

Muangthai Capital PCL (MTC TB)

กำไรโตเด่น

งบแกร่ง ปรับเพิ่มคาดการณ์รายได้และราคาเป้าหมาย

เราคาดว่าความต้องการสินเชื่อและคุณภาพสินทรัพย์จะแข็งแกร่งในครึ่งปีหลัง ปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรปี 63-64 ขึ้น 3-4% จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและต้นทุนเครดิตที่ลดลง MTC มีโอกาสลดต้นทุนทางการเงินเนื่องจากใช้เงินกู้ดอกเบี้ยต่ำ 5 พันล้านบาทจากธนาคารออมสินในอัตราดอกเบี้ย 2.0% คงคำแนะนำ ชื้อ และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายจาก 60 บาท เป็น 68 บาท (P/BV ปี 64 ที่ 5.6 เท่า P/E 24 เท่าและ LT ROE 28.5%) จากผลประกอบการที่ปรับคาดการณ์เพิ่มขึ้นและปรับไปประเมินมูลค่าเป็นปี 64 ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเสื่อมคุณภาพของสินทรัพย์และการเติบโตของสินเชื่อที่ช้ากว่าที่คาดไว้

คาดผลประกอบการไตรมาส 3Q20 โตแกร่ง

เราคาดว่าผลประกอบการไตรมาส 3Q20 จะเติบโต 24% YoY และ 6% QoQ และ 1.34 พันล้านบาท (EPS = 0.63 บาท) จากการเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่งและการควบคุมต้นทุนที่ดี สินเชื่อค้ำชยยตัว 16% YoY และ 6% QoQ จากอุปสงค์ที่ฟื้นตัวจากการเปิดเทอมและฤดูเก็บเกี่ยว MTC ได้ขยายเครือข่ายสาขาเป็น 4,797 (+5% QoQ) ในไตรมาส 3Q20 คาด NIM เพิ่มขึ้นแตะ 18.8% จากอัตราผลตอบแทนสินเชื่อโดยเฉลี่ยที่ดีขึ้นเนื่องจากพอร์ตสินเชื่อรถจักรยานยนต์ที่ใหญ่ขึ้นและต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ประสิทธิภาพการดำเนินงานที่สูงและการควบคุมต้นทุนที่ดีคาดว่าจะส่งผลให้ต้นทุนต่อรายได้ลดลงมาอยู่ที่ 46.5% จาก 49.3% ในไตรมาส 3Q19 ส่วน PPOp น่าจะเติบโต 19% YoY และ 10% QoQ เป็น 1.76 พันล้านบาท ในไตรมาส 3Q20

คุณภาพของสินทรัพย์ยังคงจัดการได้

เราเชื่อว่า MTC สามารถควบคุมหนี้เสียในสินเชื่อบริโภคและรถจักรยานยนต์ได้ (70% ของบัญชีเงินกู้) เนื่องจากขนาดตัวที่เล็กเงินกู้ต่อมูลค่าต่ำและระยะเวลาเงินกู้สั้น สำหรับเงินกู้ที่มีการพักชำระหนี้มากกว่า 80% สามารถชำระหนี้ได้ เราประเมิน NPL เพิ่มขึ้น 3% QoQ เป็น 680 ล้านบาทหรือ 1.02% ของสินเชื่อรวม ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมาย <1.50% เราประเมินผลขาดทุนทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นที่ 81 ล้านบาทหรือต้นทุนเครดิต 50bp เทียบกับ 83bp ในไตรมาส 3Q20 MTC จะประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 3Q20 ในวันที่ 16 พ.ย. และประชุมในวันที่ 18 พ.ย.

ESG - ผู้ให้บริการการเงินรายย่อยที่รับผิดชอบ

MTC เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภคที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ผู้บริหารระดับสูงมีนโยบายที่จะเปิดโอกาสให้ชุมชน จึงคิดอัตราดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมที่ต่ำที่สุดในอุตสาหกรรม บริษัทจะย้ายไปที่อาคารสำนักงานใหญ่สีเขียวแห่งใหม่ ที่ได้รับการรับรองด้านผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากสถาบัน LEED

FYE Dec (THB m)	FY18A	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E
Operating income	9,316	11,161	13,030	15,520	18,108
Pre-provision profit	5,213	5,847	6,812	8,183	9,524
Core net profit	3,713	4,237	5,187	6,050	7,077
Core EPS (THB)	1.8	2.0	2.4	2.9	3.3
Core EPS growth (%)	48.5	14.1	22.4	16.6	17.0
Net DPS (THB)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
Core P/E (x)	28.0	31.9	22.2	19.0	16.3
P/BV (x)	8.4	8.5	5.6	4.5	3.6
Net dividend yield (%)	0.5	0.5	0.7	0.8	0.9
Book value (THB)	5.80	7.53	9.68	12.17	15.09
ROAE (%)	35.0	30.0	28.4	26.1	24.5
ROAA (%)	8.6	7.6	7.7	7.6	7.6
Consensus net profit	-	-	4,874	5,801	6,987
MKE vs. Consensus (%)	-	-	6.4	4.3	1.3

Jesada Techahusdin, CFA
jesada.t@maybank-ke.co.th
(66) 2658 6300 ext 1395

BUY

Share Price THB 53.25
12m Price Target THB 68.00 (+28%)
Previous Price Target THB 60.00

Company Description

Largest provider of motorcycle loans in Thailand with sizeable car and land-title loans, personal loans and nano finance

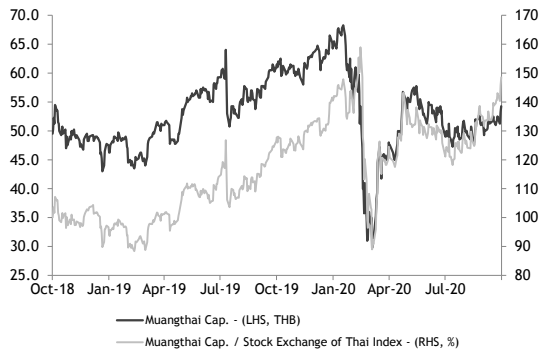
Statistics

52w high/low (THB)	68.25/29.75
3m avg turnover (USDm)	12.7
Free float (%)	32.1
Issued shares (m)	2,120
Market capitalisation	THB115.0B USD3.7B

Major shareholders:

Petampai Daonapa	34.0%
Petaumpai Chuchat	33.5%
Thai NVDR Co Ltd	5.3%

Price Performance

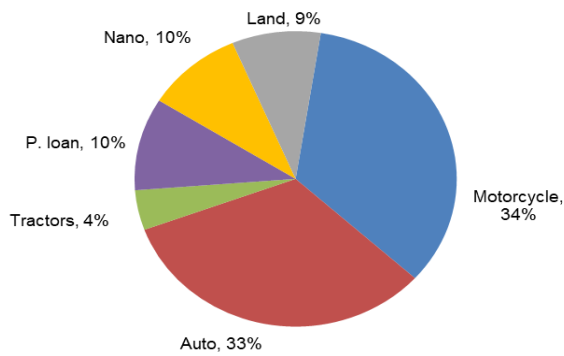


	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	5	6	(11)
Relative to index (%)	10	18	17

Source: FactSet

Value Proposition

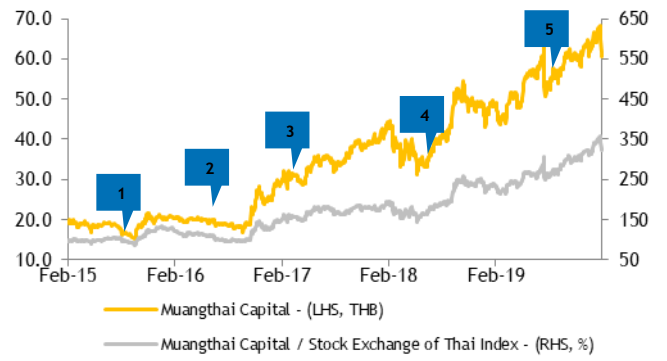
Loan types



Source: Company

Price Drivers

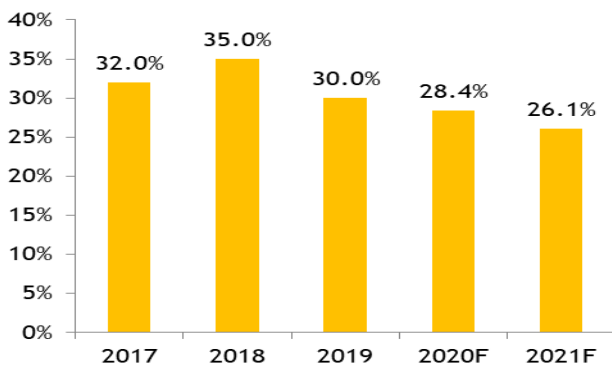
Historical share price trend



Source: Company, Maybank Kim Eng

Financial Metrics.

Return on equity



Source: Company

ESG

jesada.t@maybank-ke.co.th

รูปแบบธุรกิจและปัญหาอุตสาหกรรม

- MTC ตั้งเป้าหมายที่จะเป็น “ผู้นำด้านการเงินรายย่อยในประเทศไทย” ในทุกๆ ด้าน โดยเฉพาะในเรื่องของมาตรฐานการบริการลูกค้าที่ดีที่สุดด้วยความยุติธรรม โปร่งใสและตรวจสอบได้
- MTC เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อเพื่อผู้บริโภครายใหญ่ที่สุดที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงสุดในสินเชื่อรถจักรยานยนต์ ผู้บริหารระดับสูงมีนโยบายที่จะเปิดโอกาสให้ชุมชนตั้งนั้นจึงคิดอัตราดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมที่ต่ำที่สุดในอุตสาหกรรม
- MTC ได้รับเลือกให้เป็นหุ้นยั่งยืนใน Thailand's Sustainability Investment Index หรือ THSI โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2562 เนื่องจากบริษัท ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมสังคมและการกำกับดูแลกิจการ

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม

- MTC จะย้ายไปที่อาคารสำนักงานใหญ่แห่งใหม่ อาคารสีเขียวที่ได้รับการรับรองจากสถาบัน LEED และจัดการผลกระทบสิ่งแวดล้อมจากกลุ่มลูกค้าเกษตร
- MTC เริ่มกระบวนการคัดแยกขยะ (กระดาษ กระดาษแข็ง พลาสติก ขวดพลาสติก) ในอาคารสำนักงานเพื่อกระตุ้นให้พนักงานตระหนักถึงปัญหาสิ่งแวดล้อม
- MTC จัดเก็บเอกสารข้อมูลภายในในรูปแบบของแพลตฟอร์ม e-document เพื่อลดการใช้กระดาษในหน่วยงานภายใน
- MTC มีโครงการอนุรักษ์พลังงาน “Turn-off for a Change” เพื่อให้พนักงานทุกคนตระหนักถึงความสำคัญของการอนุรักษ์พลังงานและลดการใช้ไฟฟ้า ในปี 2562 บริษัทสามารถลด Co2 ได้ 27,398 กก.

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล

- MTC มีกรรมการบริหาร 8 คนโดย 5 คนเป็นกรรมการอิสระ (3 คนในคณะกรรมการตรวจสอบ) คิดเป็น 62% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- มีผู้หญิง 3 คนเป็นกรรมการ 1 คนและกรรมการอิสระ 2 คนจากคณะกรรมการตรวจสอบ
- MTC มีพนักงาน 9,877 คนในปี 2562 โดย 10% เป็นผู้หญิง
- ค่าตอบแทนรวมสำหรับผู้บริหาร 13 คนเป็นเงิน 46.1 ล้านบาท คิดเป็น 1.1% ของกำไรสุทธิในปี 2562
- ผู้สอบบัญชีปัจจุบันคือ KPMG Thailand
- MTC ได้รับรางวัล “Outstanding Company Performance Award” และ “Outstanding CEO Awards” ในปี 2562
- ในปี 2562 MTC ได้รับรางวัล Bronze “Board of the Year Awards” จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) เนื่องจากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพและประสิทธิผล พร้อมยึดมั่นในความโปร่งใสและความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด
- MTC ได้รับการจัดอันดับความยั่งยืน A-rating และได้รับการคำนวณใน MSCI Global Sustainability Index และ MSCI Global Standard Indexes โดย Morgan Stanley Capital International

ประเด็นด้านสังคม

- MTC ดำเนินกิจกรรม CSR (เช่น เด็กก่อนวัยเรียน) ตั้งแต่ปี 2554 โดยมุ่งเน้นการสร้างโอกาสให้ชุมชน
- MTC ได้ริเริ่มโครงการศูนย์พัฒนาเด็กเล็กภายใต้ชื่อ “บ้านหลังใหม่ของฉัน” ซึ่งดำเนินการมานานกว่า 8 ปีในพื้นที่ที่ขาดแคลนหรือขาดแคลนศูนย์พัฒนาเด็กเล็ก ในปี 2562 MTC ได้เตรียมสร้างศูนย์อีก 4 แห่งภายใต้งบประมาณ 4.2 ล้านบาท
- MTC เปิดตัวโครงการเมืองไทยบริจาคโลหิตสภากาชาดไทย มีพนักงาน 6,325 คนบริจาคโลหิต 1.9 ล้านซีซีในปี 2562
- MTC ร่วมทอดกฐินและมอบเงินให้วัด 5.56 ล้านบาทเพื่อสนับสนุนและสืบสานวัฒนธรรมประเพณีในปี 2562

Fig 1: 3Q20 results preview

Financial statement (THBm)	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	Chg yoy	Chg qoq
Balance sheet							
Gross loans	57,681	60,337	62,674	63,234	67,028	16%	6%
Bank loan and debentures	43,173	44,182	48,890	50,456	53,231	23%	5%
Income statement							
Interest income	3,105	3,248	3,332	3,385	3,524	13%	4%
Interest expenses	(408)	(425)	(433)	(447)	(455)	12%	2%
Net interest income	2,697	2,822	2,900	2,938	3,069	14%	4%
Non-interest income	200	207	208	180	214	7%	19%
Operating income	2,897	3,030	3,108	3,118	3,283	13%	5%
Operating expenses	(1,428)	(1,500)	(1,492)	(1,520)	(1,528)	7%	1%
Operating profit	1,469	1,530	1,616	1,598	1,755	19%	10%
Loan loss provisions	(116)	(132)	(62)	(25)	(81)	-30%	230%
Pre-tax profit	1,352	1,398	1,554	1,574	1,673	24%	6%
Tax	(272)	(267)	(316)	(307)	(333)	22%	9%
Net profit	1,080	1,131	1,237	1,267	1,340	24%	6%
EPS	0.51	0.53	0.58	0.60	0.63	24%	6%
Key ratios							
Loans to borrowings	1.34	1.37	1.28	1.25	1.26		
Net interest margin (%)	19.2	19.1	18.9	18.7	18.8		
Cost to income (%)	49.3	49.5	48.0	48.7	46.5		
Gross NPL (THBm)	565	621	738	661	680		
NPL to total loans (%)	0.98	1.03	1.18	1.04	1.02		
Credit cost (%)	0.83	0.90	0.41	0.16	0.50		
NPL coverage (%)	296	276	201	212	198		

Source: Company data, MKE-ISR

Fig 2: Covid-19 support measures

MTC	Consumers	Employees	Communities
<ul style="list-style-type: none"> Set aside Management Overlay sufficiently to absorb future credit risk Renovate MTC's branch office and auction center in compliance with Social Distancing Policy 	<ul style="list-style-type: none"> Debt Holidays for 3 months Installment Reduction by at least 30% Interest Rate Reduction for Unsecured Personal Loan products from 25% to 22% for 3 months (Apr-Jun) 	<ul style="list-style-type: none"> Retain 100% of all existing employees and hiring 1,000 more Care packages includes masks, hand sanitisers and disinfections 	<ul style="list-style-type: none"> The Founders donated 60 millions baht to support 7 main hospitals to fight against COVID-19 The Founders donated 50 millions Baht to hospitals in Sukhothai Province for medical devices purchasing MTC donated 200,000 survival bags, total valued 60 millions baht, to people all over Thailand

Source: MTC

Fig 3: Raised FY20-21E forecasts by 3-4% after lowering OPEX and provisioning assumptions

	New		Previous	
	2020F	2021F	2020F	2021F
Loan growth	18%	18%	18%	18%
Loan book (THBb)	71.2	84.0	71.2	84.0
NIM	18.6%	18.9%	19.1%	19.3%
OPEX growth	17.0%	18.0%	23.0%	21.0%
Cost to income ratio	47.7%	47.3%	48.8%	49.8%
Provision (THBb)	329	621	592	698
Earnings (THBb)	5,187	6,050	5,026	5,832
Chg in earnings	3.2%	3.7%		
ROE	28.4%	26.1%	27.7%	25.5%

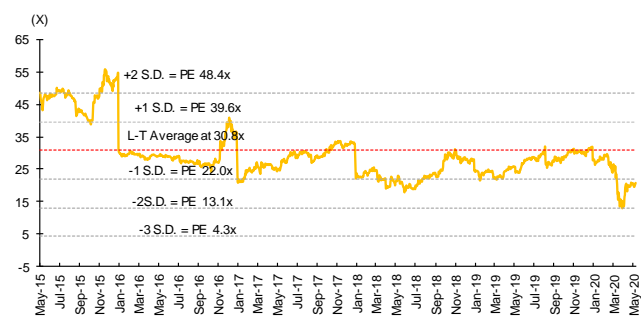
Source: Company, MKE-ISR

Fig 4: Gordon Growth Model valuation

Sustainable ROE (%)	28.5	Risk free rate (%)	2.50
Cost of equity (%)	11.7	Equity premium (%)	8.00
Long-term nominal growth (g)	8.0	Equity Beta (x)	1.16
Target PBV (x)	5.6	Cost of equity (%)	11.7
Target PE (x)	23.8		
2021 BV (THB)	12.2		
Fair value (THB/share)	68.0		

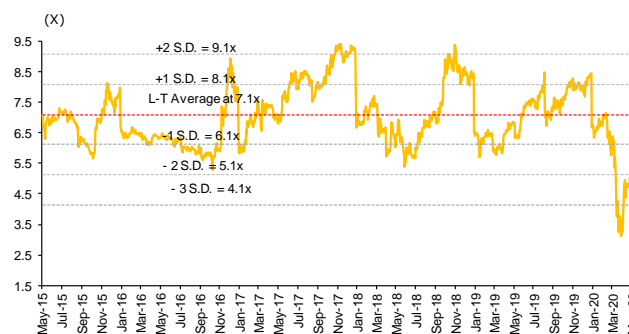
Source: Company, MKE-ISR

Fig 5: PER band



Source: Bloomberg, MKE-ISR

Fig 6: PBV band



Source: Bloomberg, MKE-ISR

FYE 31 Dec	FY18A	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E
Key Metrics					
Core P/E (x)	28.0	31.9	22.2	19.0	16.3
Core FD P/E (x)	28.0	31.9	22.2	19.0	16.3
P/BV (x)	8.4	8.5	5.6	4.5	3.6
P/NTA (x)	nm	nm	nm	nm	nm
Net dividend yield (%)	0.5	0.5	0.7	0.8	0.9
INCOME STATEMENT (THB m)					
Interest income	9,544.3	11,879.7	14,022.5	16,663.0	19,436.9
Interest expense	(1,100.3)	(1,526.6)	(1,785.1)	(1,996.0)	(2,220.9)
Net interest income	8,444.0	10,353.2	12,237.4	14,667.0	17,216.0
Net insurance income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net fees and commission	796.4	723.2	730.4	788.9	828.3
Other income	75.8	85.0	62.1	63.9	63.9
Total non-interest income	872.1	808.2	792.5	852.8	892.2
Income from depositors' funds	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Income from shareholders' fund:	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Income distributable to depositors	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operating income	9,316.2	11,161.4	13,029.9	15,519.8	18,108.2
Staff costs	(4,100.5)	(5,314.2)	(6,217.6)	(7,336.8)	(8,584.0)
Other operating expenses	(2.8)	0.0	0.0	0.0	0.0
Operating expenses	(4,103.3)	(5,314.2)	(6,217.6)	(7,336.8)	(8,584.0)
Pre-provision profit	5,212.9	5,847.2	6,812.3	8,183.0	9,524.2
Loan impairment allowances	(586.2)	(554.2)	(328.8)	(620.8)	(677.4)
Other allowances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Associates & JV income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pretax profit	4,626.7	5,293.0	6,483.4	7,562.2	8,846.8
Income tax	(913.3)	(1,055.5)	(1,296.7)	(1,512.4)	(1,769.4)
Minorities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Discontinued operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	3,713.4	4,237.5	5,186.7	6,049.7	7,077.5
Core net profit	3,713.4	4,237.5	5,186.7	6,049.7	7,077.5
BALANCE SHEET (THB m)					
Cash & deposits with banks	880.2	783.2	1,235.1	1,268.6	1,779.2
Sec. under resale agreements	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivatives financial assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dealing securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Available-for-sale securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investment securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loans & advances	46,548.3	58,622.7	69,549.1	82,116.3	94,447.4
Financing and advances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Central bank deposits	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investment in associates/JVs	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Insurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fixed assets	1,268.5	1,778.3	1,973.9	2,230.5	2,453.6
Intangible assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other assets	449.1	687.2	762.8	862.0	948.2
Total assets	49,146.1	61,871.4	73,521.0	86,477.5	99,628.3
Deposits from customers	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deposits from banks & FIs	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivatives financial instruments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Subordinated debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other securities in issue	22,989.5	35,207.4	40,488.5	46,156.9	51,234.1
Other borrowings	7,644.7	5,954.5	6,966.8	8,081.4	9,132.0
Insurance liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other liabilities	6,212.8	4,737.8	5,543.2	6,430.1	7,266.1
Total liabilities	36,847.0	45,899.7	52,998.5	60,668.5	67,632.2
Share capital	2,120.0	2,120.0	2,120.0	2,120.0	2,120.0
Reserves	10,179.1	13,851.7	18,402.5	23,689.0	29,876.1
Shareholders' funds	12,299.1	15,971.7	20,522.5	25,809.0	31,996.1
Preference shares	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minority interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total equity	12,299.1	15,971.7	20,522.5	25,809.0	31,996.1
Total liabilities & equity	49,146.1	61,871.4	73,521.0	86,477.5	99,628.3

FYE 31 Dec	FY18A	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E
Key Ratios					
Growth (%)					
Net interest income	37.9	22.6	18.2	19.9	17.4
Non-interest income	29.0	(7.3)	(1.9)	7.6	4.6
Operating expenses	36.2	29.5	17.0	18.0	17.0
Pre-provision profit	37.7	12.2	16.5	20.1	16.4
Core net profit	48.5	14.1	22.4	16.6	17.0
Gross loans	34.9	25.6	18.0	18.0	15.0
Customer deposits	na	na	na	na	na
Total assets	33.0	25.9	18.8	17.6	15.2
Profitability (%)					
Non-int. income/Total income	9.4	7.2	6.1	5.5	4.9
Average lending yields	22.81	21.92	21.32	21.47	21.52
Average financing yields	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Average cost of funds	3.52	3.83	3.75	3.65	3.60
Net interest margin	20.18	19.10	18.61	18.90	19.06
Cost/income	44.0	47.6	47.7	47.3	47.4
Liquidity (%)					
Loans/customer deposits	nm	nm	nm	nm	nm
Asset quality (%)					
Net NPL	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPL	1.1	1.0	1.1	1.3	1.3
Net NPF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(SP+GP)/average gross loans	3.1	2.8	2.3	2.3	2.2
(SP+GP)/average gross financing	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loan loss coverage	277.7	275.8	210.5	180.6	172.6
Capital adequacy (%)					
CET1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tier 1 capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Risk-weighted capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Returns (%)					
ROAE	35.0	30.0	28.4	26.1	24.5
ROAA	8.6	7.6	7.7	7.6	7.6
Shareholders equity/assets	25.0	25.8	27.9	29.8	32.1

Source: Company; Maybank

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

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่าง ๆ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าที่คาดหมายได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะจะจูงใจต่อการลงทุน ในฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ/หรือ (บริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก "Maybank Kim Eng" ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของคุณภาพ หรือเรียบบริษัทสมมูลจึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank Kim Eng ดังนั้น Maybank Kim Eng 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 จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอาจอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่ที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลัก ในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank Kim Eng ไม่ถือเป็นการผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank Kim Eng รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือมีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ถือหลักทรัพย์อื่น นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank Kim Eng มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank Kim Eng ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank Kim Eng และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะบางส่วน 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 หรือคำแนะนำต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลการประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน 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 หรือมีผลลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ Maybank KERPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นการเฉพาะ ไม่ว่าจะส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ 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://kelfive.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 อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับหรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MBKET หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

กรรมการอิสระ / ผู้บริหารของ MBKET อาจทำหน้าที่ / หรือเคยทำหน้าที่เป็นกรรมการอิสระของบริษัท ทีพีโอวิลินเพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) ซึ่ง MBKET ได้ทำการออกบทวิเคราะห์นี้ อย่างไรก็ตาม กรรมการอิสระ / ผู้บริหารไม่ได้มีส่วนร่วมในกระบวนการตัดสินใจ ไม่ว่าจะเป็นการเริ่มวิเคราะห์หรือกิจกรรมการวิจัยทุกรูปแบบ ความคิดเห็นและ / หรือคำแนะนำที่ให้ไว้ในรายงานการวิจัยขึ้นอยู่กับบทวิเคราะห์ของแผนกวิจัยของ MKET เท่านั้น

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มี การเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้รับการประเมินกฎปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนร่วมเกี่ยวกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาจมีข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามบริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนแล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้มีการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องจากต้นฉบับของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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 ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจว่า Maybank KESUSA ได้นำเสนอ

บทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย 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 เพื่อเป็นความสะดวกรู้ของผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางการดังกล่าว 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 และกสท. **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 อาจเป็นผู้รับประการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชยกรรม, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

สิงคโปร์: ณ วันที่ 30 ตุลาคม 2563, Maybank KERPL และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

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

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 30 ตุลาคม 2563, KESHK และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา MKE อาจมี หรือให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างอิงถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวเนื่องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

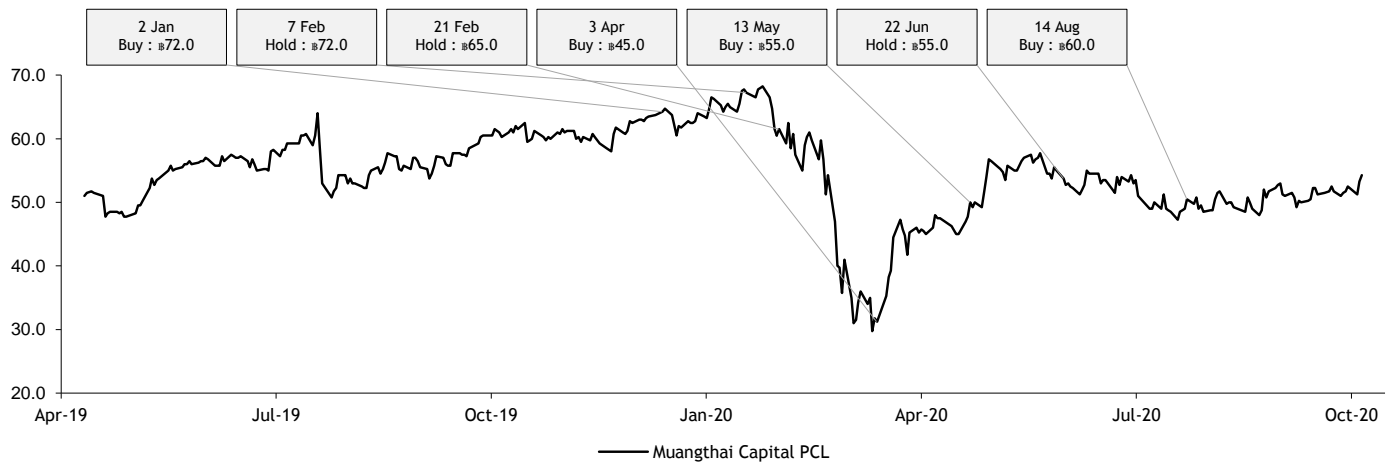
ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับกรให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

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

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

Historical recommendations and target price: Muangthai Capital PCL (MTC TB)



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 2019

▲▲▲▲▲						Score Range	Number of Logo	Description
AAV	COMAN	III	NCL	QTC	STEC	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
ADVANC	CPALL	ILINK	NKI	RATCH	SVI	80-89	▲▲▲▲	Very Good
AIRA	CPF	INTUCH	NSI	ROBINS	SYNTEC	70-79	▲▲▲	Good
AKP	CPI	IRPC	NVD	RS	TASCO	60-69	▲▲	Satisfactory
AKR	CPN	IVL	NYT	S	TCAP	50-59	▲	Pass
AMA	CSS	JKN	OISHI	S & J	THAI	Lower than 50	No logo given	N/A
AMATA	DELTA	JSP	OTO	SABINA	THANA			
AMATAV	DEMCO	K	PAP	SAMART	THANI			
ANAN	DRT	KBANK	PCSGH	SAMTEL	THCOM			
AOT	DTAC	KCE	PDJ	SAT	THIP	TVD		
AP	DTC	KKP	PG	SC	THREL	TVO		
ARROW	EA	KSL	PHOL	SCB	TIP	U		
BAFS	EASTW	KTB	PJW	SCC	TISCO	UAC		
BANPU	ECF	KTC	PLANB	SCCC	TK	UV		
BAY	EGCO	KTIS	PLANET	SCN	TKT	VGI		
BCP	GBX	LH	PORT	SDC	TMB	VIH		
BCPG	GC	LHFG	PPS	SEAFCO	TMILL	WACOAL		
BOL	GCAP	LIT	PR9	SEA OIL	TNDT	WAVE		
BRR	GEL	LPN	PREB	SE-ED	TOA	WHA		
BTS	GFPT	MAKRO	PRG	SELIC	TOP	WHAUP		
BTW	GGC	MALEE	PRM	SENA	TRC	WICE		
BWG	GOLD	MBK	PSH	SIS	TRU	WINNER		
CFRESH	GPSC	MBKET	PSL	SITHAI	TRUE			
CHEWA	GRAMMY	MC	PTG	SNC	TSC			
CHO	GUNKUL	MCOT	PTT	SORKON	TSR			
CK	HANA	MFEC	PTTEP	SPALI	TSTH			
CKP	HARN	MINT	PTTGC	SPI	TTA			
CM	HMPRO	MONO	PYLON	SPRC	TTCL			
CNT	ICC	MTC	Q-CON	SSSC	TTW			
COL	ICHI	NCH	QH	STA	TU			

▲▲▲▲▲								
2S	BEC	DOD	IRCP	METCO	PRINC	SNP	TFMAMA	TWPC
ABM	BEM	EASON	IT	MFC	PSTC	SONIC	THG	UBIS
ADB	BFIT	ECL	ITD	MK	PT	SPA	THRE	UEC
AF	BGC	EE	ITEL	MODERN	QLT	SPC	TIPCO	UMI
AGE	BGRIM	EPG	J	MOONG	RCL	SPCG	TITLE	UOBKH
AH	BIZ	ERW	JCK	MPG	RICHY	SPVI	TW	UP
AHC	BJC	ESTAR	JCKH	MSC	RML	SR	TKN	UPF
AIT	BJCHI	ETE	JMART	MTI	RWI	SRICHA	TKS	UPOIC
ALLA	BLA	FLOYD	JMT	NEP	SII	SSC	TM	UT
ALT	BPP	FN	JWD	NETBAY	SAAAM	SSF	TMC	UWC
AMANAH	BROOK	FNS	KBS	NEX	SALAE	SST	TMD	VNT
AMARIN	CBG	FORTH	KCAR	NINE	SAMCO	STANLY	TMJ	WIK
APCO	CEN	FPI	KGI	NOBLE	SANKO	STPI	TMT	XO
APCS	CENTEL	FPT	KIAT	NOK	SAPPE	SUC	TNITY	YUASA
AQUA	CGH	FSMART	KOOL	NTV	SAWAD	SUN	TNL	ZEN
ARIP	CHG	FSS	KWC	NWR	SCG	SUSCO	TNP	ZMICO
ASAP	CHOTI	FVC	KWM	OCC	SCI	SUTHA	TNR	
ASIA	CHOW	GENCO	L&E	OGC	SCP	SWC	TOG	
ASIAN	CI	GJS	LALIN	ORI	SE	SYMC	TPA	
ASIMAR	CIMBT	GL	LANNA	OSP	SFP	SYNEX	TPAC	
ASK	CNS	GLOBAL	LDC	PATO	SIAM	T	TPBI	
ASN	COLOR	GULF	LHK	PB	SINGER	TACC	TPCORP	
ASP	COM7	HPT	LOXLEY	PDG	SIRI	TAE	TPOLY	
ATP30	COTTO	HTC	LRH	PDI	SKE	TAKUNI	TRITN	
AUCT	CRD	HYDRO	LST	PL	SKR	TBSP	TRT	
AYUD	CSC	ICN	M	PLAT	SKY	TCC	TSE	
B	CSP	IFS	MACO	PM	SMIT	TCMC	TSTE	
BA	DCC	INET	MAJOR	PPP	SMK	TEAM	TVI	
BBL	DCON	INSURE	MBAX	PRECHA	SMPC	TEAMG	TVT	
BDM S	DDD	IRC	MEGA	PRIN	SMT	TFG	TWP	

▲▲▲▲▲								
A	BH	CMC	GIFT	KKC	NDR	PTL	STI	VCOM
ABICO	BIG	CMO	GLAND	KWG	NER	RCI	SUPER	VIBHA
ACAP	BLAND	CMR	GLOCON	KYE	NNCL	RJH	SVOA	VPO
AEC	BM	CPL	GPI	LEE	NPK	ROJNA	TCCC	WIN
AEONTS	BR	CPT	GREEN	LPH	NUSA	RPC	THE	WORK
AJ	BROCK	CSR	GTB	MATCH	OCEAN	RPH	THMUI	WP
ALUCON	BSBM	CTW	GYT	MATI	PAF	SF	TIGER	WPH
AMC	BSM	CWT	HTECH	M-CHAI	PF	SGF	TNH	ZIGA
APURE	BTNC	D	HUMAN	MCS	PICO	SGP	TOPP	
AS	CCET	DIMET	IHL	MDX	PIMO	SKN	TPCH	
ASEFA	CCP	EKH	INGRS	META	PK	SLP	TPIP	
AU	CGD	EMC	INOX	MGT	PLE	SMART	TPLAS	
B52	CHARAN	EPKO	JTS	MJD	PMTA	SOLAR	TQM	
BCH	CHAYO	ESSO	JUBILE	MM	POST	SPG	TTI	
BEAUTY	CITY	FE	KASET	MVP	PPM	SQ	TYCN	
BGT	CMAN	FTE	KCM	NC	PROUD	SSP	UTP	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Anti-Corruption Progress Indicator 2019

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

Source : Thai Institute of Directors

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC