Maybank Kim Eng

Diversified Financials

Thailand

Muangthai Capital PCL (MTC TB)

เข้าสู่ธุรกิจ “ซื้อก่อน จ่ายทีหลัง”

HOLD

Share Price	THB 61.00
12m Price Target	THB 65.00 (+7%)
Previous Price Target	*THB 65.00*

รายได้ถูกกดดันในระยะสั้น ถือ

แม้ MTC จะสามารถชิงส่วนแบ่งตลาดและเพิ่มสินเชื่อได้ในไตรมาส 2-3/64 แต่เราคาดว่ารายรับในระยะสั้นจะถูกกดดันจากผลตอบแทนเงินกู้ที่ลดลงและ non-nii ที่ลดลงตามหลักเกณฑ์การเก็บหนี้ฉบับใหม่ คงราคาเป้าหมายที่ 65 บาท (P/BV ปี 65 ที่ 4.5 เท่า P/E 22 เท่า และ LT ROE 22.7%) อัพไซด์สำคัญได้แก่สินเชื่อเติบโตดีกว่าคาด ส่วนดาวน์ไซด์คือคุณภาพสินทรัพย์อ่อนแอ เราชอบ TIDLOR มากกว่า MTC เนื่องจากกำไรจะเติบโตสูงและมีสำรองสูง

คาดอัตราผลตอบแทนสินเชื่อจะแตะจุดต่ำสุดใน 4Q64

CEO ระบุว่าอุปสงค์สินเชื่อยังคงแข็งแกร่ง แต่ผลตอบแทนสินเชื่อลดลงเล็กน้อย QoQ และจะแตะจุดต่ำสุดใน 4Q64โดยผลตอบแทนเงินกู้ที่ลดลงน่าจะเกิดจากการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เดิมเป็น 16% จาก 18-20% และหลักเกณฑ์การคิดอัตราดอกเบี้ยใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย ขณะที่ Non-nii คาดลดลง QoQ จากค่าธรรมเนียมการเก็บหนี้ใหม่ 50-100 บาทต่อรายการต่อเดือน โดยมีผลตั้งแต่กลางเดือนกันยายน 2564 ก่อนหน้านี้ MTC เรียกเก็บค่าบริการ 99-199 บาท

ผลประกอบการ 3Q64 ต่ำกว่าประมาณการของเรา 10%

MTC รายงานกำไรสุทธิ 1.2 พันล้านบาท ลดลง 10% YoY และ 5% QoQ จาก opex ที่สูงขึ้นจากการขยายสาขาและแรงจูงใจในการเก็บหนี้ สินเชื่อเพิ่มขึ้น 6% QoQ และ 27% YoY เป็น 8.4 หมื่นล้านบาท จากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ และ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ NIM ลดลง 60bps QoQ มาอยู่ที่ 16.0% เนื่องจากผลตอบแทนเงินกู้ที่ลดลง OPEX เพิ่มขึ้น 16% YoY ในขณะที่ต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้นเป็น 51.2% ในไตรมาส 3/64 จาก 48.9% ในไตรมาส 2/64 อัตราส่วน NPL เพิ่มขึ้น 7bp QoQ เป็น 1.19% ในขณะที่ NPL coverage ทรงตัว QoQ ที่ 160% ในไตรมาส 3/64 ผลขาดทุนสินเชื่อที่คาดว่าจะเกิดขึ้นเพิ่มขึ้นเป็น 191 ล้านบาท จาก 138 ล้านบาท ในไตรมาส 2/64

เข้าสู่ธุรกิจ “ซื้อก่อนจ่ายทีหลัง” ในปี 2565

MTC ได้จัดตั้งบริษัทย่อยแห่งใหม่ชื่อ Muangthai Pay Later (MTPL) ด้วยทุนจดทะเบียน 100 ล้านบาท เพื่อประกอบธุรกิจเช่าซื้อ เราคาดว่า MTPL จะขายอุปกรณ์ไฟฟ้าในบ้านแบบเช่าซื้อให้กับลูกค้าปัจจุบันที่มีประวัติดี วงเงินกู้ควรมีขนาดเล็กที่ 10,000 - 20,000 บาทต่อรายการ ซึ่งน่าจะเป็นกลไกขับเคลื่อนการเติบโตของสินเชื่อใหม่ในระยะยาวเช่นเดียวกับสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ จากการศึกษาของเรา ผู้ประกอบการรายใหญ่ในธุรกิจนี้คือ สยามชัย (ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์) ซึ่งมีสาขามากกว่า 700 แห่งในประเทศไทย

Company Description

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

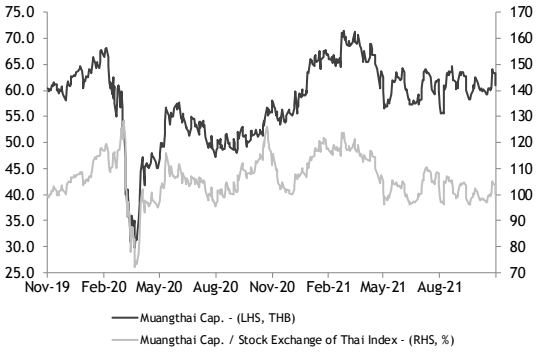
Statistics

52w high/low (THB)	71.50/53.50
3m avg turnover (USDm)	16.2
Free float (%)	32.1
Issued shares (m)	2,120
Market capitalisation	THB134.1B
	USD4.1B

Major shareholders:

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

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	1	2	13
Relative to index (%)	2	(4)	(11)

Source: FactSet

FYE Dec (THB m)	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
Operating income	11,161	12,916	13,908	16,315	19,371
Pre-provision profit	5,847	6,771	7,211	8,614	10,514
Core net profit	4,237	5,214	5,262	6,276	7,685
Core EPS (THB)	2.0	2.5	2.5	3.0	3.6
Core EPS growth (%)	14.1	23.0	0.9	19.3	22.5
Net DPS (THB)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
Core P/E (x)	31.9	24.0	25.5	21.4	17.4
P/BV (x)	8.5	6.0	5.3	4.4	3.6
Net dividend yield (%)	0.5	0.6	0.6	0.7	0.9
Book value (THB)	7.53	9.76	11.87	14.46	17.64
ROAE (%)	30.0	28.4	23.0	22.5	22.6
ROAA (%)	7.6	7.5	6.1	6.0	6.3
Consensus net profit	-	-	5,446	6,993	9,020
MKE vs. Consensus (%)	-	-	(3.4)	(10.3)	(14.8)

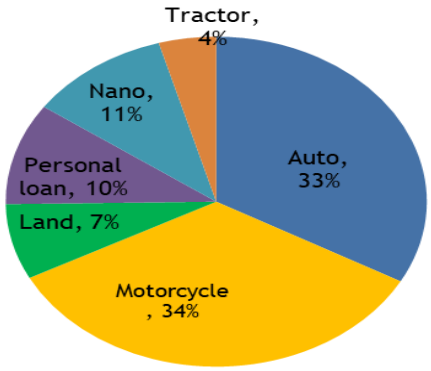
ESG@MKE
Tear Sheet Insert

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

Value Proposition

- Motorcycle and auto title loans account for 34% and 33% of loans, while personal loans, land title loans and nano finance loans account for 10-11% each. With this loan exposure, NIM would benefit from low interest rates.
- Plans to gain more market share and grow loans by 20-25% in 2021E vs our forecast of 25%.
- One of the highest earnings growth and ROEs in Thai consumer finance sector.
- Long-term ROE at 22.7% vs 10.9% cost of capital.

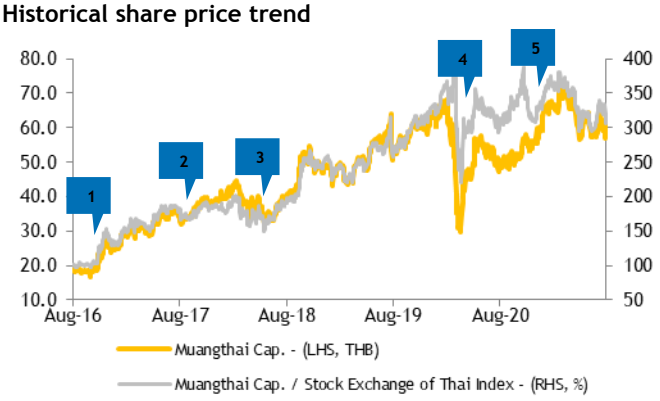
Loan types



Source: Company

Price Drivers

Historical share price trend



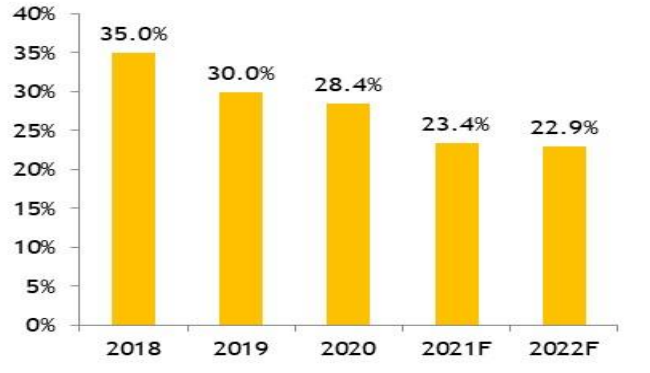
Source: Company, Maybank Kim Eng

1. Strong EPS growth from an aggressive branch expansion
2. Strong earnings growth and NIM expansion from growing personal and nano finance lending
3. The Bank of Thailand has introduced new regulation on auto refinancing in November with 28% interest rate cap
4. Concerned on the impact on Covid-19 pandemic
5. The BoT cut interest rate cap on title loan to 24%

Financial Metrics.

- Loan growth of 18-25% in 2021-2022 on the back of aggressive branch network expansion and strong HP loan growth.
- NIM to decline due to lower loan yield as a result of intense competition.
- Expect NPL ratio to increase from 1.2% in 2021 to 1.07% in 2020.
- Strong asset quality, and NPL coverage remains high at 177% in 4Q20.
- Forecast cost-to-income ratio of 47.4% for 2021E (47.6% for 2020) due to good cost control.
- ROE to decline to 23% for 2021-22E.

Return on equity



Source: Company

Swing Factors

Upside

- Higher-than-expected loan growth.
- Economic recovery leading to improved asset quality and lower provisions.
- Better NIMs due to lower funding cost.

Downside

- Deterioration in asset-quality.
- Disappointment in level of fee income.
- Lower-than-expected NIM due to increase in interest rates.
- Slow loan demand due to weak economic growth.

ESG@MKE

jesada.t@maybank-ke.co.th

Risk Rating & Score[1]	29.2 Medium Risk
Score Momentum[2]	+0.6
Last Updated	6 Sep 2021
Controversy Score[3] (Updated: 10 Nov 2021)	None - no evidence of controversies

Business Model & Industry Issues

- MTC is targeting to be the "Leader in Thailand's Microfinance" industry in all aspects, especially in terms of the best customer service standards with fairness, transparency and accountability.
- MTC is the largest consumer finance provider with the highest market share in motorcycle-title loans. Management has a policy to provide opportunities for communities so MTC charges the lowest interest rate and fees in the industry.
- MTC was selected as a sustainable stock in Thailand's Sustainability Investment Index or THSI by the Stock Exchange of Thailand in 2019 as the company operates in a business concerning the environment, society and corporate governance.

Material E issues

- MTC will move to a new headquarter; a green building that has been certified by the LEED Institute.
- MTC began waste classification (paper, cardboard, plastic, plastic bottle) in its office buildings to increase environmental awareness among employees.
- MTC is storing internal documents on electronic formats to reduce paper use in the office.
- MTC has an energy conservation project "Turn-off for a Change" for all employees to be aware of the importance of energy conservation and reduce electricity usage. In 2019, the company reduced energy consumption by 27,398 kg Co2.

Material S issues

- MTC has been carrying out CSR activities since 2011 by focusing on creating opportunities for communities.
- For eight years, MTC has been operating the child development centre project named "My New House", to serve children of special needs and lacking access to development services. In 2019, MTC arranged to build four more centres with a budget of THB4.2m.
- MTC launched the "Muang Thai Donate Blood" project with Thai Red Cross. 6,325 employees donated 1.9m cc of blood in 2019.
  MTC participated in the Kathin ceremony and gave THB5.56m to the temple to support and preserve cultural traditions in 2019.

- MTC has 8 board members, of which 5 are independent (3 in audit committee), which is 62% of the total number of directors.
- There are 3 women on the board, whom one is a director and two are independent directors from the audit committee.
- MTC employed 9,877 staff in 2019, of which 10% are female.
- Total compensation for 13 executives amounted to THB46.1m or 1.1% of 2019 net profit.
- Current auditor is KPMG Thailand.
- MTC was awarded the "Outstanding Company Performance Award" and the "Outstanding CEO Awards" in 2019.
- In 2019, MTC was awarded the Bronze "Board of the Year Awards" from the Thai Institute of Director as the company achieved efficiency and effective performance while adhering to transparency, fairness and responsibility to all stakeholders.

  MTC received an A-rating for sustainability and it's included in the MSCI Global Sustainability Index and the MSCI Global Standard Indexes by Morgan Stanley Capital International.

[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).

Earnings missed by 10% on higher opex and provisions in 3Q21

Fig 1: 3Q21 results review

Financial statement (THBm)	3Q20	2Q21	3Q21	Chg yoy	Chg qoq	3Q21F	Diff	9M20	9M21	Chg yoy
Balance sheet										
Gross loans	66,267	78,932	83,859	27%	6%	84,852	-1%	66,267	83,859	27%
Bank loan and debentures	52,024	62,361	66,602	28%	7%	67,361	-1%	52,024	66,602	28%
Income statement										
Interest income	3,555	3,684	3,844	8%	4%	3,876	-1%	10,272	11,113	8%
Interest expenses	(467)	(507)	(557)	19%	10%	(556)	0%	(1,347)	(1,541)	14%
Net interest income	**3,088**	**3,177**	**3,287**	6%	3%	**3,320**	-1%	**8,925**	**9,573**	7%
Non-interest income	182	212	188	3%	-11%	211	-11%	570	672	18%
Operating income	**3,270**	**3,389**	**3,475**	6%	3%	**3,531**	-2%	**9,495**	**10,245**	8%
Operating expenses	(1,533)	(1,657)	(1,778)	16%	7%	(1,698)	5%	(4,545)	(4,926)	8%
Operating profit	**1,736**	**1,732**	**1,696**	-2%	-2%	**1,833**	-7%	**4,951**	**5,318**	7%
Loan loss provisions	(52)	(138)	(191)	267%	39%	(174)	10%	(139)	(485)	249%
Pre-tax profit	**1,684**	**1,595**	**1,505**	-11%	-6%	**1,659**	-9%	**4,812**	**4,833**	0%
Tax	(344)	(325)	(304)	-12%	-6%	(332)	-8%	(968)	(989)	2%
Net profit	**1,340**	**1,270**	**1,201**	-10%	-5%	**1,327**	-10%	**3,844**	**3,844**	0%
EPS	**0.63**	**0.60**	**0.57**	-10%	-5%	**0.63**	-10%	**1.81**	**1.81**	0%
Key ratios										
Loans to borrowings	1.27	1.27	1.26			1.26				
Net interest margin (%)	18.9	16.6	16.0			16.0				
Cost to income (%)	46.9	48.9	51.2			48.1				
Gross NPL (THBm)	674	883	997			963				
NPL to total loans (%)	1.02	1.12	1.19			1.13				
Credit cost (%)	0.32	0.73	0.94			0.85				
NPL coverage (%)	199	161	160			156				

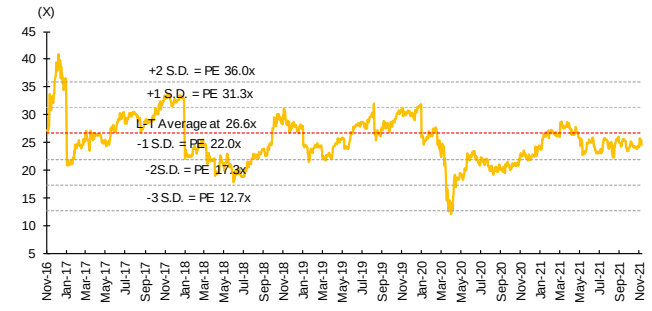
Source: Company data, Maybank Kim Eng

Fig 2: Gordon Growth Model valuation

Sustainable ROE (%)	22.7	Risk free rate (%)	2.0
Cost of equity (%)	10.9	Equity premium (%)	8.0
Long-term nominal growth (g)	7.5	Equity Beta (x)	1.1
Target PBV (x)	4.5	Cost of equity (%)	10.9
Target PE (x)	22.0		
2022 BV (THB)	14.5		
Fair value (THB/share)	65.0		

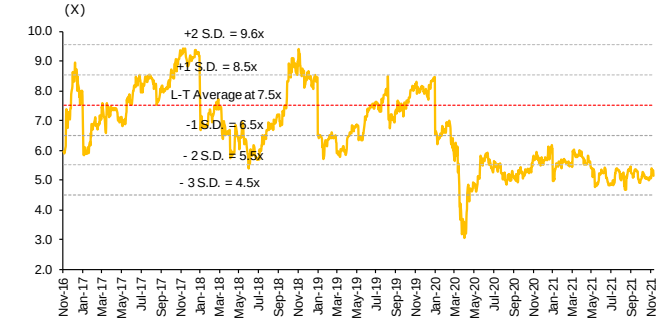
Source: Company, Maybank Kim Eng

Fig 3: PER band



Source: Bloomberg, Maybank Kim Eng

Fig 4: PBV band



Source: Bloomberg, Maybank Kim Eng

Fig 5: Peer comparison based on Bloomberg

		P/E (x)		P/BV (x)		ROE (%)		Yield(%)	
Ticker	Name	FY21E	FY22E	FY21E	FY22E	FY21E	FY22E	FY21E	FY22E
AEONTS TB	AEON THANA SINSAP THAILAND	12.2	10.7	2.5	2.1	21.8	21.3	2.5	2.9
ASK TB	ASIA SERMKIJ LEASING PCL	18.8	15.2	2.7	2.5	17.2	16.9	4.1	4.0
KTC TB	KRUNGTHAI CARD PCL	23.5	20.9	5.5	4.8	25.4	24.3	1.8	2.0
MICRO TB	MICRO LEASING PCL	36.6	26.5	4.0	3.6	11.2	14.2	1.1	1.3
MTC TB	MUANGTHAI CAPITAL PCL	23.9	19.1	5.1	4.2	23.5	23.5	0.7	0.8
SAK TB	SAKSIAM LEASING PCL	31.4	23.6	3.9	3.5	12.8	15.8	1.1	1.6
SAWAD TB	SRISAWAD CORP PCL	17.5	15.8	3.5	3.1	21.1	20.9	3.0	3.3
SINGER TB	SINGER THAILAND PUB CO LTD	37.8	31.3	3.1	2.1	9.1	8.0	1.1	1.7
THANI TB	RATCHTHANI LEASING PCL	13.7	12.3	2.1	1.9	15.7	16.7	4.2	4.6
TIDLOR TB	NGERN TID LOR PCL	25.9	21.0	3.7	3.3	18.5	16.6	0.8	1.1
JMT TB	JMT NETWORK SERVICES PCL	43.7	33.4	6.5	5.2	18.7	18.7	1.2	1.6
BAM TB	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MAN	26.1	19.8	1.4	1.3	5.6	7.0	3.1	4.0
CHAYO TB	CHAYO GROUP PCL	48.0	33.8	4.4	3.6	13.2	12.6	0.6	0.8
	Average - Bloomberg consensus	**27.6**	**21.8**	**3.7**	**3.2**	**16.4**	**16.6**	**1.9**	**2.3**

Source: Bloomberg

FYE 31 Dec	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
Key Metrics					
Core P/E (x)	31.9	24.0	25.5	21.4	17.4
Core FD P/E (x)	31.9	24.0	25.5	21.4	17.4
P/BV (x)	8.5	6.0	5.3	4.4	3.6
P/NTA (x)	nm	nm	nm	nm	nm
Net dividend yield (%)	0.5	0.6	0.6	0.7	0.9
INCOME STATEMENT (THB m)					
Interest income	11,879.7	13,961.5	15,122.1	17,884.5	21,217.2
Interest expense	(1,526.6)	(1,817.0)	(2,119.3)	(2,592.7)	(3,023.5)
Net interest income	**10,353.2**	**12,144.6**	**13,002.8**	**15,291.8**	**18,193.7**
Net insurance income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net fees and commission	723.2	726.4	857.2	968.6	1,113.9
Other income	85.0	44.7	47.8	54.9	63.2
Total non-interest income	**808.2**	**771.1**	**905.0**	**1,023.6**	**1,177.1**
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 deposit	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Operating income	**11,161.4**	**12,915.6**	**13,907.7**	**16,315.4**	**19,370.8**
Staff costs	(5,314.2)	(6,144.2)	(6,697.1)	(7,701.7)	(8,856.9)
Other operating expenses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operating expenses	**(5,314.2)**	**(6,144.2)**	**(6,697.1)**	**(7,701.7)**	**(8,856.9)**
Pre-provision profit	**5,847.2**	**6,771.5**	**7,210.6**	**8,613.7**	**10,513.8**
Loan impairment allowances	(554.2)	(255.0)	(632.9)	(769.2)	(907.7)
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	**5,293.0**	**6,516.5**	**6,577.7**	**7,844.4**	**9,606.1**
Income tax	(1,055.5)	(1,302.6)	(1,315.5)	(1,568.9)	(1,921.2)
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	**4,237.5**	**5,213.9**	**5,262.2**	**6,275.5**	**7,684.9**
Core net profit	**4,237.5**	**5,213.9**	**5,262.2**	**6,275.5**	**7,684.9**
BALANCE SHEET (THB m)					
Cash & deposits with banks	783.2	1,378.1	1,599.7	1,071.7	1,462.1
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	58,622.7	69,640.2	86,634.9	102,128.8	120,411.5
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	1,778.3	1,928.5	2,526.3	2,854.8	3,083.1
Intangible assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other assets	687.2	4,275.2	5,600.5	6,328.6	6,834.9
Total assets	**61,871.4**	**77,222.0**	**96,361.4**	**112,383.8**	**131,791.7**
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	35,207.4	38,452.9	48,450.7	55,233.7	63,518.8
Other borrowings	5,954.5	7,193.8	9,208.1	10,681.4	12,390.4
Insurance liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other liabilities	4,737.8	10,893.0	13,542.5	15,817.5	18,479.1
Total liabilities	**45,899.7**	**56,539.7**	**71,201.2**	**81,732.6**	**94,388.3**
Share capital	2,120.0	2,120.0	2,120.0	2,120.0	2,120.0
Reserves	13,851.7	18,562.3	23,040.1	28,531.3	35,283.4
Shareholders' funds	15,971.7	20,682.3	25,160.1	30,651.3	37,403.4
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	15,971.7	20,682.3	25,160.1	30,651.3	37,403.4
Total liabilities & equity	**61,871.4**	**77,222.0**	**96,361.4**	**112,383.8**	**131,791.7**

FYE 31 Dec	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
Key Ratios					
Growth (%)					
Net interest income	22.6	17.3	7.1	17.6	19.0
Non-interest income	(7.3)	(4.6)	17.4	13.1	15.0
Operating expenses	29.5	15.6	9.0	15.0	15.0
Pre-provision profit	12.2	15.8	6.5	19.5	22.1
Core net profit	14.1	23.0	0.9	19.3	22.5
Gross loans	23.7	17.8	26.0	18.0	18.0
Customer deposits	na	na	na	na	na
Total assets	25.9	24.8	24.8	16.6	17.3
Profitability (%)					
Non-int. income/Total income	7.2	6.0	6.5	6.3	6.1
Average lending yields	21.92	21.27	19.00	18.60	18.70
Average financing yields	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Average cost of funds	3.83	3.68	3.43	3.50	3.55
Net interest margin	19.10	18.50	16.34	15.90	16.04
Cost/income	47.6	47.6	48.2	47.2	45.7
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	1.0	1.1	1.2	1.2	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	2.9	1.9	1.8	1.9	2.0
(SP+GP)/average gross financing	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loan loss coverage	275.8	177.5	149.5	151.3	151.8
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	30.0	28.4	23.0	22.5	22.6
ROAA	7.6	7.5	6.1	6.0	6.3
Shareholders equity/assets	25.8	26.8	26.1	27.3	28.4

Source: Company; Maybank

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 ซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆ 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 โดยความเห็นทางด้านเทคนิกอาจมีความ แตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน 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/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน 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 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ 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 โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 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 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 เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ 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 11 พฤศจิกายน 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 11 พฤศจิกายน 2564, KESHK และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

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

OTHERS

Analyst Certification of Independence

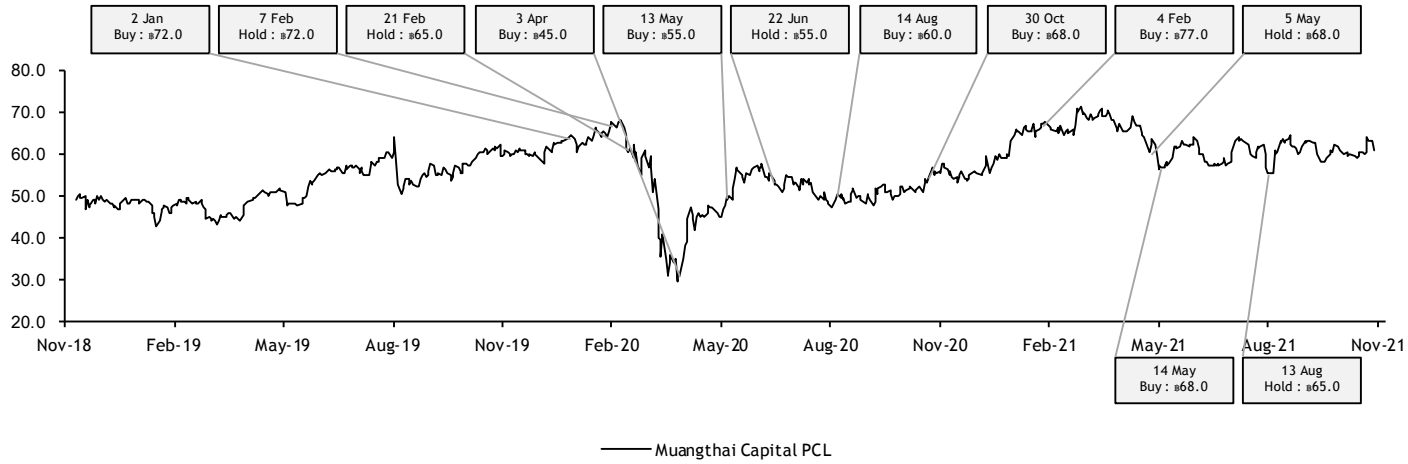
ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับการให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

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

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

△△△△

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Anti-Corruption Progress Indicator 2021

ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC									
7UP	BEC	DOHOME	GULF	KUMWEL	NCL	RS	STAR	VCOM	
ABICO	BKD	ECF	III	LDC	NRF	SAK	STECH	WIN	
APCO	CPL	EKH	INOX	MAJOR	NUSA	SCGP	SUPER	YUASA	
ASIAN	CPW	ETC	JR	MATCH	PIMO	SCM	TQM	ZIGA	
AWC	CRC	EVER	KEX	MILL	PR9	SIS	TTA		
ได้รับการรับรอง CAC									
2S	BKI	DRT	HANA	KWG	NOBLE	PROS	SGP	TCAP	TSTE
ADVANC	BLA	DTAC	HARN	L&E	NOK	PSH	SINGER	TCMC	TSTH
AF	BPP	DUSIT	HEMP	LANNA	NSI	PSL	SIRI	TFG	TTB
AI	BROOK	EA	HMPRO	LHFG	NWR	PSTC	SITHAI	TFI	TTCL
AIE	BRR	EASTW	HTC	LHK	OCC	PT	SKR	TFMAMA	TU
AIRA	BSBM	ECL	ICC	LPN	OCEAN	PTG	SMIT	TGH	TVD
AKP	BTS	EGCO	ICHI	LRH	OGC	PTT	SMK	THANI	TVI
AMA	BWG	EP	IFEC	M	ORI	PTTGC	SMPC	THCOM	TVO
AMANAH	CEN	EPG	IFS	MAKRO	PAP	PYLON	SNC	THIP	TWPC
AMATA	CENTEL	ERW	ILINK	MALEE	PATO	Q-CON	SNP	THRE	U
AMATAV	CFRESH	ESTAR	INET	MBAX	PB	QH	SORKON	THREL	UBIS
AP	CGH	ETE	INSURE	MBK	PCSGH	QLT	SPACK	TIDLOR	UEC
APCS	CHEWA	FE	INTUCH	MBKET	PDG	QTC	SPALI	TIPCO	UKEM
AQUA	CHOTI	FNS	IRC	MC	PDJ	RML	SPC	TISCO	UOBKH
ARROW	CHOW	FPI	IRPC	MCOT	PE	RWI	SPI	TKS	UPF
ASK	CIG	FPT	ITEL	META	PG	S & J	SPRC	TKT	UV
AYUD	CIMBT	FSMART	IVL	MFC	PHOL	SAAM	SRICHA	TMD	VGI
B	CM	FSS	JKN	MFEC	PK	SABINA	SSF	TMILL	VIH
BAFS	CMC	FTE	K	MINT	PL	SAPPE	SSP	TMT	VNT
BAM	COM7	GBX	KASET	MONO	PLANB	SAT	SSSC	TNITY	WACOAL
BANPU	COTTO	GC	KBANK	MOONG	PLANET	SC	SST	TNL	WHA
BAY	CPALL	GCAP	KBS	MSC	PLAT	SCB	STA	TNP	WHAUP
BBL	CPF	GEL	KCAR	MTC	PM	SCC	SUSCO	TNR	WICE
BCH	CPI	GFPT	KCE	MTI	PPP	SCCC	SVI	TOG	WIIK
BCP	CPN	GGC	KGI	NBC	PPPM	SCG	SYMC	TOP	XO
BCPG	CSC	GJS	KKP	NEP	PPS	SCN	SYNTEC	TOPP	ZEN
BEYOND	DCC	GPI	KSL	NINE	PREB	SEAOIL	TAE	TPA	TRUE
BGC	DELTA	GPSC	KTB	NKI	PRG	SE-ED	TAKUNI	TPP	
BGRIM	DEMCO	GSTEEL	KTC	NMG	PRINC	SELIC	TASCO	TRU	
BJCHI	DIMET	GUNKUL	KWC	NNCL	PRM	SENA	TBSP	TSC	
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 5 สิงหาคม 2564 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC