ตระหนักถึงการพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืนไปกับสิ่งแวดล้อมและสังคม ซึ่งไม่ใช่เพียงเพื่อสร้างรากฐานทางธุรกิจของบริษัทฯให้แข็งแกร่งเท่านั้น แต่ยังมุ่งมั่นสร้างประโยชน์และพัฒนาชุมชนควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจ บริษัทฯกำหนดการดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคมภายใต้นโยบายและหลักกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ ตลอดจนการสร้างสรรค์ประโยชน์และพัฒนาชุมชน และเพื่อให้บริษัทฯ และบริษัทในเครือ ได้นำแนวปฏิบัติด้านความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมมาใช้เป็นส่วนหนึ่งในการบริหารจัดการกระบวนการทางธุรกิจ (CSR-in-Process) จึงได้กำหนดนโยบาย ได้แก่ "นโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม"
- บริษัทได้จัดทำการรับฟังความคิดเห็นจากชุมชนตามที่ทางการกำหนดก่อนการลงทุนสร้างโรงไฟฟ้าอีกทั้งมีการติดตามความคิดเห็นข้อเสนอแนะตลอดจนความต้องการของชุมชนอย่างต่อเนื่องและใกล้ชิดโดยจัดให้มีทีมงานชุมชนสัมพันธ์ประจำโรงงานแต่ละแห่ง เพื่อเป็นผู้ติดตาม และประสานงาน และรับฟังความคิดเห็นต่างๆ โดยตรงเพื่อทราบถึงปัญหาความต้องการความคาดหวังของชุมชน และนำผลสำรวจมาวิเคราะห์และจัดทำแผนในการดำเนินงานให้ตอบสนองความต้องการของชุมชน

Key G metrics and issues

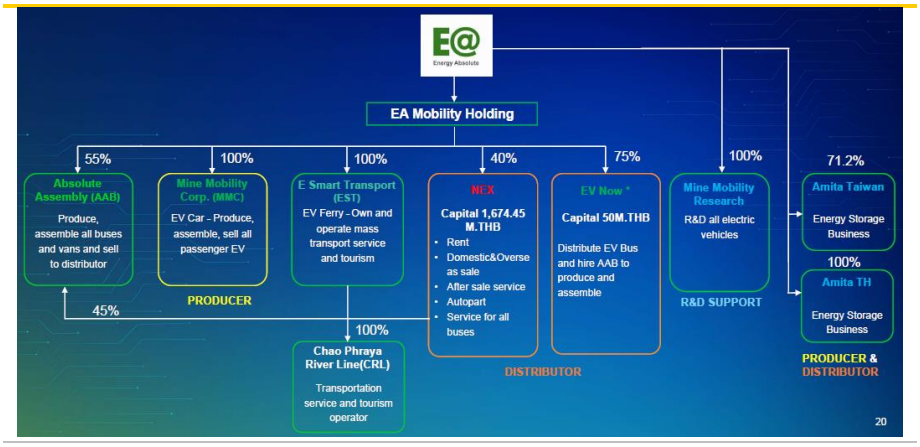
- บริษัทฯ ตระหนักถึงความสำคัญของการมีบรรษัทภิบาล หรือการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) จึงได้นำ "หลักการกำกับดูแลกิจการ" ที่กำหนดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาเป็นแนวทางในการดำเนินงานของบริษัทฯ เพื่อให้มีระบบการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งจะช่วยสร้างความเชื่อมั่น และความมั่นใจ ต่อผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน ผู้มีส่วนได้เสียและ ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย
- ในการดำเนินธุรกิจ บริษัทฯ ตระหนักถึงสิทธิของผู้ถือหุ้นทุกท่าน ตลอดจนคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ดังนั้นเพื่อให้ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียไว้วางใจและมั่นใจในการดำเนินงานของบริษัทคณะกรรมการบริษัทจึงได้กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี และกำหนดให้บุคลากรทุกระดับยึดถือเป็นแนวทางในการปฏิบัติ รวมถึงมอบหมายให้คณะกรรมการบรรษัทภิบาล ทำหน้าที่กำกับดูแล รักษามาตรฐานการปฏิบัติ ทบทวน และปรับปรุง ให้มีความสอดคล้องตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- สำหรับผู้ถือหุ้นแล้ว บริษัทฯ มุ่งมั่นในการสร้างความเติบโตอย่างมีคุณภาพและมั่นคง เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนที่ยั่งยืน จากการทำงานที่มีประสิทธิภาพ และผลประกอบการที่ดีของบริษัทฯ เคารพสิทธิของผู้ถือหุ้นให้ได้รับข้อมูลที่จำเป็นโดยเท่าเทียมกัน และเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้องตามความเป็นจริง ดำเนินธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์ สุจริต โปร่งใส เป็นธรรม

Figure 1 : EV market - Thailand ZEV Plan



Source: State policies EV Committee

Figure 2 : EV business Structure



Source: Company report

Figure 3 : EA's EV Ecosystem

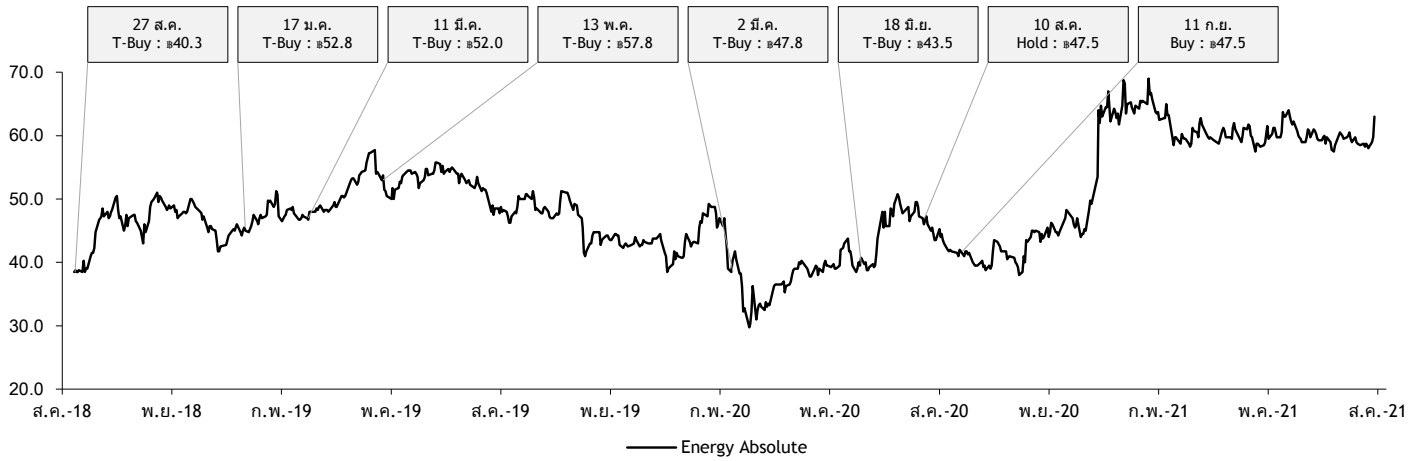
Source: Company report

FYE 31 Dec	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
Key Metrics					
P/E (reported) (x)	30.8	30.0	36.8	35.5	37.0
Core P/E (x)	27.6	35.8	36.8	35.5	37.0
P/BV (x)	7.0	6.6	7.1	6.1	5.4
P/NTA (x)	7.0	6.6	7.1	6.1	5.4
Net dividend yield (%)	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5
FCF yield (%)	nm	1.1	2.8	2.5	2.6
EV/EBITDA (x)	20.1	24.1	26.0	25.3	25.7
EV/EBIT (x)	27.1	33.9	35.8	34.7	35.8
INCOME STATEMENT (THB m)					
Revenue	14,886.9	17,079.6	15,933.0	18,586.3	18,792.0
EBITDA	9,773.8	9,379.7	10,452.2	10,584.2	10,236.0
EBIT	7,256.3	6,649.3	7,585.1	7,712.0	7,358.8
Net interest income /(exp)	(1,386.3)	(1,636.8)	(1,295.6)	(1,078.0)	(862.2)
Associates & JV	(14.3)	(61.0)	(54.9)	(49.4)	(44.5)
Exceptionals	0.0	67.9	0.0	0.0	0.0
Other pretax income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pretax profit	5,855.8	5,019.4	6,234.5	6,584.5	6,452.1
Income tax	10.8	18.2	(10.4)	(138.1)	(280.4)
Minorities	55.0	157.2	165.0	173.3	182.0
Discontinued operations	0.0	(67.9)	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	5,921.5	5,194.8	6,389.1	6,619.7	6,353.7
Core net profit	5,921.5	5,126.9	6,389.1	6,619.7	6,353.7
BALANCE SHEET (THB m)					
Cash & Short Term Investments	10,040.5	2,962.4	56.9	440.5	968.6
Accounts receivable	2,665.8	2,750.2	2,655.5	3,097.7	3,132.0
Inventory	757.7	761.3	328.6	339.4	350.1
Reinsurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Property, Plant & Equip (net)	51,440.4	55,924.1	58,899.5	59,077.4	59,250.2
Intangible assets	2,792.8	2,792.6	0.0	0.0	0.0
Investment in Associates & JVs	166.3	1,677.9	1,677.9	1,677.9	1,677.9
Other assets	2,356.3	11,615.2	12,196.0	12,805.8	13,446.1
Total assets	**70,219.7**	**78,483.8**	**75,814.5**	**77,438.6**	**78,825.0**
ST interest bearing debt	4,967.0	11,982.1	6,596.1	6,532.9	6,031.9
Accounts payable	285.3	372.6	157.7	162.9	168.1
Insurance contract liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
LT interest bearing debt	36,977.4	31,089.9	28,529.2	24,636.6	21,245.0
Other liabilities	3,124.0	5,412.0	5,634.0	5,867.0	6,111.0
Total Liabilities	**45,353.2**	**48,856.9**	**40,917.5**	**37,199.7**	**33,556.3**
Shareholders Equity	23,364.5	27,811.5	33,081.7	38,423.5	43,453.3
Minority Interest	1,502.0	1,815.4	1,815.4	1,815.4	1,815.4
Total shareholder equity	**24,866.5**	**29,626.9**	**34,897.0**	**40,238.9**	**45,268.6**
Perpetual securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total liabilities and equity	**70,219.7**	**78,483.8**	**75,814.5**	**77,438.6**	**78,825.0**
CASH FLOW (THB m)					
Pretax profit	5,855.8	5,019.4	6,234.5	6,584.5	6,452.1
Depreciation & amortisation	2,517.5	2,730.4	2,867.2	2,872.2	2,877.2
Adj net interest (income)/exp	1,386.3	1,636.8	1,295.6	1,078.0	862.2
Change in working capital	(1,307.5)	(0.8)	312.5	(447.8)	(39.9)
Cash taxes paid	10.8	18.2	(10.4)	(138.1)	(280.4)
Other operating cash flow	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cash flow from operations	8,703.2	9,237.6	9,534.6	9,007.6	9,152.2
Capex	(14,661.4)	(7,238.3)	(3,050.0)	(3,050.0)	(3,050.0)
Free cash flow	(5,958.2)	1,999.4	6,484.6	5,957.6	6,102.2
Dividends paid	(932.0)	(1,471.9)	(1,119.0)	(1,277.8)	(1,323.9)
Equity raised / (purchased)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change in Debt	12,702.6	136.7	(7,946.8)	(3,955.8)	(3,892.6)
Other invest/financing cash flow	(1,220.4)	(7,763.0)	(324.9)	(341.1)	(358.2)
Effect of exch rate changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net cash flow	4,591.9	(7,098.8)	(2,906.0)	382.9	527.5

FYE 31 Dec	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
Key Ratios					
Growth ratios (%)					
Revenue growth	28.9	14.7	(6.7)	16.7	1.1
EBITDA growth	40.5	(4.0)	11.4	1.3	(3.3)
EBIT growth	41.6	(8.4)	14.1	1.7	(4.6)
Pretax growth	18.9	(14.3)	24.2	5.6	(2.0)
Reported net profit growth	18.9	(12.3)	23.0	3.6	(4.0)
Core net profit growth	44.9	(13.4)	24.6	3.6	(4.0)
Profitability ratios (%)					
EBITDA margin	65.7	54.9	65.6	56.9	54.5
EBIT margin	48.7	38.9	47.6	41.5	39.2
Pretax profit margin	39.3	29.4	39.1	35.4	34.3
Payout ratio	18.9	21.5	20.0	20.0	20.0
DuPont analysis					
Net profit margin (%)	39.8	30.4	40.1	35.6	33.8
Revenue/Assets (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Assets/Equity (x)	3.0	2.8	2.3	2.0	1.8
ROAE (%)	28.5	20.3	21.0	18.5	15.5
ROAA (%)	9.2	6.9	8.3	8.6	8.1
Liquidity & Efficiency					
Cash conversion cycle	69.6	73.8	75.5	62.4	66.4
Days receivable outstanding	52.2	57.1	61.1	55.7	59.7
Days inventory outstanding	29.0	29.5	28.0	12.9	12.9
Days payables outstanding	11.6	12.8	13.6	6.2	6.2
Dividend cover (x)	5.3	4.6	5.0	5.0	5.0
Current ratio (x)	2.3	0.5	0.5	0.6	0.7
Leverage & Expense Analysis					
Asset/Liability (x)	1.5	1.6	1.9	2.1	2.3
Net gearing (%) (incl perps)	128.3	135.4	100.5	76.4	58.1
Net gearing (%) (excl. perps)	128.3	135.4	100.5	76.4	58.1
Net interest cover (x)	5.2	4.1	5.9	7.2	8.5
Debt/EBITDA (x)	4.3	4.6	3.4	2.9	2.7
Capex/revenue (%)	98.5	42.4	19.1	16.4	16.2
Net debt/ (net cash)	31,903.9	40,109.6	35,068.3	30,729.1	26,308.3

Source: Company; Maybank

Historical recommendations and target price: Energy Absolute (EA)



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 Kim Eng” ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทางMaybank Kim Eng ดังนั้น,Maybank Kim Eng และ เจ้าหน้าที่ ,กรรมการ ,บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน รวมเรียกว่า “Representatives” จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล ,ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

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

Maybank Kim Eng รวมถึงเจ้าหน้าที่ ,กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้Maybank Kim Eng มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ ,เจ้าหน้า และ/หรือพนักงานของ Maybank Kim Eng ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank Kim Eng และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นบางส่วน หรือเต็มฉบับ ,หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank Kim Eng เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank Kim Eng และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณะชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือ ประเทศอื่นๆ 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 Kim Eng Research จำกัด (“Maybank KERPL”) ในสิงคโปร์ไม่มีเงื่อนไขที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูลนี้ การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ Maybank KERPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำ หรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการลงทุน หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ Maybank KERPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

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

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

MBKET ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่รายงานบทวิเคราะห์ของ MBKET Retail research แก่นักลงทุนสถาบันที่ขอมา อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์บางส่วนจาก MBKET Retail ซึ่งจัดทำเป็นภาษาไทยก่อนอาจถูกแปลเป็นภาษาอังกฤษ ดังนั้นความล่าช้าอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุนสถาบัน

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

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

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

สหรัฐอเมริกา

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

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Kim Eng Securities (London) จำกัด (“Maybank KESL”) 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 นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของ

ตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว 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 Maybank KERPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore **อินโดนีเซีย**: PT Kim Eng Securities (“PTKES”) (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับของ BAPEPAM LK **ไทย**: MBKET (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 Kim Eng Vietnam Securities จำกัด (“KEVS”) (ใบอนุญาตเลขที่ 71/UBCK-GP) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam **ฮ่องกง**: KESHK (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission **อินเดีย**: บริษัท Kim Eng Securities India Private จำกัด (“KESI”) เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited (จดทะเบียนเลขที่: INF/INB 231 452435) และ Bombay Stock Exchange (จดทะเบียนเลขที่ INF/INB 011452431) ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Securities and Exchange Board of India ทั้งนี้ KESI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Broker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708) **สหรัฐฯ**: Maybank KESUSA เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ FINRA – Broker ID 27861

อังกฤษ: Maybank KESL (จดทะเบียนเลขที่ 2377538)เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority

Disclosure of Interest

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

สิงคโปร์: ณ วันที่ 26 สิงหาคม 2564, Maybank KERPL และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

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

ฮ่องกง: KESHK อาจมีความสนใจด้านการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ หรือเป็นหลักทรัพย์ใหม่ที่อ้างอิงบน Paragraph 16.5 (a) ของ Hong Kong Code of Conduct for Persons Licenses โดยการกำกับของ The Securities and Futures Commission

ณ วันที่ 26 สิงหาคม 2564, KESHK และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา MKE 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 MKE

Definition of Ratings

Maybank Kim Eng Retail Research uses the following rating system

BUY	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
TRADING BUY/TAKE PROFIT/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)

Maybank Kim Eng Institutional 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 2021

△△△△△

AAV	BWG	FPT	LH	PHOL	SCCC
ADVANC	CENTEL	FSMART	LHFG	PLANB	SCG
AF	CFRESH	GBX	LIT	PLANET	SCN
AIRA	CHEWA	GC	LPN	PLAT	SDC
AKP	CHO	GCAP	MAKRO	PORT	SEAFCO
AKR	CIMBT	GEL	MALEE	PPS	SEAOIL
ALT	CK	GFPT	MBK	PR9	SE-ED
AMA	CKP	GGC	MBKET	PREB	SELIC
AMATA	CM	GPSC	MC	PRG	SENA
AMATAV	CNT	GRAMMY	MCOT	PRM	SIRI
ANAN	COMAN	GUNKUL	METCO	PSH	SIS
AOT	COTTO	HANA	MFEC	PSL	SITHAI
AP	CPALL	HARN	MINT	PTG	SMK
ARIP	CPF	HMPRO	MONO	PTT	SMPC
ARROW	CPI	ICC	MOONG	PTTEP	SNC
ASP	CPN	ICHI	MSC	PTTGC	SONIC
BAFS	CSS	III	MTC	PYLON	SORKON
BANPU	DELTA	ILINK	NCH	Q-CON	SPALI
BAY	DEMCO	INTUCH	NCL	QH	SPI
BCP	DRT	IRPC	NEP	QTC	SPRC
BCPG	DTAC	IVL	NKI	RATCH	SPVI
BDMS	DTC	JKN	NOBLE	RS	SSSC
BEC	DV8	JSP	NSI	S	SST
BEM	EA	JWD	NVD	S & J	STA
BGRIM	EASTW	K	NYT	SAAM	SUSCO
BIZ	ECF	KBANK	OISHI	SABINA	SUTHA
BKI	ECL	KCE	ORI	SAMART	SVI
BLA	EGCO	KKP	OTO	SAMTEL	SYMC
BOL	EPG	KSL	PAP	SAT	SYNTEC
BPP	ETE	KTB	PCSGH	SC	TACC
BRR	FNS	KTC	PDJ	SCB	TASCO
BTS	FPI	LANNA	PG	SCC	TCAP

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

TFMAMA	TSC	WINNER
THANA	TSR	
THANI	TSTE	
THCOM	TSTH	
THG	TTA	
THIP	TTCL	
THRE	TTW	
THREL	TU	
TIP	TVD	
TIPCO	TVI	
TISCO	TVO	
TK	TWPC	
TKT	U	
TMB	UAC	
TMILL	UBIS	
TNDT	UV	
TNL	VGI	
TOA	VIH	
TOP	WACOAL	
TPBI	WAVE	
TQM	WHA	
TRC	WHAUP	
TRUE	WICE	

△△△△

2S	AYUD	CSP	HTC	LDC	PATO	SE	TBSP	TSE
ABM	B	CWT	ICN	LHK	PB	SFP	TCC	TVT
ACE	BA	DCC	IFS	LOXLEY	PDG	SGF	TCMC	TWP
ACG	BAM	DCON	ILM	LPH	PDI	SHR	TEAM	UEC
ADB	BBL	DDD	IMH	LRH	PICO	SIAM	TEAMG	UMI
AEC	BFIT	DOD	INET	LST	PIMO	SINGER	TFG	UOBKH
AEONTS	BGC	DOHOME	INSURE	M	PJW	SKE	TGH	UP
AGE	BJC	EASON	IRC	MACO	PL	SKR	TIGER	UPF
AH	BJCHI	EE	IRCP	MAJOR	PM	SKY	TITLE	UPOIC
AHC	BROOK	ERW	IT	MBAX	PPP	SMIT	TKN	UT
AIT	BTW	ESTAR	ITD	MEGA	PRIN	SMT	TKS	UTP
ALLA	CBG	FE	ITEL	META	PRINC	SNP	TM	UWC
AMANAH	CEN	FLOYD	J	MFC	PSTC	SPA	TMC	VL
AMARIN	CGH	FN	JAS	MGT	PT	SPC	TMD	VNT
APCO	CHARAN	FORTH	JCK	MILL	QLT	SPCG	TMI	VPO
APCS	CHAYO	FSS	JCKH	MITSIB	RCL	SR	TMT	WIIK
APURE	CHG	FTE	JMART	MK	RICHY	SRICHA	TNITY	WP
AQUA	CHOTI	FVC	JMT	MODERN	RML	SSC	TNP	XO
ASAP	CHOW	GENCO	KBS	MTI	RPC	SSF	TNR	YUASA
ASEFA	CI	GJS	KCAR	MVP	RWI	STANLY	TOG	ZEN
ASIA	CIG	GL	KGI	NETBAY	S11	STI	TPA	ZIGA
ASIAN	CMC	GLAND	KIAT	NEX	SALEE	STPI	TPAC	ZMICO
ASIMAR	COLOR	GLOBAL	KOOL	NINE	SAMCO	SUC	TPCORP	
ASK	COM7	GLOCON	KTIS	NTV	SANKO	SUN	TPOLY	
ASN	CPL	GPI	KWC	NWR	SAPPE	SYNEX	TPS	
ATP30	CRC	GULF	KWM	OCC	SAWAD	T	TRITN	
AUCT	CRD	GYT	L&E	OGC	SCI	TAE	TRT	
AWC	CSC	HPT	LALIN	OSP	SCP	TAKUNI	TRU	

△△△

7UP	BGT	CMAN	GTB	KYE	NPK	RBF	SPG	TPLAS
A	BH	CMO	HTECH	LEE	NUSA	RCI	SQ	TTI
ABICO	BIG	CMR	HUMAN	MATCH	OCEAN	RJH	SSP	TYCN
AJ	BKD	CPT	IHL	MATI	PAF	ROJNA	STARK	UKEM
ALL	BLAND	CPW	INOX	M-CHAI	PF	RP	STC	UMS
ALUCON	BM	CRANE	INSET	MCS	PK	RPH	SUPER	VCOM
AMC	BR	CSR	IP	MDX	PLE	RSP	SVOA	VRANDA
APP	BROCK	D	JTS	MJD	PMTA	SF	TC	WIN
ARIN	BSBM	EKH	JUBILE	MM	POST	SFLEX	TCCC	WORK
AS	BSM	EP	KASET	MORE	PPM	SGP	THMUI	WPH
AU	BTNC	ESSO	KCM	NC	PRAKIT	SISB	TIW	
B52	CAZ	FMT	KKC	NDR	PRECHA	SKN	TNH	
BC	CCP	GIFT	KUMWEL	NER	PRIME	SLP	TOPP	
BCH	CGD	GREEN	KUN	NFC	PROUD	SMART	TPCH	
BEAUTY	CITY	GSC	KWG	NNCL	PTL	SOLAR	TPIPP	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Anti-Corruption Progress Indicator 2021

ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC									
7UP	BKD	EVER	JMART	MAJOR	PLE	SSP	TQM		
ABICO	BROCK	FSMART	JMT	NCL	SHANG	SUPER	TTA		
APURE	CI	J	JSP	NOBLE	SKR	TGH	WIN		
B52	ESTAR	JKN	LDC	PK	SPALI	THAI	ZIGA		
ได้รับการรับรอง CAC									
2S	BPP	DTC	HTC	LRH	OGC	PTTEP	SMIT	THIP	TVO
ADVANC	BROOK	EA	ICC	M	ORI	PTTGC	SMK	THRE	TWPC
AF	BRR	EASTW	ICHI	MAKRO	PAP	PYLON	SMPC	THREL	U
AI	BSBM	ECL	IFS	MALEE	PATO	Q-CON	SNC	TIP	UBIS
AIE	BTS	EGCO	ILINK	MBAX	PB	QH	SNP	TIPCO	UEC
AIRA	BWG	EP	INET	MBK	PCSGH	QLT	SORKON	TISCO	UKEM
AKP	CEN	EPG	INSURE	MBKET	PDG	QTC	SPACK	TKS	UOBKH
AMA	CENTEL	ERW	INTUCH	MC	PDI	RATCH	SPC	TKT	UPF
AMANAH	CFRESH	ETE	IRC	MCOT	PDJ	RML	SPI	TMB	UV
AMATA	CGH	FE	IRPC	META	PE	RWI	SPRC	TMD	UWC
AMATAV	CHEWA	FNS	ITEL	MFC	PG	S & J	SRICHA	TMILL	VGI
AP	CHOTI	FPI	IVL	MFEC	PHOL	SAAM	SSF	TMT	VIH
APCS	CHOW	FPT	K	MINT	PL	SABINA	SSSC	TNITY	VNT
AQUA	CIG	FSS	KASET	MONO	PLANB	SAPPE	SST	TNL	VACOAL
ARROW	CIMBT	FTE	KBANK	MOONG	PLANET	SAT	STA	TNP	WHA
ASK	CM	GBX	KBS	MPG	PLAT	SC	SUSCO	TNR	WHAUP
B	CMC	GC	KCAR	MSC	PM	SCB	SVI	TOG	WICE
BAFS	COM7	GCAP	KCE	MTC	PPP	SCC	SYMC	TOP	WIIK
BAM	COTTO	GEL	KGI	MTI	PPPM	SCCC	SYNTEC	TOPP	XO
BANPU	CPALL	GFPT	KKP	NBC	PPS	SCG	TAE	TPA	ZEN
BAY	CPF	GGC	KSL	NEP	PREB	SCN	TAKUNI	TPCORP	
BBL	CPI	GJS	KTB	NINE	PRG	SEAOIL	TASCO	TPP	
BCH	CPN	GLOCON	KTC	NKI	PRINC	SE-ED	TBSP	TRU	
BCP	CSC	GPI	KWC	NMG	PRM	SELIC	TCAP	TRUE	
BCPG	DCC	GPSC	KWG	NNCL	PSH	SENA	TCMC	TSC	
BGC	DELTA	GSTEEL	L&E	NOK	PSL	SGP	TFG	TSTH	
BGRIM	DEMCO	GUNKUL	LANNA	NSI	PSTC	SINGER	TFI	TTCL	
BJCHI	DIMET	HANA	LHFG	NWR	PT	SIRI	TFMAMA	TU	
BKI	DRT	HARN	LHK	OCC	PTG	SIS	THANI	TVD	
BLA	DTAC	HMPRO	LPN	OCEAN	PTT	SITHAI	THCOM	TVI	
N/A									
3K-BAT	AU	COMAN	GRAND	KK	NER	RBF	SICT	TCJ	TTT
A	AUCT	CPH	GREEN	KKC	NETBAY	RCI	SIMAT	TCOAT	TTW
A5	AWC	CPL	GSC	KOOL	NEW	RCL	SISB	TEAM	TVT
AAV	AYUD	CPR	GTB	KTIS	NEWS	RICHY	SK	TEAMG	TWP
ABM	BA	CPT	GULF	KUMWEL	NEX	RJH	SKE	TGPRO	TWZ
ACAP	BC	CPW	GYT	KUN	NFC	ROCK	SKN	TH	TYCN
ACC	BCT	CRANE	HFT	KWM	NOVA	ROH	SKY	THANA	UAC
ACE	BDMS	CRC	HPT	KYE	NPK	ROJNA	SLM	THE	UMI
ACG	BEAUTY	CRD	HTECH	LALIN	NRF	RP	SLP	THG	UMS
ADB	BEC	CSP	HUMAN	LEE	NTV	RPC	SMART	THL	UNIQ
AEC	BEM	CSR	HYDRO	LEO	NUSA	RPH	SMT	THMUI	UP
AEONTS	BFIT	CSS	ICN	LH	NVD	RS	SO	TIGER	UPA
AFC	BGT	CTW	IFEC	LIT	NYT	RSP	SOLAR	TITLE	UPOIC
AGE	BH	CWT	IHL	LOXLEY	OHTL	RT	SONIC	TK	UREKA
AH	BIG	D	IIG	LPH	OISHI	S	SPA	TKN	UT
AHC	BIZ	DCON	III	LST	OR	S11	SPCG	TM	UTP
AIT	BJC	DDD	ILM	MACO	OSP	SA	SPG	TMC	UVAN
AJ	BLAND	DHOUSE	IMH	MANRIN	OTO	SABUY	SPVI	TMI	VARO
AJA	BLISS	DOD	IND	MATCH	PACE	SAFARI	SQ	TMW	VCOM
AKR	BM	DOHOME	INGRS	MATI	PACO	SAK	SR	TNDT	VI
ALL	BOL	DTCI	INOX	MAX	PAE	SALEE	SSC	TNH	VIBHA
ALLA	BR	DV8	INSET	M-CHAI	PAF	SAM	STANLY	TNPC	VL
ALT	BSM	EASON	IP	MCS	PERM	SAMART	STAR	TOA	VNG
ALUCON	BTNC	ECF	IRCP	MDX	PF	SAMCO	STARK	TPAC	VPO
AMARIN	BTW	EE	IT	MEGA	PICO	SAMTEL	STC	TPBI	VRANDA
AMC	BUI	EFORL	ITD	METCO	PIMO	SANKO	STEC	TPCH	W
ANAN	CAZ	EKH	JAK	MGT	PJW	SAUCE	STGT	TPIPL	WAVE
AOT	CBG	EMC	JAS	MICRO	PMTA	SAWAD	STHAI	TPIPP	WGE
APCO	CCET	ESSO	JCK	MIDA	POLAR	SAWANG	STI	TPLAS	WINNER
APEX	CCP	ETC	JCKH	MILL	POMPUI	SCGP	STPI	TPOLY	WORK
APP	CGD	F&D	JCT	MITSIB	PORT	SCI	SUC	TPS	WORLD
AQ	CHARAN	FANCY	JR	MJD	POST	SCM	SUN	TQR	WP
ARIN	CHAYO	FLOYD	JTS	MK	PPM	SCP	SUTHA	TR	WPH
ARIP	CHG	FMT	JUBILE	ML	PR9	SDC	SVH	TRC	WR
AS	CHO	FN	JUTHA	MM	PRAKIT	SE	SVOA	TRITN	YCI
ASAP	CITY	FORTH	JWD	MODERN	PRAPAT	SEAFCO	SWC	TRT	YGG
ASEFA	CK	FVC	KAMART	MORE	PRECHA	SF	SYNEX	TRUBB	YUASA
ASIA	CKP	GENCO	KC	MPIC	PRIME	SFLEX	T	TSE	ZMICO
ASIAN	CMAN	GIFT	KCM	MVP	PRIN	SFP	TACC	TSF	
ASIMAR	CMO	GL	KDH	NC	PRO	SFT	TAPAC	TSI	
ASN	CMR	GLAND	KEX	NCAP	PROUD	SGF	TC	TSR	
ASP	CNT	GLOBAL	KIAT	NCH	PTL	SHR	TCC	TSTE	
ATP30	COLOR	GRAMMY	KISS	NDR	RAM	SIAM	TCCC	TTI	

Source : Thai Institute of Directors

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่ 30 มกราคม 2564 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC