

MTC

บมจ. เมืองไทย แคปปิตอล

"กำไรฟื้นต่อเนื่อง  
ขณะที่มีมูลค่าหุ้นไม่แพง"

BUY

Target price: Bt43.00

Upside (downside): 24.6%

คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ลดราคาเป้าหมายเป็น 43.00 บาท แม้กำไรก่อนตั้งสำรองแข็งแกร่ง (PPOP) แต่กำไรสุทธิไตรมาส 3/22 อ่อนแอ (ทรงตัว YoY, -13% QoQ) จากการตั้งสำรองหนี้ฯ เพิ่มขึ้น เราให้น้ำหนักเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ เพราะสินเชื่อกึ่งปีโตแข็งแกร่งจะถูกหักลบโดยการตั้งสำรองหนี้ฯ สูง ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิไตรมาส 4/22 จะโต 10% YoY (ทรงตัว QoQ) มูลค่าหุ้นได้สะท้อนผลงานที่อ่อนแอในไตรมาส 3/22 ไปส่วนหนึ่งแล้วหลังจากราคาหุ้นลดลง 41% YTD ปัจจุบัน MTC ซื้อขายกันที่ 12.8x PE'23E หรือ -3.5SD ต่อค่าเฉลี่ยย้อนหลัง

### การประชุมนักวิเคราะห์

- ผู้บริหารมีความระมัดระวังกับธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อจักรยานยนต์มากขึ้น เพราะหนี้สินที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) ที่สูงขึ้น แต่ยังมีมั่นใจว่าจะสามารถบรรลุเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อที่ 30% YoY ในปี 2022 และ 20% YoY ในปี 2023 ได้
- แม้มาตรการปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นและการทวงถามหนี้ที่ตื้อขึ้นจะช่วยป้องกัน NPL ใหม่ได้ แต่ NPL ของบริษัทจะยังเพิ่มต่อเนื่อง และคาดว่าจะแตะจุดสูงในไตรมาส 1-2/23 ซึ่งเป็นนัยว่าจะมีสำรองหนี้ฯ ที่สูงต่อเนื่องในไตรมาส 4/22-2/23 (ราว 3% ของสินเชื่อรวม) และคาดว่าจะมีระดับปานกลางในครึ่งหลังปี 2023
- แม้ NPL เป็นขาขึ้น แต่ MTC ให้แนวทาง NPL ratio จะเกิน 3% ในปี 2023 (ไตรมาส 3/22: 2.3%)
- เพื่อรักษาอัตรากำไรเอาไว้ ทาง MTC จึงคาดอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ที่ลดลงในปี 2022-23 เทียบกับ 50% ในปี 2021 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการคุมต้นทุนการดำเนินงานและการช่วยเหลือทางการเงินจาก JICA
- ไม่มีความกังวลเรื่องปรับฐานเงินทุนในอนาคต เพราะผู้บริหารยืนยันว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อเงินทุน (D/E ratio) จะอยู่ที่ราว 3.5 เท่าในระยะสั้น

### ผลประกอบการไตรมาส 3/22

- กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท ลดลง 13% QoQ (ทรงตัว YoY) คุณภาพสินเชื่อลดลงด้วย NPL ratio ที่สูงขึ้นเป็น 2.3%

### กำไรฟื้นตัวต่อเนื่อง

- คาดการณ์กำไรสุทธิไตรมาส 4/22 จะโตขึ้น 10% YoY (ทรงตัว QoQ) จากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) และรายได้ค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้น
- แม้ PPOP จะแข็งแกร่ง แต่เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2022-24 ลง 8%/13%/12% for 2022-24 ตามลำดับจากการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่สูงขึ้น
- คาดการณ์กำไรสุทธิจะฟื้นตัว 5% YoY ในปี 2022 และโต 10%/19% ในปี 2023-24 ตามลำดับ จาก NII ที่สูงขึ้นและสินเชื่อที่โตต่อเนื่อง

### คงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 43.00 บาท

- คำแนะนำซื้อของเราสะท้อน 1) กำไรสุทธิที่โตอย่างมั่นคงขึ้นในปี 2023-24 2) การคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อรักษาอัตรากำไรระยะยาวเอาไว้ และ 3) มูลค่าหุ้นที่น่าดึงดูด
- เราปรับลดราคาเป้าหมายลงจาก 54 บาท เป็น 43 บาท เพื่อสะท้อนการปรับลดประมาณการกำไรและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ลง ราคาเป้าหมายคำนวณด้วยวิธี Gordon Growth Model (ROE 18%, อัตราการเติบโต 5%) ถึง 2.7x PBV'23E คิดเป็น -2.3SD ต่อค่าเฉลี่ย 5 ปี (2017-2021) และ 16x PE'23E (-2.5SD ต่อค่าเฉลี่ย)

### Key Statistics

Bloomberg Ticker	MTC TB
Market Cap. (Bt m)	73,140
Current price (Bt)	34.50
Shares issued (mn)	2,120
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	73.75/40.25
Foreign limit/ actual (%)	49.00/6.35
NVDR Shareholders (%)	7.3
Free float (%)	32.1
Dividend policy (%)	No less than 50 percent of the net income after tax in accordance with the Company's financial statements
Industry	Financials
Sector	Finance & Securities
2021 CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified

### Major Shareholders

Chuchat Petaumpai	34.0
Daonapa Petaumpai	33.5
Thai NVDR Company Limited	7.0
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	2.0
State Street Europe Limited	1.3

	2021A	2022E	2023E	2024E
Revenue (Bt bn)	6.9	9.2	11.2	13.0
Net Profit (Bt bn)	4.9	5.2	5.7	6.8
NP Growth (%)	(5.2)	4.5	10.3	18.8
EPS (Bt)	2.33	2.44	2.69	3.19
PER (x)	25.2	14.2	12.8	10.8
BPS (Bt)	11.73	13.79	16.08	18.79
PBV (x)	5.0	2.5	2.1	1.8
DPS (Bt)	0.37	0.37	0.40	0.48
Div. Yield (%)	0.6	1.1	1.2	1.4
ROA (%)	5.6	4.6	4.1	4.1
ROE (%)	21.7	19.1	18.0	18.3

Source: Pi research estimate as of 10 November 2022

Analyst: Tanadech Rungsritthanon  
Registration No.017926  
Email: Tanadech.ru@pi.financial  
11 November 2022

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์โดยข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ: ตลอดจนจากการสืบหาข้อมูลผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์รายงานฉบับนี้โดยพยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการเงินพื้นฐานมาเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นนำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ซื้อขายรายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

### บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน)

132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2, 3 และอาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 17, 18, 20 ถนนวิภาวดี แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร 10330

LINE Pi Securities www.pi.financial 02-2057000

# STOCK UPDATE

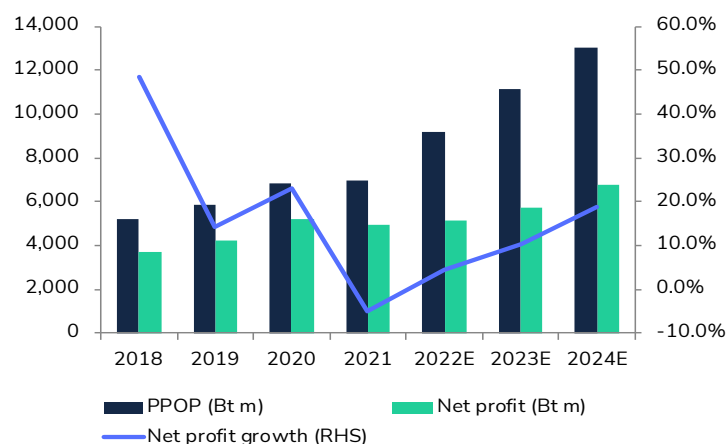
## สรุปการปรับประมาณการกำไร

	2022E			2023E			2024E		
	Revised	Previous	Change (%)	Revised	Previous	Change (%)	Revised	Previous	Change (%)
<b>Financials</b>									
Net profit (Bt bn)	5.17	5.64	(8.38)	5.70	6.56	(13.11)	6.77	7.67	(11.70)
PPOP (Bt bn)	9.16	8.78	4.39	11.16	10.39	7.42	13.02	12.25	6.31
Loan loss provisions (Bt bn)	2.66	1.71	55.80	4.04	2.18	85.24	4.56	2.65	71.89
<b>Key financial ratio</b>									
Credit costs (bp)	250	160	90	300	160	140	280	160	120
Cost to income ratio (%)	47.02	49.70	(2.68)	47.47	51.50	(4.03)	48.21	52.20	(3.99)
Net profit growth (%)	4.50	14.10	(9.60)	10.32	16.50	(6.18)	18.82	16.80	2.02
ROE (%)	19.10	20.70	(1.60)	18.00	20.30	(2.30)	18.32	19.90	(1.58)

Source: Company data, Pi

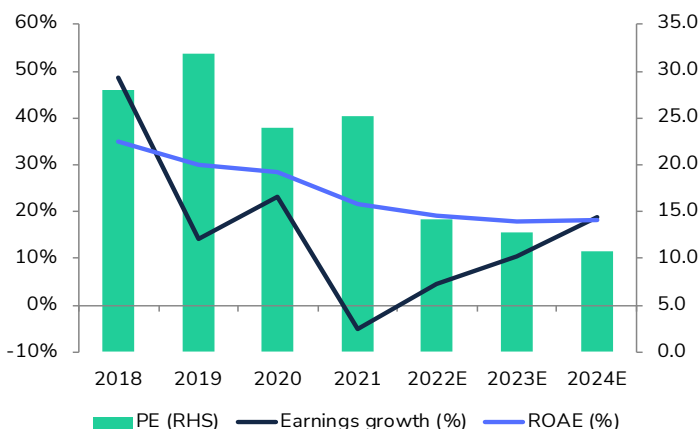
- ผู้บริหารให้แนวทางระหว่างการประชุมนักวิเคราะห์ว่า MTC จะตั้งสำรองระดับสูงเพื่อเสริมความแข็งแกร่งให้งบดุลพร้อมรับมือกับ NPL เพื่อสะท้อนมุมมองของผู้บริหารดังกล่าว เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปี 2022-24 ลง 8%/13%/12% ตามลำดับ ขณะที่คาดว่าค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญจะอยู่ที่ 250bp/300bp/280bp สำหรับปี 2022-24 (จากเดิมที่ 160bp ทั้ง 3 ปี)
- คาดการณ์กำไรสุทธิจะฟื้นตัว 5% YoY ในปี 2022 จาก NII และสินเชื่อที่โตขึ้น ส่วนในปี 2023-24 แม้จะตั้งสำรองหนี้ฯ มากขึ้น แต่คาดว่ากำไรสุทธิจะโตต่อเนื่อง 10% YoY ในปี 2023 และ 19% in 2024 หนุนจาก PPOP ที่โตแข็งแกร่งจาก NII ที่สูงขึ้น และการคุมต้นทุนเพื่อบรรเทาผลกระทบจากการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่สูง ขณะที่คาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะอยู่ที่ราว 47%/47.5%/48.2% ในปี 2022-24 ตามลำดับ เทียบกับ 50% ในปี 2021
- คาด NPL ratio ปี 2022-24 ที่ 2.6%/3.0%/3.5% ตามลำดับ (2021: 1.4%) ประเมินอัตราส่วนการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่ 106%/122%/135% สำหรับปี 2022-24 ตามลำดับ (2021: 144%) เทียบกับเป้าหมายผู้บริหารที่ 100%

### Net profit outlook



Source: Company data, Pi

### ROE, PE, Earnings growth



Source: Company data, Pi

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการบัญชีพื้นฐานมาเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นนำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ซื้อขายรายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

### บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน)

132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2, 3 และอาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 17, 18, 20 ถนนวิภาวดี แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร 10330

LINE Pi Securities [www.pi.financial](http://www.pi.financial) 02-2057000

## 3Q22 results

(Bt bn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	%QoQ	%YoY
Interest income	3,695	3,901	4,043	4,358	4,701	7.9	27.3
Interest expenses	(557)	(587)	(604)	(663)	(737)	11.2	32.3
<b>Net interest income</b>	<b>3,287</b>	<b>3,495</b>	<b>3,682</b>	<b>3,955</b>	<b>4,222</b>	<b>6.8</b>	<b>28.5</b>
Non-interest income	190	158	183	251	262	4.1	37.8
<b>Total operating income</b>	<b>3,477</b>	<b>3,653</b>	<b>3,865</b>	<b>4,206</b>	<b>4,484</b>	<b>6.6</b>	<b>29.0</b>
Non-interest expenses	(1,780)	(2,023)	(1,963)	(1,946)	(2,008)	3.2	12.8
<b>Preprovision profit</b>	<b>1,696</b>	<b>1,630</b>	<b>1,902</b>	<b>2,260</b>	<b>2,476</b>	<b>9.6</b>	<b>45.9</b>
Loan loss prov/impair.	(191)	(263)	(169)	(524)	(959)	82.9	401.4
<b>Earnings before taxes</b>	<b>1,505</b>	<b>1,367</b>	<b>1,732</b>	<b>1,735</b>	<b>1,517</b>	<b>(12.6)</b>	<b>0.8</b>
Income tax	(304)	(268)	(357)	(355)	(312)	(12.1)	2.4
<b>Earnings after taxes</b>	<b>1,201</b>	<b>1,100</b>	<b>1,376</b>	<b>1,381</b>	<b>1,205</b>	<b>(12.7)</b>	<b>0.4</b>
Minority interest	-	-	-	-	-	-	-
<b>Recurring profit</b>	<b>1,201</b>	<b>1,100</b>	<b>1,376</b>	<b>1,381</b>	<b>1,205</b>	<b>(12.7)</b>	<b>0.4</b>
Exceptional items	-	-	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>1,201</b>	<b>1,100</b>	<b>1,376</b>	<b>1,381</b>	<b>1,205</b>	<b>(12.7)</b>	<b>0.4</b>
Reported EPS (Bt)	0.57	0.52	0.65	0.65	0.57	(12.8)	0.2

## Key Financial Ratios

Loan growth (% YoY)	26.4	29.4	33.9	34.5	34.9
Loan to borrowings (%)	135.7	136.4	134.6	130.0	128.9
NIM (%)	16.5	16.5	16.3	16.3	16.1
Cost to income (%)	51.2	55.4	50.8	46.3	44.8
NPL ratio (%)	1.2	1.4	1.7	2.0	2.3
Coverage ratio (%)	160.2	143.6	112.9	96.3	102.3
D/E (x)	2.9	3.0	3.0	3.3	3.4

Source: Company data, Pi

## สรุปผลประกอบการไตรมาส 3/22

- PPOP ออกมาแข็งแกร่งที่ 2.5 พันล้านบาท โตขึ้น 46% YoY (+10% QoQ) จาก 1) NII ที่สูงขึ้น 2) รายได้ค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้น และการคุมค่าใช้จ่ายการดำเนินงานที่ดี ส่งผลให้อัตราราคาค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลดลงเป็น 44.8% ขณะที่อัตราราคาต่างดอกเบี้ย (NIM) ลดลงทั้ง YoY และ QoQ เหลือ 16.1% จากอัตราผลตอบแทนสินเชื่อก่อนหักและต้นทุนดอกเบี้ยที่สูงขึ้น
- แต่กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท ทรงตัว YoY แต่ลดลง 13% QoQ ลดลงจากการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่สูงขึ้น (+401% YoY, +83% QoQ)
- สินเชื่อโตแข็งแกร่งต่อเนื่องที่ 6.7% QoQ (+34.9% YoY) หนุนจากกลุ่มสินเชื่อทะเบียนรถที่สูงขึ้น
- คุณภาพสินเชื่อลดลงเพราะ NPL โดยรวมปรับเพิ่มต่อเนื่อง 24.1% QoQ แต่ชะลอจาก 29.1% QoQ ในไตรมาส 2/22 ทางด้าน NPL ratio ปรับสูงขึ้นเป็น 2.3% ขณะที่อัตราราคาตั้งสำรองหนี้ฯ อยู่ที่ 102% จากการตั้งสำรองหนี้ฯ ส่วนเพิ่ม ควบบันทึกว่า NPL เพิ่มขึ้นแต่ด้วยอัตราที่ชะลอลงเป็น 12.3% QoQ ในไตรมาส 3/22 (2Q22: +33.9% QoQ) ซึ่งเป็นนัยว่าการปรับเพิ่มของ NPLs ในไตรมาส 4/22 จะมีระดับปานกลางหลังจากนี้

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ: ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์และรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการเงินพื้นฐานมาเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ: โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นฟ้องดำเนินคดี ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ซื้อขายรายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

## บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน)

132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2, 3 และอาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 17, 18, 20 ถนนวิภาวดี แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร 10330

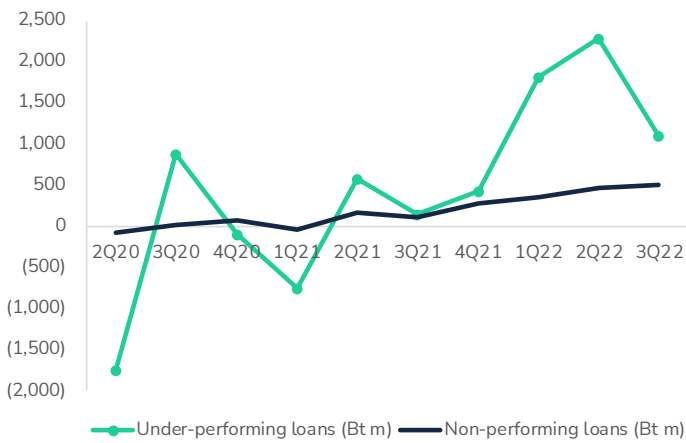
Pi Securities

www.pi.financial

02-2057000

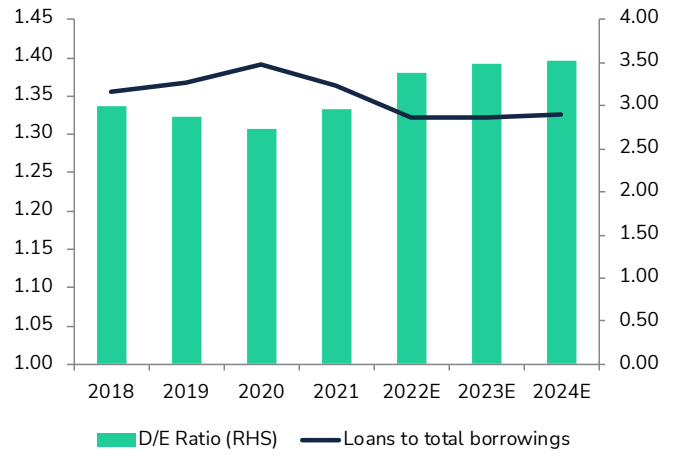
# STOCK UPDATE

## A rise in under-performing loans and NPL



Source: Company data, Pi

## D/E ratio



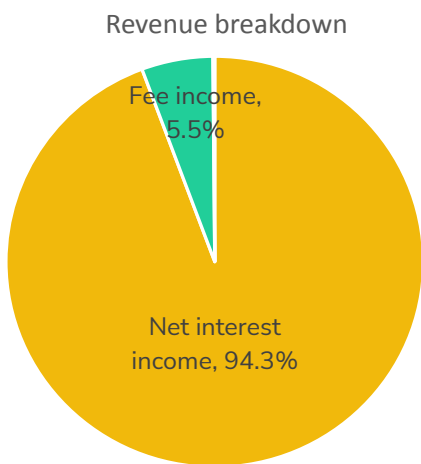
Source: Company data, Pi

## Revenue breakdown

รายได้บริษัทมาจาก 3 แหล่งดังนี้:

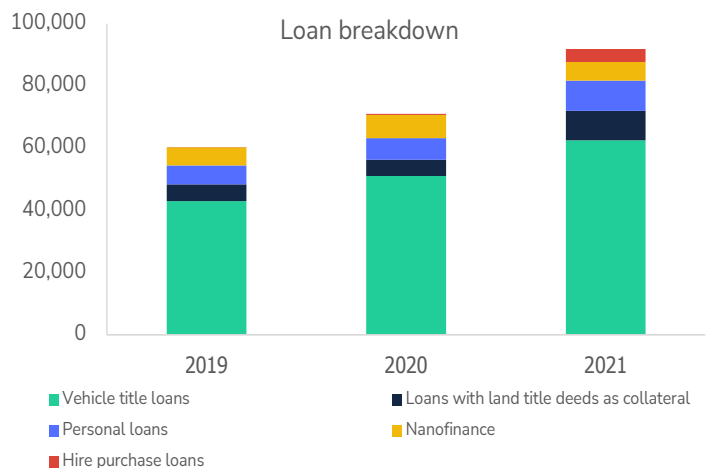
- รายได้ดอกเบี้ยสุทธิคิดเป็น 94% ของรายได้การดำเนินงานรวมในปี 2021 ปัจจัยสนับสนุนรายได้ดอกเบี้ยสุทธิคือการเติบโตของสินเชื่อและอัตราส่วนต่างดอกเบี้ย (NIM)
- รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการคิดเป็น 6% ของรายได้รวมในปี 2021 ประกอบด้วยรายได้จากค่าธรรมเนียมการทวงถามหนี้และประกัน
- รายได้อื่น ๆ คิดเป็น 1% ของรายได้รวมในปี 2021

## NII and Non-II breakdown



Source: The company data, Pi

## Loan portfolio breakdown



Source: The company data, Pi

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์โดยใช้อินโฟลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ที่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์หรือรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการเงินพื้นฐานมาเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ โดยมิได้จดหมายที่จะนำไปสู่การขึ้นฟ้องต่อผู้ใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ซื้อขายรายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย



## Summary financials

Balance Sheet (Bt bn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash & equivalents	1.4	1.3	1.4	1.5	1.6
Interbank loans	-	-	-	-	-
Investment securities	-	-	-	-	-
<b>Gross loans</b>	<b>71.0</b>	<b>91.8</b>	<b>121.3</b>	<b>147.9</b>	<b>177.5</b>
Fixed assets - net	1.9	2.1	2.6	3.0	3.4
Other assets	4	5	6	6	6
<b>Total assets</b>	<b>77.2</b>	<b>98.4</b>	<b>127.9</b>	<b>152.8</b>	<b>180.4</b>
Deposits	-	-	-	-	-
Interbank deposits	-	-	-	-	-
Debt equivalents	51.0	67.3	91.8	111.9	133.9
Other liabilities	5.6	6.2	6.9	6.9	6.6
<b>Total liabilities</b>	<b>56.5</b>	<b>73.5</b>	<b>98.7</b>	<b>118.8</b>	<b>140.5</b>
Paid - up capital	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
Premium on share	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
Others	(5.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
Retained earnings	16.2	20.4	24.7	29.6	35.3
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
<b>Total equity</b>	<b>20.7</b>	<b>24.9</b>	<b>29.2</b>	<b>34.1</b>	<b>39.8</b>
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>77.2</b>	<b>98.4</b>	<b>127.9</b>	<b>152.8</b>	<b>180.4</b>
Growth (% YoY)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net interest income (%)	17.5	8.8	25.8	25.9	20.9
Fee & commission (%)	0.4	5.8	(1.8)	27.5	5.7
Preprovision profit (%)	16.4	2.1	31.9	21.8	16.6
Net profit (%)	23.0	(5.2)	4.5	10.3	18.8
Recurring EPS (%)	23.0	(5.2)	4.5	10.3	18.8
Gross loans (%)	17.6	29.4	32.1	21.9	20.0
Assets (%)	24.8	27.4	30.0	19.5	18.0
Customer deposits (%)	-	-	-	-	-
Profitability (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Yield on loans	21.3	18.7	17.9	17.9	17.9
Cost of funds	(3.8)	(3.6)	(3.5)	(3.9)	(4.2)
Net interest margin	17.4	15.0	14.3	13.8	13.5
Cost/Income ratio	47.4	50.0	47.0	47.5	48.2
ROA	7.5	5.6	4.6	4.1	4.1
ROE	28.4	21.7	19.1	18.0	18.3

Income Statement (Bt bn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Interest income	13.9	14.7	18.1	22.7	27.5
Interest expenses	1.8	2.1	2.8	4.0	5.2
<b>Net interest income</b>	<b>15.7</b>	<b>16.9</b>	<b>20.9</b>	<b>26.7</b>	<b>32.6</b>
Fee & commission income	0.7	0.8	0.8	1.0	1.0
Fee & commission expenses	-	-	-	-	-
<b>Net fee &amp; commission income</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>
Non-interest income	0.8	0.8	1.0	1.2	1.2
<b>Total operating income</b>	<b>13.0</b>	<b>13.9</b>	<b>17.3</b>	<b>21.3</b>	<b>25.1</b>
Non-interest expenses	(6.1)	(7.0)	(8.1)	(10.1)	(12.1)
<b>Preprovision profit</b>	<b>6.8</b>	<b>6.9</b>	<b>9.2</b>	<b>11.2</b>	<b>13.0</b>
Loan loss provision	(0.3)	(0.7)	(2.7)	(4.0)	(4.6)
<b>Earnings before taxes</b>	<b>6.5</b>	<b>6.2</b>	<b>6.5</b>	<b>7.1</b>	<b>8.5</b>
Income tax	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.4)	(1.7)
<b>After-tax profit</b>	<b>5.2</b>	<b>4.9</b>	<b>5.2</b>	<b>5.7</b>	<b>6.8</b>
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
Earnings from cont. operations	5.2	4.9	5.2	5.7	6.8
Exceptional items	-	-	-	-	-
<b>Net income</b>	<b>5.2</b>	<b>4.9</b>	<b>5.2</b>	<b>5.7</b>	<b>6.8</b>
Recurring EPS (Bt)	2.5	2.3	2.4	2.7	3.2
Asset quality and liquidity	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Gross NPL (Bt bn)	0.7	1.3	3.2	4.5	6.3
NPL ratio (%)	1.1	1.4	2.6	3.0	3.5
Loan loss coverage (%)	25.4	31.3	105.9	122.3	135.5
Loan loss reserve/loans (%)	1.9	2.0	2.8	3.7	4.9
Credit costs (bps)	44.3	91.9	250.0	300.0	280.0
Loan/deposit ratio (%)	-	-	-	-	-
Capital Adequacy	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Tier 1 capital (%)	-	-	-	-	-
Total capital ratio (%)	-	-	-	-	-
Total assets/equity (x)	3.7	4.0	4.4	4.5	4.5
Valuation	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PER (x)	24.0	25.2	14.2	12.8	10.8
PBV (x)	6.0	5.0	2.5	2.1	1.8
Dividend yield (%)	0.6	0.6	1.1	1.2	1.4
Payout ratio (%)	15.0	15.9	15.0	15.0	15.0

Source: Company data, Pi Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์หรือรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นนำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ซื้อขายรายงานฉบับนี้ควรพิจารณาข้อมูลส่วนนี้ประกอบด้วย

**บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน)**

132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2, 3 และอาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 17, 18, 20 ถนนวิภาวดี แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330

**02-2057000**

# STOCK UPDATE

## Leader and ownership

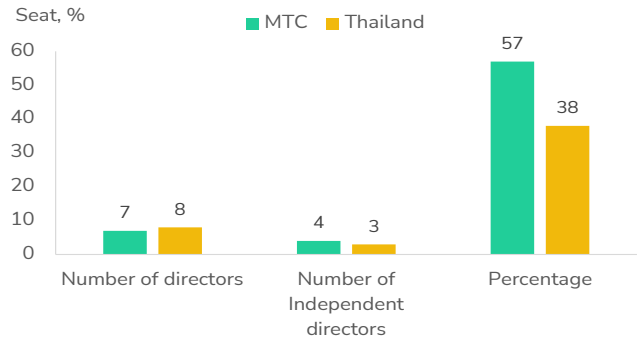


**Chairman**  
Mr. Chuchat Petaumpai



**Chairman of the BED**  
Adm. Apichat Pengsitong

### Board Composition



### Leadership

Board of Directors	Position*	Key management	Position*
Mr. Chuchat Petaumpai	Chairman, CEO	Mr. Chuchat Petaumpai	CEO
Adm. Apichat Pengsitong	Chairman of BOED, I	Mrs. Daonapa Petampai	Managing Director
Mrs. Daonapa Petampai	Director	Mr. Surapong Pechaumpa	Senior Deputy Managing Director
Mrs. Kongkeaw Piamduaytham	Director, I, A	Mr. Parithad Petampai	Deputy Managing Director
Mrs. Nongnuch Dawasuwan	Director, I, A	Mr. Surat Chayavoradech	Deputy Managing Director
Mr. Suchart Suphayak	Director, I, A	Ms. Duangkhae Songnuay	Assistant Managing Director
Dr. Seauksit Petaumpai	Director		

### Ownership

Shareholder	% of O/S	Note
Mrs. Daonapa Petampai	34.0	
Mr. Chuchat Petaumpai	33.5	
Thai NVDR Company Limited	7.0	Thai Non Voting Depository
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	2.0	
State Street Europe Limited	1.3	
Top 5 shareholders	77.8	

Institutional & Management	% of O/S	Note
Total institutional ownership	6.6	
Total management ownership	67.7	
Foreign ownership	42.7	Foreign ownership limit is 49%

## OVERALL ESG SCORE: 82%

## Environmental 80%

**Does the company have a resource reduction policy?** Yes

The company is aware of the environmental impact of business operations. Therefore, we have improved our operations to be environmentally friendly through important actions such as commitment to energy management reducing the amount of greenhouse gas emissions, and water resource management.

**Has the company faced any environmental controversies?** No

None.

**Does the company have an emissions/waste policy?** Yes

The company encourages effective waste management to reduce the impact on the environment as well as encouraging the reuse and/or selection of materials (Recycle) or alternative products in an efficient and cost-effective manner.

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ที่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นฟ้องต่อผู้ใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรพิจารณาข้อมูลส่วนนี้ประกอบด้วย

## Social

100%

**Does the company have any health & safety policy?**

Yes

The Company has established a safety policy in the workplace to create knowledge and understanding for all personnel to cooperate in complying with the policy. Investment in safety is considered as important risk prevention for the company

**Does the company have a human rights policy?**

Yes

The Company focuses on recruiting suitable personnel to perform each duty by adhering to human rights policy on the acceptance of diversity in the selection of personnel with equality regardless of gender, race, religion, social status, or political attitude only taking into account the capabilities, limitations, and operational risks.

**Does the company have a fair competition policy, e.g. anti-corruption, anti-bribery, business ethics**

Yes

The Company has established an anti-corruption policy to be regarded as a guideline in every work process strictly. The Board of Directors has established the corporate governance policy and code of business ethics for directors, executives, and employees so that everyone can be used as a guideline for working with all stakeholders.

## Governance

67%

**Is the percentage of independent directors more than Thailand's average of 38%?**

Yes

Fifty-seven percent of directors are independent, which is higher than the average in Thailand.

**Is the Chairman also CEO (or equivalent)?**

Yes

Chairman Chuchat Petaumpai is the CEO of the company.

**Does the company have any shareholder rights policy**

Yes

MTC respects the rights of shareholders in all groups and ensures they are treated equally.

## 2021 Corporate Governance Report by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่มีผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน อนึ่ง เนื่องด้วยผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

### เกณฑ์การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

▲▲▲▲▲				Excellent (ดีเยี่ยม)				ระดับคะแนน				90 - 100%	
AAV	BANPU	CFRESH	DRT	GCAP	JKN	MBK	NVD	PRG	SABINA	SIS	SYMC	TMILL	TU
ADVANC	BAY	CHEWA	DTAC	GEL	JSP	MBKET	NYT	PRM	SAMART	SITHAI	SYNTEC	TNDT	TVD
AF	BCP	CHO	DLSIT	GFPT	JWD	MC	OISHI	PSH	SAMTEL	TACC	TNL	TVI	
AIRA	BCPG	CIMBT	DVB	GGC	K	MOOT	ORI	PSL	SAT	SMPC	TASCO	TOA	
AKP	BDMS	CK	EA	GPSC	KBANK	METCO	OTO	PTG	SC	SNC	TCAP	TOP	
AKR	BEC	OKP	EASTW	GRAMMY	KCE	MFEC	PAP	PTT	SCB	SONIC	TFMAMA	TPBI	
ALT	BEM	CM	ECF	GUNKUL	KKP	MINT	PCSGH	PTTEP	SCC	SORKON	THANA	TQM	
AMA	BGRIM	CNT	ECL	HANA	KSL	MONO	PDJ	PTTGC	SCCC	SPALI	THANI	TRC	
AMATA	BIZ	COMAN	EGCO	HARN	KTB	MOONG	PG	PYLON	SCG	SPI	THOOM	TRUE	
AMATAV	BKI	COTTO	EPG	HMPRO	KTC	MSC	PHOL	Q-CON	SCN	SPRC	THG	TSC	
ANAN	BLA	CPALL	ETE	ICC	LANNA	MTC	PLANB	QH	SDC	SPVI	THIP	TSR	
AOT	BOL	CPF	FNS	ICHI	LH	NOH	PLANET	QTC	SEARCO	SSSC	THRE	TSTE	
AP	BPP	CPH	PHI	III	LHFG	NCL	PLAT	RATCH	SEAOL	SST	THREL	TSTH	
ARIP	BRR	CPN	RPT	ILINK	LIT	NEP	PORT	RS	SE-ED	STA	TIPCO	TTA	
ARROW	BTS	CSS	FSMART	INTUCH	LPN	NKI	PPS	S	SELIC	SUSCO	TISCO	TTB	
ASP	BWG	DELTA	GBX	IRIC	MAKRO	NOBLE	PR9	S & J	SENA	SUTHA	TK	TTCL	
BAPS	CENEL	DEMCO	GC	IVL	MALEE	NSI	PREB	SAAM	SIRI	SVI	TKT	TTW	
▲▲▲▲				Very Good (ดีมาก)				ระดับคะแนน				80 - 89%	
2S	ASEFA	BROOK	CRD	FTE	INSURE	KWC	MILL	PICD	SAMCO	SPA	TCC	TOG	UT
ABM	ASIA	BTW	CSC	FVC	IRC	KVM	MITSB	PIMO	SANKO	SPC	TCMC	TPA	UTP
ACE	ASIAN	BYD	CSP	GENCO	IRCP	L&E	MK	PJW	SAIPE	SPCG	TEAM	TPAC	VL
ACG	ASIMAR	CBG	CWT	GJS	IT	LALIN	MODERN	PL	SAWAD	SR	TEAMG	TPCS	VNT
ADB	ASK	CEN	DCC	GL	ITD	LDC	MTI	PM	SCI	SRICHA	TFG	TPOLY	VPO
AEONTS	ASN	CGH	DCON	GLAND	ITEL	LHK	MVP	PPP	SCP	SSC	TGH	TFS	WIK
AGE	ATP30	CHARAN	DDD	GLOBAL	J	LOXLEY	NETBAY	PRIN	SE	SSF	TIGER	TRITN	WP
AH	AUCT	CHAYD	DOD	GLOCON	JAS	LPH	NEX	PRINC	SFP	STANLY	TITLE	TRT	XO
AHC	AWC	CHG	DOHOME	GPI	JCK	LPH	NINE	PSTC	SGF	STI	TKN	TRU	XPG
AIT	AYUD	CHOTTI	EASON	GULF	JOXH	LST	NTV	PT	SHR	STOWER	TKS	TSE	YUASA
ALLA	B	CHOW	EE	GYT	JMART	M	NWR	QLT	SIAM	STPI	TM	TVT	ZEN
AMANA	BA	CI	ERW	HPT	JMT	MACO	OCC	RCL	SINGER	SUC	TMC	TWP	ZIGA
AMARIN	BAM	CIG	ESTAR	HTC	KBS	MAJOR	OGC	RICHY	SKE	SUN	TMD	UEC	
APCO	BBL	CMC	FE	ICN	KCAR	MBAX	OSP	RML	SKR	SYNEX	TMI	UMI	
APCS	BFIT	COLOR	FLOYD	IFS	KGI	MEGA	PATO	RPC	SKY	T	TMT	UOBKH	
APURE	BGC	COM7	FN	ILM	KIAT	META	PA	RWI	SMIT	TAE	INITY	UP	
AQUA	BJC	CPH	FORTH	IMH	KOOL	MFC	PDG	S11	SMT	TAKUNI	TNP	UPF	
ASAP	BXHI	CRG	FSS	INET	KTIS	MGT	PDI	SALEE	SNP	TBSP	TNR	UPOTC	
▲▲▲				Good (ดี)				ระดับคะแนน				70 - 79%	
7UP	AJ	BM	CMAN	ESSO	INSET	KYE	NC	PF	PTL	SISB	SUPER	TTI	
A	BS2	BR	CMO	FMT	IP	LEE	NDR	PK	RBF	SKN	SVOA	TYCN	
ABICO	BC	BROCK	CMR	GIFT	JTS	MATCH	NER	PLE	RJH	SLP	TC	UKEM	
AJ	BOH	BSBM	CPT	GREEN	JUBILE	MATI	NFC	PMTA	ROJINA	SMART	TCCC	UMS	
ALL	BEAUTY	BSM	CPW	GSC	KASET	M-CHAI	NNCL	POST	RP	SOLAR	THMUI	VCOM	
ALLCON	BGT	BTNC	CRANE	GTB	KCM	MCS	NOVA	PPM	RPH	SPG	TNH	VRANDA	
AMC	BH	CAZ	CSR	HTECH	KKC	MDX	NPK	PRAKIT	RSP	SQ	TOPP	WIN	
AIP	BIG	CCP	D	HUMAN	KUMWEL	MJD	NUSA	PRECHA	SF	SSP	TPOH	WORK	
ARIN	BKD	CGD	EKH	IHL	KUN	MORE	OCEAN	PRIME	SFLEX	STARK	TRIPP	WRH	
AS	BLAND	CITY	EP	INOX	KWG	MUD	PAF	PROUD	SGP	STC	TPAS		
▲▲				Satisfactory (พอใช้)				ระดับคะแนน				60 - 69%	
▲				Pass (ผ่าน)				ระดับคะแนน				50 - 59%	
No Logo Given				N/A				ระดับคะแนน				ต่ำ	

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสนอข้อมูลและความคิดเห็นโดยใช้อ้างอิงและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์หรือรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานหลักการวิเคราะห์หากำหนดปัจจัยพื้นฐานมาเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ โดยไม่ได้เจตนาที่จะนำไปสู่การยื่นฟ้องต่อผู้ใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้มีรายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย



## Anti-Corruption Progress Indicator by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันกรณีมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicator) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันแห่งนี้อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่ได้ระบุในใบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมินผล อาทิ รายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้นผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้นผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ หาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยมี 2 กลุ่ม คือ

### ได้รับการรับรอง CAC (Certified)

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

### ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC (Declared)

7UP	ABICO	APCO	ASIAN	AWC	BEC	BKD	CPL	CPW	CRC	DOHO	ECF	EKH	ETC	EVER
GULF	III	INOX	JR	KEX	KUMWEL	LDC	MAJOR	MATCH	MILL	NCL	NRF	NUSA	PIMO	PR9
RS	SAK	SCGP	SCM	SIS	STAR	STECH	SUPER	TQM	TTA	VCOM	WIN	YUASA	ZIGA	

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์หรือรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการเงินเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ โดยมิได้ตอกย้ำที่จะนำไปสู่การยื่นฟ้องต่อศาล ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้มีอำนาจตัดสินใจควรพิจารณาข้อมูลส่วนนี้ประกอบด้วย