

Thailand : MAI – Technology

9 August 2021

## Action

**BUY** (Initiate)

**TP upside (downside) +61.4%**

**Close Aug 6, 2021**

Price (THB) 5.70  
**12M Target (THB) 9.20**

## What's new?

- ▶ คัดกำไร 2Q64 ที่ 25 ลบ. (+46%QoQ, +1,014%YoY) และล้างขาดทุนสะสมได้หมด
- ▶ คัดกำไร 3Q64 เติบโตในอัตราเร่งที่ราว 50 – 60 ลบ. ด้วยรายได้ที่เติบโตต่อเนื่อง ลดค่าใช้จ่ายและดอกเบี้ยจ่ายลดลงจากการคืนหนี้
- ▶ คัดกำไรปี 2564 ทำ New high โดยเติบโต 268%YoY เป็น 149 ลบ. และเติบโต 31.3% เป็น 296 ลบ. ในปี 2565

## Our view

- ▶ เรามีมุมมองบวกต่อผลประกอบการของ SIMAT ที่จะกลับมาเป็นหุ้นเติบโตอีกครั้ง
- ▶ ถ้ามีฐานจากรายได้ประจำในโครงการ USO เติบโตด้วยกำไรจาก บริษัทย่อย และธุรกิจ Broadband เข้าสู่จุดคุ้มทุน
- ▶ เราเริ่มต้นคำแนะนำ ชื้อ ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 9.20 บาท ยังไม่รวมมูลค่าเพิ่มจากธุรกิจ Broadband ที่กำลังจะ Turnaround

**Company profile:** Provide total information technologies services, services of design, develop and conversion of printed objects, provide high-speed internet through fiber optic network under the brand "SINET" and a wholesaler of computer equipment and others with big project sales such as government or multinational companies.

## Research Analysts:



**Theethanat Jindarat**  
Tel. +662 009 8071  
E-Mail Theethanat.j@yuanta.co.th  
ID 039916

|                                       |                 |
|---------------------------------------|-----------------|
| <b>Bloomberg code</b>                 | <b>SIMAT.TB</b> |
| <b>Market cap (THBmn)</b>             | <b>3,696.8</b>  |
| <b>Corporate Gov.Rating</b>           | <b>-</b>        |
| <b>6M avg. daily turnover (THBmn)</b> | <b>78.32</b>    |
| <b>Outstanding shares (mn)</b>        | <b>648.6</b>    |
| <b>Free float (%)</b>                 | <b>77.8%</b>    |
| <b>Major shareholders (%)</b>         |                 |
| MR. NATTAPONG SEETAVORAT              | 8.7             |
| Mr. Thongkam Manasilapaphan           | 6.0             |
| Mr. Pinyo Rukaphanmethee              | 4.8             |

# SIMAT TECHNOLOGIES

## จากยาขม กลายเป็นยาอมรสน้ำผึ้ง

### เข้าสู่โหมด Turnaround แบบยั่งยืน

ในอดีตผลประกอบการของ SIMAT ถูกถ่วงด้วยผลขาดทุนจากธุรกิจ Broadband เพราะค่าเสื่อมราคาสูงและเงินลงทุนสูงทำให้มีภาระหนี้สูง ผลประกอบการขาดทุน ตามมาด้วยต้นทุนอัตราดอกเบี้ยที่สูงตามฐานทางการเงินที่อ่อนแอ บริษัทขาดสภาพคล่อง สูญเสียความสามารถในการแข่งขัน และมีขาดทุนสะสม จนเมื่อปี 2561 ได้เข้าซื้อกิจการของ Hinsitsu ทำให้ประกอบการเริ่มฟื้นมาทำกำไรได้ตั้งแต่ปี 2562 แต่ก็ยังต้องแบกรับภาระหนี้และอัตราดอกเบี้ยจากการลงทุนที่สูง ในปี 2564 บริษัทมีนโยบายพลิกฟื้นธุรกิจโทรคมนาคมซึ่งเป็นรายได้หลักของ SIMAT เราคาดว่าปี 2565 ธุรกิจ Broadband จะเข้าสู่จุดคุ้มทุนได้จากการลดค่าใช้จ่ายและเน้นตลาดที่มีการแข่งขันต่ำกว่า เช่นลูกค้าองค์กร และอาคารชุดเพื่ออยู่อาศัย เน้นประสิทธิภาพของสัญญาณ และโครงการ USO ของ กสทช. ระยะที่ 2 ซึ่งเป็นอัตรากำไรที่จะเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ 2Q64 สร้างรายได้ประจำกับบริษัทในช่วง 4 – 5 ปีข้างหน้าราวปีละ 271 ลบ. และอยู่ระหว่างหาพันธมิตรทางธุรกิจในการขายธุรกิจโทรคมนาคมเพื่อหา New S-Curve ของบริษัท

### คัดกำไรโต QoQ และ YoY ได้ทุกไตรมาส ... ล้างขาดทุนสะสม ... เอาลูก IPO

เราคาดการณ์กำไรปี 2Q64 ที่ 25 ลบ. (+46%QoQ, +1,014%YoY) จาก Hinsitsu และเริ่มรับรู้รายได้จาก USO บางส่วน ซึ่งจะช่วยให้ปี 2Q64 พลิกมามีกำไรสะสมจากที่ขาดทุนสะสมอยู่ 15 ลบ. ใน 1Q64 ขณะที่ 3Q64 คาดกำไรระดับ 50 – 60 ลบ. จากงาน USO ที่รับรู้รายได้ในอัตราเร่ง Hinsitsu เติบโตต่อ และเริ่มทยอยจ่ายชำระคืนหนี้ทำให้ดอกเบี้ยจ่ายลดลง และคาดเติบโตต่อเนื่องใน 4Q64 ทำให้คาดว่าจะเห็นกำไรของ SIMAT เติบโต QoQ และ YoY ต่อเนื่องทุกไตรมาสในปีนี้ ขณะที่กำลังเตรียมนำ Hinsitsu บริษัทย่อยซึ่ง SIMAT ถือหุ้นอยู่ 70% เข้าจดทะเบียนในตลาด MAI ช่วง 1Q65 ซึ่งมีแผนให้สิทธิผู้ถือหุ้น SIMAT จองซื้อหุ้น IPO ของ Hinsitsu (Preemptive right) ซึ่ง Hinsitsu อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการเติบโตทั้งตลาดเครื่องใช้ไฟฟ้า ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ มีลูกค้ารายใหญ่อยู่ระหว่างเจรจาจำนวนมาก ทำให้จำเป็นต้องขยายกำลังการผลิต ขณะที่กำลังการผลิตเดิมยังสามารถเพิ่มประสิทธิภาพขึ้นได้อีก ขยาย GPM ได้อีกจึงจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนผ่านการ IPO

### กำไร New high อีก 2 ปีเป็นอย่างน้อย ... เริ่มต้นคำแนะนำ ชื้อ

เราคาดการณ์กำไรปี 2564 ทำระดับสูงสุดใหม่ที่ 149 ลบ. (+268%YoY) และปี 2565 เติบโตอีก 31.3%YoY เป็น 196 ลบ. ทั้งจาก Hinsitsu และธุรกิจ Broadband ที่เข้าสู่จุดคุ้มทุน เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี Sum-of-the-part จากธุรกิจของ Hinsitsu และธุรกิจ USO เท่านั้น ยังไม่รวมมูลค่าจากสินทรัพย์ในธุรกิจ Broadband จนกว่าจะมีกำไรที่ชัดเจน ได้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ของ SIMAT ที่ 9.20 บาทมี Upside gain 61.4% จึงเริ่มต้นคำแนะนำ ชื้อ โดย SIMAT จะขึ้นเครื่องหมาย XW ตัว SIMAT-W5 (อัตรา 4.07 หุ้นต่อ 1 SIMAT-W5 มีราคาใช้สิทธิ 2 บาท) ในวันที่ 18 ส.ค. หากผ่านมติที่ประชุม EGM ในวันที่ 11 ส.ค. นี้

## Financial outlook (THBmn)

| Year to Dec         | 2019A  | 2020A | 2021F | 2022F |
|---------------------|--------|-------|-------|-------|
| Revenue             | 1,302  | 1,020 | 1,099 | 1,230 |
| EBITDA              | 146    | 199   | 357   | 437   |
| Core Profit         | 136    | 41    | 149   | 196   |
| Net Profit          | 69     | 41    | 149   | 196   |
| Core EPS            | 0.26   | 0.08  | 0.23  | 0.30  |
| Core EPS Growth (%) | -540.6 | -70.3 | 198.9 | 31.3  |
| DPS                 | 0.00   | 0.00  | 0.00  | 0.15  |
| Core P/E (x)        | 43.4   | 73.7  | 24.7  | 18.8  |
| P/BV(x)             | 4.8    | 4.6   | 3.1   | 2.7   |
| Div Yield (%)       | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 2.7   |
| Net gearing (%)     | 126.8  | 83.2  | Cash  | Cash  |
| ROE (%)             | 11.2   | 6.2   | 12.4  | 14.4  |

Source: Company, Yuanta Research

บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ และอาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้ โดยบริษัทอาจจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์อ้างอิงนี้

## การประเมินมูลค่า

เราใช้วิธีการประเมินมูลค่าแบบแยกส่วนธุรกิจ (Sum-of-the-part) เนื่องจากราคาตลาดของ SIMAT ถือว่ายังซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็นค่อนข้างมากจึงมี Upside gain สูง เราจึงเริ่มต้นคำแนะนำด้วยการประเมินมูลค่าแบบระยะเวลาก่อน โดยคิดมูลค่าจาก 2 ธุรกิจ ในทั้งหมด 3 ธุรกิจเท่านั้น เรายังไม่ให้มูลค่าในธุรกิจ Broadband แม้ว่า เป็นธุรกิจที่มีสินทรัพย์ในมูลค่าค่อนข้างสูง แต่ยังเป็นธุรกิจที่ยังไม่มีกำไรในประมาณการกำไรของเราในปี 2564 – 2565

1) มูลค่าจาก HST เราคิดกำไรสุทธิปี 2565 ของ HST ที่ 174 ลบ. เป็นกำไรส่วนของ SIMAT ที่ 122 ลบ. (ถือ 70%) ใช้วิธี PER Multiple ในการประเมินมูลค่าด้วย PER 35x เท่ากับธุรกิจค้าปลีก และธุรกิจอิเล็กทรอนิกส์ ได้มูลค่าส่วนนี้ที่ 6.56 บาทต่อหุ้น

2) มูลค่าจากธุรกิจวางระบบโทรคมนาคม ซึ่งส่วนใหญ่เป็นมูลค่าโครงการ USO ระยะที่ 2 เราคิดกำไรส่วนนี้ในปี 2565 ที่ 87 ลบ. เทียบเท่า EPS ที่ 0.13 บาทต่อหุ้น ใช้วิธี PER Multiple ด้วย PER ที่ 20 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมได้ราคาส่วนธุรกิจนี้ที่ 2.67 บาท

เมื่อรวมทุกส่วนธุรกิจที่มีกำไรชัดเจนดังกล่าวข้างต้นได้มูลค่าเหมาะสมของ SIMAT ในปี 2565 ที่ 9.20 บาท มี Upside gain 61.4% ราคาปัจจุบันซื้อขายด้วย PER 65 เพียง 18.9 เท่า จึงเริ่มต้นคำแนะนำซื้อ สำหรับ SIMAT หากรวมธุรกิจ Broadband จะมีผลทำให้ราคาเป้าหมายเพิ่มอีกราว 0.50 – 1.00 บาท

Figure 1: SIMAT sum-of-the-part valuation

### 1. Hinsitsu value

#### PER multiple

|                                      |             |
|--------------------------------------|-------------|
| - 2022F Norm profit to SIMAT (mnTHB) | 122         |
| - 2022F Norm EPS (THB)               | 0.19        |
| - Target PER (x)                     | 35          |
| <b>Equity value (THB)</b>            | <b>6.56</b> |

### 2. System integration

#### PER multiple

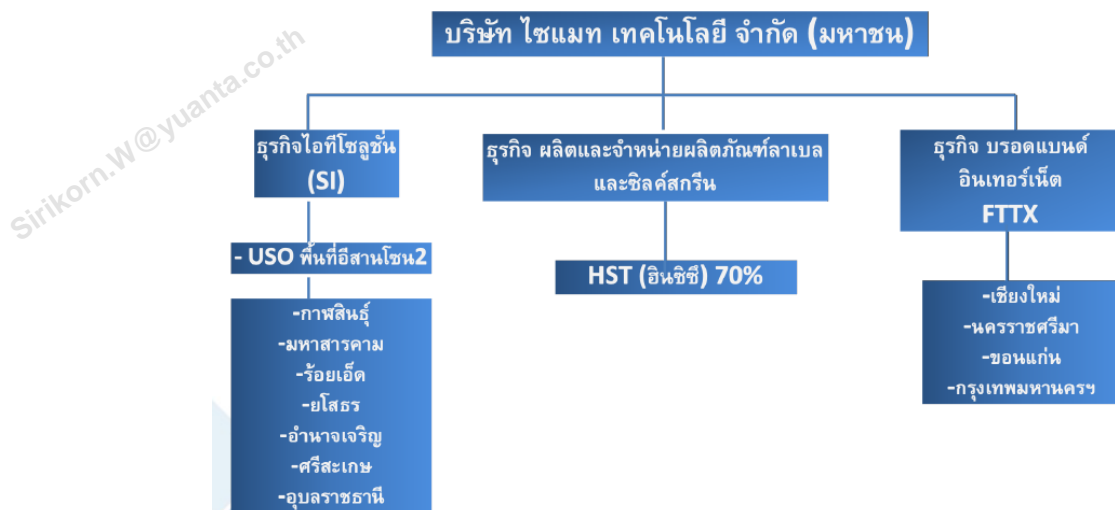
|                                 |             |
|---------------------------------|-------------|
| - 2022F Norm profit (mnTHB)     | 87          |
| - 2022 Norm EPS (THB)           | 0.13        |
| - Target PER (x)                | 20          |
| <b>Equity value (THB)</b>       | <b>2.67</b> |
| <b>TOTAL SIMAT EQUITY VALUE</b> | <b>9.23</b> |

Source: Yuanta Research

## ข้อมูลทั่วไปของบริษัท

บริษัท ไซแมท เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (SIMAT) ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการไอทีโซลูชัน , อินเทอร์เน็ตความเร็วสูง รวมถึงจำหน่ายผลิตภัณฑ์เลเบลและซิลค์สกรีน (Silk screen) แบ่งออกเป็น 5 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ 1) ธุรกิจให้บริการเทคโนโลยีสารสนเทศแบบครบวงจร, 2) ธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เลเบล, 3) ธุรกิจซิลค์สกรีน พรินต์ติ้ง, 4) ธุรกิจให้บริการบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต (Broadband) และ 5) ธุรกิจโครงการภาครัฐ

Figure 2: Company Sshareholding Structure



Source: Company

**หน่วยธุรกิจที่ 1** ธุรกิจให้บริการเทคโนโลยีสารสนเทศแบบครบวงจร จัดจำหน่ายอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ฮาร์ดแวร์ ร่วมกับการ พัฒนาโปรแกรมการใช้งานคอมพิวเตอร์ (Solution Provider) และให้บริการบำรุงรักษาทั่วประเทศ (Maintenance Service) แก่กลุ่มลูกค้าหลัก ได้แก่ ธุรกิจค้าปลีกขนาดใหญ่, ธุรกิจคลังสินค้า, ธุรกิจขนส่ง, ธุรกิจการผลิต และกิจการของภาครัฐ

- **กลุ่มผลิตภัณฑ์ฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์** เป็นการจำหน่ายคอมพิวเตอร์มือถือ อุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับการจัดเก็บข้อมูลโดยใช้เทคโนโลยีบาร์โค้ด และเทคโนโลยี RFID และจัดจำหน่ายอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ต่างๆ ตามความต้องการของลูกค้า ทั้งนี้ อุปกรณ์ฮาร์ดแวร์ของบริษัทมีระบบปฏิบัติการเป็นแบบเครื่องเดียว ไม่สามารถเชื่อมต่อกับระบบฐานข้อมูลได้ ดังนั้นบริษัทจึงได้พัฒนาโปรแกรมซอฟต์แวร์ที่ทำให้ฮาร์ดแวร์ที่จัดจำหน่ายสามารถเชื่อมต่อระยะไกลเข้ากับระบบฐานข้อมูลของลูกค้า โดยเรียกว่าโปรแกรม MobileNet ซึ่งลูกค้ามักจะซื้อโปรแกรมนี้พร้อมกับผลิตภัณฑ์ฮาร์ดแวร์ของบริษัท
- **กลุ่มผลิตภัณฑ์ซอฟต์แวร์** เน้นการพัฒนาโปรแกรมซอฟต์แวร์ โดยวิเคราะห์และออกแบบโปรแกรมที่สอดคล้องตามลักษณะความต้องการใช้งานของลูกค้าแต่ละราย (Solution Provider) รวมทั้งพัฒนาซอฟต์แวร์ประยุกต์ที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีสารสนเทศ ที่ช่วยให้การจัดเก็บข้อมูลในองค์กรเป็นปัจจุบัน (Real time) และแม่นยำมากขึ้น โดยเฉพาะข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสินค้าคงคลังหรือทรัพยากรต่างๆที่มีจำนวนมาก และยากต่อการตรวจสอบ ทำให้การดำเนินงานขององค์กรมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- **ธุรกิจการให้บริการบำรุงรักษา** บริษัทมีการให้บริการบำรุงรักษา (Maintenance Service) สำหรับอุปกรณ์ฮาร์ดแวร์ และโปรแกรมซอฟต์แวร์ที่บริษัทเป็นผู้จำหน่าย รวมถึงอุปกรณ์และระบบต่างๆของลูกค้าที่ใช้ร่วมกับผลิตภัณฑ์ที่บริษัทจัดจำหน่าย

**หน่วยธุรกิจที่ 2** ธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เลเบล ให้บริการออกแบบพัฒนา และจัดหาวัตุดิบ สิ่งพิมพ์ ที่มีความทนเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ เพื่อให้มีคุณสมบัติเฉพาะตรงตามความต้องการลูกค้า (Customized Labels) ภายใต้ บ.ลูกอินชิตี (HST) โดยรายได้ในกลุ่มธุรกิจนี้จะมีลักษณะรายได้ที่รับรู้ต่อเนื่อง เนื่องจากผลิตภัณฑ์ถือเป็นสิ่งพิมพ์มีกาวที่ใช้สำหรับติดในชิ้นงานของเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งต้องมีการสั่งซื้อเรื่อยๆตามจำนวนยอดขายของสินค้า กลุ่มลูกค้าเป้าหมายคือ อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ ตัวอย่างสินค้าเช่น ตู้เย็น, พัดลม และสมาร์ตโฟน เป็นต้น

**Figure 3: Seal Printing/ Label**



Source: Company

หน่วยธุรกิจที่ 3 ธุรกิจซิลค์สกรีน เริ่มต้นให้บริการออกแบบพัฒนา และรับผลิตชิ้นงาน ซิลค์สกรีน รวมถึงสติ๊กเกอร์เบรลล์ สำหรับเครื่องใช้ไฟฟ้า และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ภายใต้ บ.ลูกอินซิติ (HST) ถือหุ้นในสัดส่วน 70% โดยรายได้ในกลุ่มนี้มีลักษณะรายได้ที่รับรู้ต่อเนื่อง เนื่องจากผลิตภัณฑ์ถือเป็นส่วนหนึ่งของเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งต้องมีการสั่งซื้อเรื่อย ๆ ตามจำนวนยอดขายของสินค้า กลุ่มลูกค้าได้แก่ กลุ่มธุรกิจเครื่องใช้ไฟฟ้า และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ตัวอย่างสินค้าเช่น เครื่องซักผ้า, หม้อหุงข้าว และเตาอบไมโครเวฟ เป็นต้น

**Figure 4: Silk Screen**



Source: Company

**Figure 5: HST's Customers**



Source: Company

หน่วยธุรกิจที่ 4 ธุรกิจให้บริการบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต บริษัทฯ ให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง ผ่านโครงข่ายใยแก้วนำแสง (FTTx) แก่พื้นที่เมืองในจังหวัดนครราชสีมา เชียงใหม่ ขอนแก่น และกรุงเทพฯ และปริมณฑล ภายใต้แบรนด์ "Sinet" แก่กลุ่มลูกค้าได้แก่ ผู้บริโภคในครัวเรือน, ธุรกิจขนาดกลางและเล็ก (SME)

**Figure 6: Broadband Internet Customers**



Source: Company

หน่วยธุรกิจที่ 5 ธุรกิจโครงการภาครัฐ บริษัทฯ ได้ลงนามในสัญญาโครงการ USO ให้มีบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในพื้นที่ห่างไกล (Zone C) กลุ่มที่ 4 ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ 2 กับสำนักงานคณะกรรมการกิจการกระจายเสียงกิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ ("กสทช.") มูลค่าโครงการ 2,248 ล้านบาท ปัจจุบันอยู่ในระยะที่ 2 จากทั้งหมด 3 ระยะ เริ่มรับรู้รายได้ใน 1Q62 และรับรู้รายได้แล้ว 599 ลบ. ณ สิ้น 1Q64

**Figure 7: USO Projects**



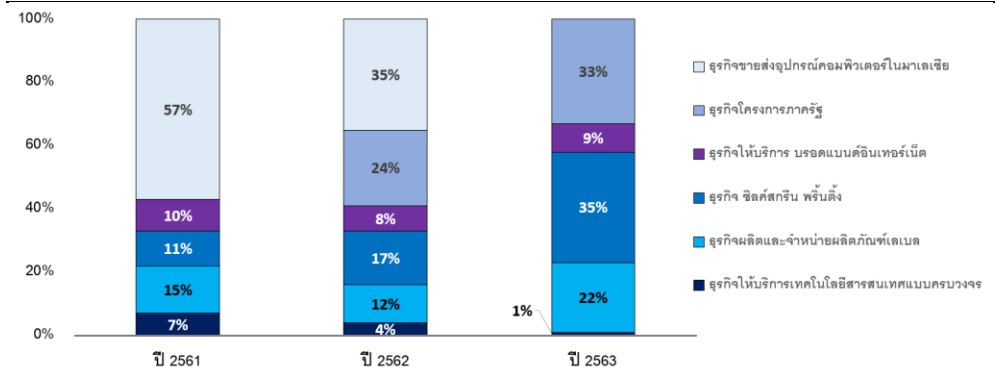
- ระยะเวลาการดำเนินงาน: แบ่งเป็น 3 ระยะดังนี้
- 1) ระยะที่ 1 การจัดหาอุปกรณ์บริการ การติดตั้ง การทดสอบความพร้อมก่อนการให้บริการ (300 วัน)
  - 2) ระยะที่ 2 การบริหารจัดการและบำรุงรักษาต่อเนื่อง 5 ปี (60 เดือน)
  - 3) ระยะที่ 3 การส่งมอบอุปกรณ์หลังจากสิ้นสุด ระยะที่ 2 (ภายใน 60 วัน)

Source: Company

### สัดส่วนรายได้

ในปี 2563 SIMAT มีรายได้รวม 1,020 ลบ. โดยแบ่งเป็นรายได้จากธุรกิจซิลิคอนกรีน พรีนึ่ง 357 ลบ. หรือคิดเป็นสัดส่วน 35% ของรายได้รวม เป็นสัดส่วนรายได้มากที่สุด เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ที่ 332 ลบ. เนื่องจากการพัฒนาระบบเทคโนโลยี 5G, Data Center และผลิตภัณฑ์สำหรับโครงสร้างพื้นฐานทาง IT ส่งผลให้ความต้องการใช้สินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์เพิ่มขึ้น ขณะที่ลำดับรองลงมาเป็นรายได้จาก โครงการภาครัฐ, ธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เคลือบ และอื่นๆ ที่ 33, 22 และ 10% ตามลำดับ

**Figure 8: Revenue Breakdown by Businesses**



Source: Company

### ประเด็นการลงทุน

#### ฮินซึชิ (Hinsitsu - HST) คู่ข้าวอุ่นน้ำของแม่

#### เกี่ยวกับ HST

SIMAT ถือหุ้นในสัดส่วน 70% ตั้งแต่ปี 2561 ก่อตั้งเมื่อวันที่ 12 พ.ค. 2546 ด้วยทุนจดทะเบียน 5 ลบ. ปัจจุบันทุนจดทะเบียนอยู่ที่ 100 ลบ. เชี่ยวชาญในการผลิตงานซิลิคอนกรีนเนมเพลท เลเบลสติ๊กเกอร์ และจัดหาผลิตภัณฑ์ตามความต้องการของลูกค้าให้กับกลุ่มลูกค้าเครื่องใช้ไฟฟ้า และอิเล็กทรอนิกส์ ทั้งในและต่างประเทศ ปัจจุบันเพิ่มขยายสู่ตลาดเลเบลในยานยนต์สัดส่วนรายได้รวม 4% ของรายได้รวม “HST” ได้แปรสภาพจากบริษัทจำกัด เป็นบริษัทมหาชนจำกัด โดยใช้ชื่อว่า “บริษัท ฮินซึชิ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)” ในวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2564

#### ผลิตภัณฑ์ของ HST

- Silk Screen Printing เช่น Name Plate Panel, Pop Sticker, LCD Panel, Remote Control Panel
- Seal Printing เช่น Label Model Number Label, Blank & Bar Code Label, Sticker Label Computer Form,
- Die Cutting เช่น Spacer/Insulating Sheet/Copper Shield, Sheet Adhesive



- In Mold Decoration เช่น แผงปุ่มกดเครื่องซักผ้า เป็นสินค้า High value มีอัตรากำไรสูง เริ่มผลิตมาตั้งแต่ 4Q62

ธุรกิจ Silk screen มีราคาต่อหน่วยราว 50 – 60 บาท ซึ่งสูงกว่าบรรจุภัณฑ์ประเภทอื่นเกือบ 10 เท่า ขณะที่ In mold decoration มีราคาต่อหน่วยสูงกว่า Silk screen อีก 4 – 5 เท่า ซึ่งมี GPM ที่สูงกว่าเช่นกัน

Figure 9: Seal Printing



Source : Company

Figure 10: Silk screen



Source : Company

Figure 11: Stamping/SUS Plate



Source : Company

Figure 12: In mold Decoration



Source : Company

### ผลประกอบการของ HST

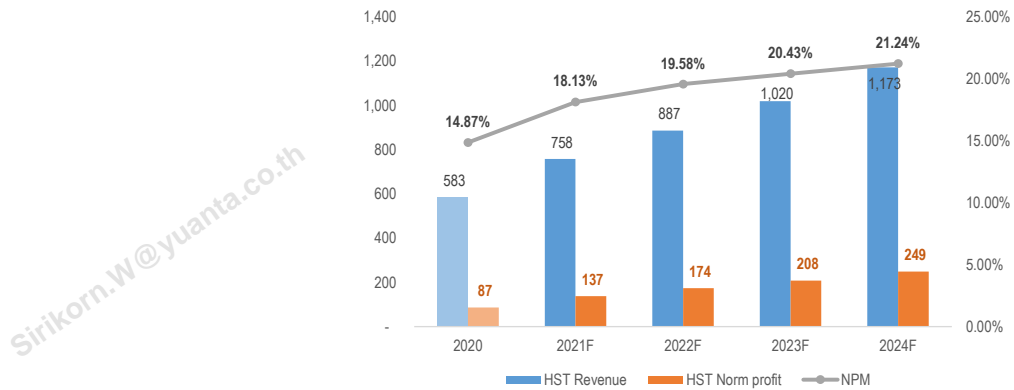
ลูกค้าของ HST เป็นผู้จำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้า อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ และยานยนต์ แปรผันระดับโลกซึ่งมียอดขายทั่วโลก และมีการเติบโตสูง การระบาดของ COVID-19 จึงมีผลกระทบจำกัดต่อยอดขายของ HST

HST ถือเป็นส่วนหลักที่สร้างรายได้ให้กับ SIMAT โดรายได้ในปี 2563 อยู่ที่ 583 ลบ. คิดเป็นสัดส่วน 57% ของรายได้ของ SIMAT ทั้งหมด และเป็นบริษัทหลักที่สร้างกำไรให้กับ SIMAT เช่นกัน เราคาดสัดส่วนรายได้จาก HST จะเพิ่มขึ้นเป็น 69%, 72% และ 75% ในปี 2564 – 2566 ตามลำดับ

เราคาดรายได้ของ HST ในปี 2564 ที่ 758 ลบ. เติบโต 30% YoY (1Q64 รายได้อยู่ที่ 169 ลบ. สัดส่วน 22% ของประมาณการ) และปี 2565 ที่ 887 ลบ. เติบโต 17% YoY โดยเติบโตเฉลี่ยปีละ 20.5% CAGR 3ปี (2563 – 2566) ตามการเติบโตของอุปสงค์เครื่องใช้ไฟฟ้า สินค้า IT และยานยนต์ในตลาดโลกที่ยอดขายมีการเติบโตสูงหลัง COVID-19 ทำให้การบริโภคทั่วโลกฟื้นตัว ผู้ผลิตสินค้าออกสินค้ารุ่นใหม่ เทคโนโลยีใหม่ หนุนอุปสงค์ของเลเบล และ Silk screen เช่นกัน ขณะที่ HST มีการใช้เงินลงทุนราว 30 – 40 ลบ. ในปี 2564 เพื่อขยายกำลังการผลิต Silk screen เพิ่มขึ้นราว 15% โดยใช้พื้นที่โรงงานเดิมที่เคยใช้ผลิตเลเบลให้สินค้า Smart phone โดยยกเลิกการผลิตให้ Smart phone เนื่องจากเป็นสินค้าอัตรากำไรขั้นต้นต่ำ เพื่อเพิ่มพื้นที่ในการผลิต Silk screen ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นไม่ต่ำกว่า 40% ซึ่งกำลังการผลิตใหม่จะเริ่มผลิตได้ในปี 2565 เต็มปี

ขณะที่นโยบายหลักของทั้งกลุ่มบริษัทคือการควบคุมต้นทุนทั้งต้นทุนขาย และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ทำให้การเติบโตของกำไรของ HST จะสูงกว่าการเติบโตของรายได้ เราคาดว่ากำไรปกติปี 2564 – 2565 ของ HST ที่ 137 ลบ. และ 174 ลบ. (+26.4% YoY) ตามลำดับ และคาดเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ 33.9% CAGR 3ปี (2563 – 2566)

Figure 13: HST revenue & Norm net profit (LHS) vs NPM (RHS)



Source: Yuanta Research

### HST เตรียมจดทะเบียนในตลาด MAI ในปี 2565

ปัจจุบัน HST มีการเติบโตสูงต่อเนื่องและมีลูกค้าในระดับโลกมากมาย อยู่ในธุรกิจที่มีคู่แข่งน้อย โดยเฉพาะธุรกิจ Silk screen ไม่มีคู่แข่งในประเทศ เนื่องจากมีการลงทุนสูง เครื่องจักรมีความซับซ้อน ต้องใช้ความเชี่ยวชาญในการผลิตเพื่อให้เกิดของเสียน้อย จึงจะได้ GPM สูงและสามารถแข่งขันราคาได้ ปัจจุบันใช้กำลังการผลิตราว 65% และทยอยเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จึงต้องขยายกำลังการผลิต โดยการระดมทุนผ่านการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ซึ่งจะนำไปใช้ในการก่อสร้างโรงงานใหม่ของตัวเองจากปัจจุบันมีโรงงาน 2 แห่งที่ จ. สมุทรปราการ และลาดกระบัง แต่เป็นการเช่าใช้ ซึ่งรองรับกำลังการผลิตได้เกือบ 2 เท่า ของกำลังการผลิตปัจจุบัน และจะย้ายกำลังการผลิตเดิมไปรวมที่โรงงานใหม่ทั้งหมดภายในปี 2566 ซึ่งจะทำให้กำลังการผลิตเดิมมีประสิทธิภาพการผลิตมากขึ้น ใช้คนน้อยลง และยังมีพื้นที่ว่างในการขยายกำลังการผลิตเพิ่มเติม ซึ่งยังไม่รวมในประมาณการ ปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจางานกับลูกค้ารายใหญ่ในสหรัฐฯ รายใหม่หากได้จะเป็น Upside ที่มีนัยสำคัญต่อประมาณการปี 2565

นอกจากนี้ HST ยังใช้จุดแข็งของบริษัทในการขยายกิจการด้วยการซื้อกิจการเลเบลในต่างประเทศ ซึ่งอยู่ระหว่างศึกษาความเป็นไปได้ ซึ่งเป็น Upside ต่อประมาณการ

SIMAT มีนโยบายถือหุ้นใน HST ไม่น้อยกว่า 50% ภายหลังการ IPO ซึ่งจะยังรวมงบการเงิน HST อยู่ และมีนโยบายให้ Preemptive right ผู้ถือหุ้น SIMAT ในการจองซื้อหุ้น HST ซึ่งปัจจุบันยังไม่กำหนดอัตราส่วน ภายหลังการลดสัดส่วนใน HST ทำให้ SIMAT รับรู้กำไรจาก HST น้อยลง ซึ่ง SIMAT อยู่ระหว่างเจรจากับพันธมิตรเพื่อพัฒนาธุรกิจที่บริษัทเชี่ยวชาญคือโทรคมนาคม ซึ่งยังไม่สามารถเปิดเผยข้อมูล

### ธุรกิจโทรคมนาคมมี Recurring income ต่อเนื่อง 5 ปี

บริษัทได้ลงนามในสัญญาโครงการจัดให้มีบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในพื้นที่ห่างไกล (Zone C) กลุ่มที่ 4 ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ 2 กับสำนักงานคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (“กสทช.”) มูลค่าโครงการ 2,248 ล้านบาท โดยโครงการดังกล่าวมีรายละเอียดโดยสังเขปดังนี้

**ชื่อโครงการ:** โครงการจัดให้มีบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในพื้นที่ห่างไกล (Zone C) กลุ่มที่ 4 ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ 2

**พื้นที่เป้าหมาย:** ประกอบด้วยจังหวัด กาฬสินธุ์ มหาสารคาม ยโสธร ร้อยเอ็ด ศรีสะเกษ อำนาจเจริญ และอุบลราชธานี

**มูลค่าโครงการ:** 2,248 ล้านบาท

**ขอบเขตงาน:** แบ่งเป็น 5 ประเภทบริการ ดังนี้

- 1) การจัดให้มีบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงสาธารณะ (Wi-Fi) ในหมู่บ้านเป้าหมาย
- 2) การจัดให้มีอาคารศูนย์บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงสาธารณะ (USO Net)

- 3) การจัดให้มีห้องบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงสาธารณะ (USO Wrap)
- 4) การจัดให้มีบริการสัญญาณอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงสาธารณะสำหรับโรงเรียน
- 5) การจัดให้มีบริการสัญญาณอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงสาธารณะสำหรับโรงพยาบาลส่งเสริมสุขภาพประจำตำบล

ระยะเวลาการดำเนินงาน: แบ่งเป็น 3 ระยะดังนี้

- 1) ระยะที่ 1 การจัดหาอุปกรณ์บริการ การติดตั้ง การทดสอบความพร้อมก่อนการให้บริการ (300 วัน)
- 2) ระยะที่ 2 การบริหารจัดการและบำรุงรักษาต่อเนื่อง 5 ปี (60 เดือน)
- 3) ระยะที่ 3 การส่งมอบอุปกรณ์หลังจากสิ้นสุด ระยะที่ 2 (ภายใน 60 วัน)

ปัจจุบัน SIMAT รับรู้รายได้ในระยะที่ 1 จำนวนรวม 690 ลบ. ครบแล้ว ในปี 2564 จะเริ่มรับรู้รายได้จากระยะที่ 2 ใน 2Q64 เป็นต้นไป โดยจะเร่งขึ้นในช่วง 3Q64 มูลค่าโครงการรวม 1,270 ลบ. รับรู้ 5 ปี เฉลี่ยปีละ 271 ลบ. ใน 4 ปีแรก และ 185 ลบ. ในปีที่ 5 (2568) ซึ่งเป็นงานบริหารจัดการและบำรุงรักษาซึ่งเป็นงานที่มีอัตรากำไรสุทธิค่อนข้างดี เรา คาดกำไร 87 ลบ.ต่อปีในปี 2564 – 2567 และ 59 ลบ. ในปี 2568

**Figure 14: USO phase II project**



Source: Company

**Figure 15: USO phase II revenue forecast**

|             | 2021F | 2022F | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue     | 271   | 271   | 271   | 271   | 185   |
|             |       | 2019  | 2020  | 2021F |       |
| USO Phase 1 |       | 480.8 | 208.6 | 0.85  |       |
| USO Phase 2 |       |       |       | 271   |       |

Source: Company

นอกจากนี้ SIMAT มีงานรอบประมุลและมีโอกาสได้งานสูง 2 โครงการคือ งาน Course online ของ กสทช. มูลค่า 120 ลบ. และงานคัดแยกพัสดุของไปรษณีย์ไทยมูลค่าราว 100 ลบ.

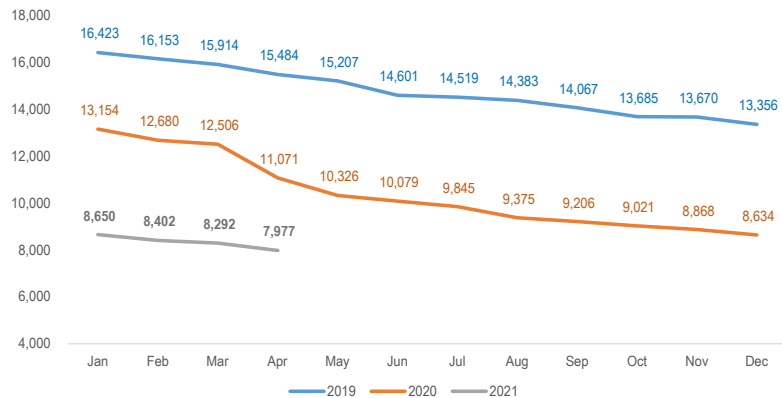


## ธุรกิจ Broadband มาช้าแต่มาแรง

เป็นธุรกิจเดียวที่ถ่วงผลประโยชน์ของการของ SIMAT อย่างต่อเนื่องจากการที่ชนะการประมูลติดตั้งโครงข่าย Internet ความเร็วสูงใน จ.นครราชสีมา และ จ.เชียงใหม่ ให้กับ CAT แต่ถูกปฏิเสธรับมอบโครงการ ทำให้ SIMAT ต้องรับโครงข่ายมาบริหารจัดการเชิงพาณิชย์เอง ในระหว่างนี้ SIMAT ได้ทำการฟ้องร้องค่าเสียหายจากกรณีดังกล่าว ต่อเนื่อง ล่าสุดปี 2561 ศาลปกครองชั้นต้นให้ SIMAT ชนะคดีได้รับค่าชดเชย 53 ลบ. พร้อมดอกเบี้ย 7.5% อย่างไรก็ตาม SIMAT ได้ยื่นฟ้องเพิ่มเติมด้วยมูลค่ากว่า 400 ลบ. ต่อศาลปกครองสูงสุด ปัจจุบันอยู่ระหว่างการพิจารณาาคาใช้เวลากว่า 3 – 5 ปี

SIMAT ได้เริ่มให้บริการ Internet ความเร็วสูงด้วยเทคโนโลยี Fiber optic ในพื้นที่ จ.เชียงใหม่, จ.นครราชสีมา, จ.ขอนแก่น และกรุงเทพฯ ภายใต้ชื่อ Sinet ตั้งแต่ปี 2556 โดยมีจำนวนผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและระดับกว่า 16,000 รายในปี 2562 แต่ด้วยการแข่งขันที่สูงขึ้น ทั้งด้านราคาและบริการทำให้จำนวนลูกค้าและ ARPU ลดลงต่อเนื่องล่าสุดเดือน ส.ค. 2564 จำนวนลูกค้าเหลือเพียง 7,977 ราย แต่เป็นการลดลงในอัตราที่ชะลอลงแล้ว คาดว่าบริษัทจะรักษาระดับลูกค้าไว้ที่ 7,500 – 8,000 รายไว้ได้ ปัจจุบันอยู่ระหว่างหาพันธมิตรในการเพิ่มประสิทธิภาพการบริการ และลดต้นทุนลง เราคาดว่าธุรกิจนี้จะขาดทุนราว 20 ลบ. ในปี 2564 และเข้าสู่จุดคุ้มทุนในปี 2565

Figure 16: Sinet broadband subscribers



Source: Company

## แนวโน้มผลประกอบการของ SIMAT

### 2Q64 คาดกำไรโตแรง แต่ 3Q64 จะแข่งได้อีก

คาดรายได้ 2Q64 ที่ 267 ลบ. (+5.0%QoQ, +18.0%YoY) โดยหมดช่วงการรับรู้รายได้งาน USO ระยะที่ 1 ไปแล้ว ใน 1Q64 ขณะที่ 2Q64 เริ่มมีรายได้ระยะที่ 2 เข้ามาบ้างแต่ยังไม่เต็มที่ รายได้จาก HST เติบโตขึ้นทั้ง QoQ และ YoY หลังเศรษฐกิจโลกฟื้นตัวทำให้อุปสงค์สินค้ากลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เติบโต คาดอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 40.0% จาก 36.8% ใน 1Q64 และ 25.7% ใน 2Q63 เนื่องจากสัดส่วนรายได้จาก HST ซึ่งมี GPM มากกว่า 40% มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารทรงตัว QoQ กำไรปกติ 2Q64 คาดที่ 25 ลบ. (+45.5%QoQ, +1,014.4%YoY) หากกำไรใกล้เคียงเราจะคาดจะทำให้ SIMAT สามารถล้างขาดทุนสะสมได้หมด

แม้ว่ากำไร 1H64 มีสัดส่วนเพียง 29% ของประมาณการกำไรทั้งปี 2564 ที่ 149 ลบ. ซึ่งเราคาดว่ากำไรจะเร่งขึ้นตั้งแต่ 3Q64 เป็นต้นไป เนื่องจาก

1. HST มีรายได้เติบโต พร้อม GPM สูงขึ้นจากการเลิกผลิตสินค้า GPM ต่ำ เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตในสินค้า GPM สูง
2. โครงการจัดให้มีบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในพื้นที่ห่างไกล (USO) ระยะที่ 2 เริ่มรับรู้รายได้ในอัตราเร่งใน 3Q64 เป็นต้นไป ซึ่งเป็นกลุ่มรายได้ที่มี GPM สูงกว่าระยะแรกเพราะเป็นส่วนบริหารจัดการและบำรุงรักษา
3. SIMAT ได้เงินสดจากการเพิ่มทุนและการใช้สิทธิ์ใน SIMAT-W4 ที่ 226 ลบ. และ 45 ลบ. ตามลำดับ ซึ่งส่วนใหญ่เกือบทั้งหมดจะถูกนำไปชำระหนี้สถาบันการเงิน ทำให้ดอกเบี้ยจะเริ่มลดลงราว 50% จากปกติที่ราว 8 ลบ. ต่อไตรมาส ตั้งแต่ 3Q64
4. ธุรกิจ Broadband เริ่มขาดทุนน้อยลงจากการลดคน และลดค่าใช้จ่าย

Figure 17: 2Q21 Earnings preview

|                                  | 2Q21F     | 1Q21      | %QoQ         | 2Q20     | %YoY           |
|----------------------------------|-----------|-----------|--------------|----------|----------------|
| Core revenue                     | 267       | 254       | 5.0%         | 226      | 18.0%          |
| Cost of goods sold               | (160)     | (160)     | -0.3%        | (168)    | -4.8%          |
| Gross profit                     | 107       | 94        | 14.0%        | 58       | 83.9%          |
| SG&A                             | (53)      | (53)      | -1.3%        | (42)     | 25.7%          |
| EBIT                             | 54        | 40        | 34.4%        | 16       | 236.0%         |
| Depre & amortization             | 25        | 30        | -15.7%       | 21       | 19.5%          |
| EBITDA                           | 79        | 70        | 13.1%        | 37       | 113.5%         |
| Other incomes (expenses)         | 3         | 3         | -1.3%        | 2        | 28.8%          |
| Profit sharing from subsidiaries | -         | (0)       | n.a.         | (2)      | n.a.           |
| Financial cost                   | (8)       | (8)       | -5.1%        | (7)      | 8.1%           |
| Pre-tax profit                   | 49        | 35        | 41.2%        | 9        | 422.6%         |
| Taxes                            | (10)      | (8)       | 19.6%        | 9        | n.a.           |
| Minorities                       | (14)      | (9)       | 48.1%        | (3)      | -55.4%         |
| <b>Norm profit</b>               | <b>25</b> | <b>17</b> | <b>45.5%</b> | <b>2</b> | <b>1014.4%</b> |
| Extraordinary items              | -         | (0)       | n.a.         | 0        | n.a.           |
| Net profit                       | 25        | 17        | 48.1%        | 2        | 926.7%         |

| Margins (%)         |       |       | Dif QoQ |       | Dif YoY |
|---------------------|-------|-------|---------|-------|---------|
| Gross profit margin | 40.0% | 36.8% | 3.16    | 25.7% | 14.34   |
| Operating margin    | 20.2% | 15.8% | 4.42    | 7.1%  | 13.12   |
| EBITDA margin       | 29.6% | 27.5% | 2.12    | 16.4% | 13.23   |
| Norm profit margin  | 9.5%  | 6.8%  | 2.64    | 1.0%  | 8.49    |

Source: Company

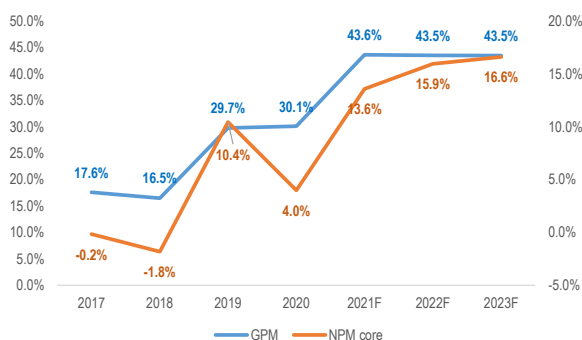
### คาดการณ์กำไร New high ไปถึงปี 2565 เป็นอย่างน้อย

คาดการณ์กำไรปี 2564 ทำระดับสูงสุดใหม่ที่ 149 ลบ. เติบโต 268%YoY จาก 1) รายได้ HST เติบโต 30.0%YoY และ ส่วนผสมผลิตภัณฑ์เปลี่ยนไปเน้นสินค้า GPM สูง 2) เริ่มรับรู้รายได้ USO ระยะที่ 2 เป็นปีแรก 3) ธุรกิจ Broadband ขาดทุนลดลง 4) ต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายลดลงจากการชำระหนี้คืน เราคาดว่า GPM ที่ 43.6% จาก 30.1% ในปี 2563

ปี 2565 คาดว่ากำไรจะทำ New high ได้ต่อเนื่องเนื่องจากผลที่เกิดขึ้นในปี 2564 ส่งผลเต็มปีในปี 2565 นอกจากนี้ HST มีกำลังการผลิตสินค้า GPM สูงมากขึ้น เราคาดว่ากำไรปี 2565 ที่ 196 ลบ. (+31.3% YoY) มี Upside จากการทำ M&A

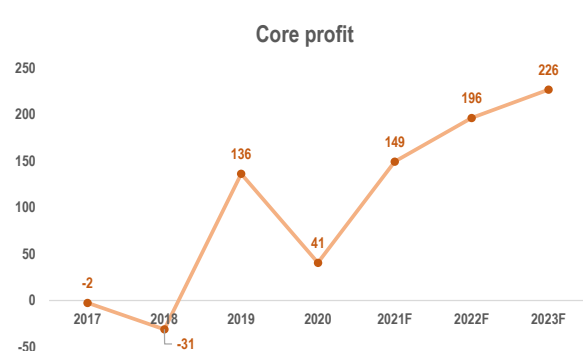
แม้ว่าภายหลัง IPO การถือหุ้น HST ในสัดส่วนลดลงอาจกระทบกำไรในงบการเงินรวมของ SIMAT ได้ แต่เราเชื่อว่าอาจกระทบไม่มากหรือไม่กระทบเพราะ 1) เราคาดว่าสัดส่วนจะลดลงไม่เกิน 20% เพราะบริษัทมีนโยบายถือ HST ไม่น้อยกว่า 50% 2) HST จะมีการเพิ่มกำลังการผลิต และ M&A ซึ่งยังไม่รวมในประมาณการ 3) ธุรกิจ Broadband ตามแผนของบริษัทนั้นควรพลิกมาทำกำไรได้ในปี 2565 แต่เรายังคาดเพียงคุ้มทุน 4) งาน SI ใหม่ที่อยู่ระหว่างรอประมูลอีก 2 โครงการคือของ กสทช. และไปรษณีย์ไทยมูลค่ารวม 220 ลบ. ยังไม่รวมในประมาณการ หากได้งานจะช่วยเหลือกำไรช่วง 2H65 และ 5) ธุรกิจโทรคมนาคมที่เป็นความเชี่ยวชาญของบริษัทแต่เดิมอยู่ระหว่างเจรจา ศึกษาความเป็นไปได้ในธุรกิจที่จะเป็น New S-Curve ของบริษัทร่วมกับพันธมิตรทางธุรกิจ

Figure 18: SIMAT GPM (LHS) vs Core NPM (RHS)



Source: Company, Yuanta Research

Figure 19: SIMAT Core profit



Source: Company, Yuanta Research

## ฐานะการเงินแข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญตั้งแต่ 3Q64

ฐานะทางการเงินเป็นข้อจำกัดหลักในการขยายธุรกิจของ SIMAT มาต่อเนื่อง เป็นจุดอ่อนที่สำคัญที่สุด เพราะมีภาระหนี้ค่อนข้างสูง ผลประกอบการขาดทุน จึงได้เงินทุนในอัตราดอกเบี้ยสูง กู้เพิ่มไม่ได้ ดอกเบี้ยจ่ายสูง ขาดเติมผลประกอบการมากขึ้นไปอีก

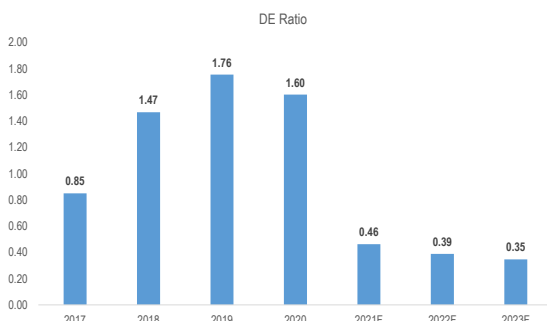
DE Ratio ณ สิ้นปี 2563 อยู่ที่ 1.6 เท่า และ 1Q64 อยู่ที่ 1.4 เท่า ลดลงตามผลประกอบการที่เริ่มมีกำไรแต่ยังอยู่ในระดับสูง ณ สิ้น 1Q64 มีหนี้สินทั้งหมด 977 ลบ. หนี้สินที่มีดอกเบี้ย 436 ลบ. จาก 709 ลบ. ณ สิ้นปี 2563 และบริษัทเพิ่งได้รับเงินสดจากการเพิ่มทุนและการใช้สิทธิ SIMAT-W4 รวม 271 ลบ. มีแผนนำไปใช้ชำระหนี้สถาบันการเงินก่อนเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งเราคาดหนี้สินทั้งหมดจะลดลงเหลือเพียง 557 ลบ. และหนี้สินที่มีดอกเบี้ยลดลงเหลือ 337 ลบ. และคาดล้างขาดทุนสะสมได้ทั้งหมด (ขาดทุนสะสม 15 ลบ. ณ สิ้น 1Q64) ใน 2Q64 เราคาด DE Ratio ลดลงเหลือเพียง 0.46 เท่า ณ สิ้นปี 2564

## จากสภาพคล่องไม่ดี กลายเป็นมีสภาพคล่องล้น

อย่างไรก็ตามด้วยธุรกิจมีโครงข่ายโทรคมนาคมเป็นมูลค่าหลักในสินทรัพย์ แต่ยังไม่สามารถก่อให้เกิดรายได้ได้เต็มที่ ผลประกอบการที่ขาดทุนในอดีตส่วนใหญ่มาจากค่าเสื่อมราคาต่อปีสูงถึงราว 70 – 80 ลบ. ฉะนั้นหากพิจารณาที่ EBITDA ในแต่ละปีหากไม่มีการตั้งสำรองพิเศษจะมี EBITDA เป็นบวกทั้งสิ้น และยังค่าเสื่อมราคาโครงข่ายทยอยตัดจำหน่ายจนหมด และผลประกอบการมีกำไร จะยิ่งทำให้ EBITDA สูงขึ้น เราคาด EBITDA ที่ 357 ลบ. เพิ่มขึ้น 79.3%YoY ในปี 2564 และ 437 ลบ. เพิ่มขึ้น 22.3% ในปี 2565

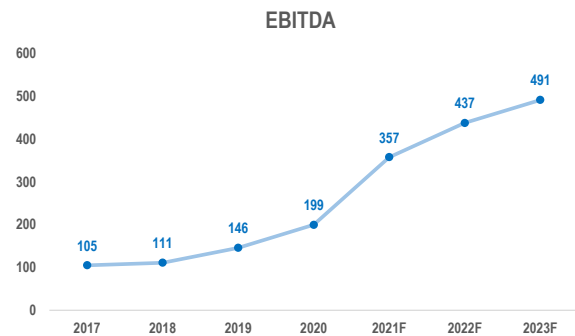
ด้วยความจำเป็นในการรักษาสภาพคล่องเพื่อความแข็งแกร่งทางการเงิน และการขยายการลงทุนเราจึงยังไม่คาดการณ์จ่ายเงินปันผลในปี 2564 แต่คาดว่าจะกลับมาจ่ายปันผลเป็นเงินสดได้ในปี 2565 ที่ 0.15 บาท

Figure 20: SIMAT DE ratio



Source :Company, Yuanta Research

Figure 21: SIMAT EBITDA



Source :Company, Yuanta Research

## SWOT Analysis

### จุดแข็ง

- มีความพร้อมในการให้บริการโทรคมนาคม ทั้งโครงข่าย และใบอนุญาตการให้บริการ และผ่านการลงทุนหนักไปหมดแล้ว แต่ยังไม่มีก่อให้เกิดรายได้เท่าที่ควร
- มีบริษัทย่อย HST ที่สร้างกำไรสม่ำเสมอ เป็นฐานกำไร และอยู่ในอุตสาหกรรมที่กำลังเติบโต
- แม้ผลประกอบการจะมีผลขาดทุนในอดีตแต่หากพิจารณาที่ EBITDA เป็นบวกมากโดยตลอด สะท้อนว่าในด้านกระแสเงินสดภายในบริษัทสามารถประคองบริษัทอยู่ได้ และหากผลประกอบการพลิกมามีกำไรจะยิ่งทำให้สภาพคล่องของบริษัทดีขึ้น
- มีประสบการณ์รับงานภาครัฐ ทำให้มีโอกาสได้งานต่อเนื่องในอนาคต

### จุดอ่อน

- ธุรกิจ Broadband อยู่ในธุรกิจที่มีการแข่งขันสูงทั้งด้านการให้บริการและราคา บริษัทมีบริการเสริมหรือ Bundle กับบริการ Broadband ในระดับที่แข่งขันได้น้อยกว่าคู่แข่ง จึงต้องหาพันธมิตรทางธุรกิจเพิ่มเติม
- ฐานะทางการเงินอ่อนแอ มีขาดทุนสะสม และไม่สามารถใช้เงินลงทุนจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นได้ ทำให้ธุรกิจไม่เติบโต ขยายธุรกิจไม่ได้ แต่มีแนวโน้มว่าผลประกอบการปี 2564 จะสามารถล้างขาดทุนสะสมได้หมด และลดภาระหนี้สินลงได้อย่างมีนัยสำคัญ นับเป็นก้าวแรกในการปลดล็อกการเติบโต

- ผลประกอบการแต่ละปีไม่สม่ำเสมอ เนื่องจากงานโครงการ (SI) ได้มาไม่ต่อเนื่อง เพราะขาดสภาพคล่อง

### โอกาส

- การลงทุนภาครัฐ และเอกชนด้าน IT คาดว่าจะส่งผลบวกต่อธุรกิจโทรคมนาคมของบริษัท และบริษัทมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นทำให้มีโอกาสที่จะรับงานใหญ่ขึ้น มีอัตรากำไรสูงขึ้น ปัจจุบันอยู่ระหว่างศึกษาความเป็นไปได้ในธุรกิจด้านนี้ร่วมกับพันธมิตร ซึ่งจะเป็น New S-Curve ของบริษัท
- หลังจากปี 2564 เป็นต้นไป ฐานะการเงินแข็งแกร่งสามารถกู้เงินได้ในต้นทุนที่ลดลง สภาพคล่องบริษัทดีขึ้น มีโอกาสในการขายธุรกิจด้วยการ M&A
- HST กำลังศึกษาความเป็นไปได้ในการขายกิจการด้วยการ M&A ในต่างประเทศ
- บริษัทอยู่ระหว่างฟ้องร้อง CAT กรณีไม่รับส่งมอบโครงข่ายหากชนะคดีจะมีกระแสเงินสดเข้ามาในบริษัท เพื่อขายธุรกิจต่อ

### ข้อจำกัด

- กฎเกณฑ์ทางด้านโทรคมนาคมที่เปลี่ยนแปลงไป อาจกระทบการดำเนินงานของบริษัทไม่เป็นไปตามแผน
- การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี อาจกระทบอุปสงค์ของ HST และธุรกิจ Broadband
- การขาดแคลนบุคลากรด้านโทรคมนาคม เนื่องจากความต้องการในตลาดสูง จำกัดการรับงาน การขายธุรกิจ และอาจเพิ่มค่าใช้จ่ายด้านแรงงานให้กับบริษัท
- ภัยพิบัติทางธรรมชาติ และโรคระบาด กระทบอุปสงค์

### ความเสี่ยง

1. บริษัทมีการจ้างแรงงานต่างด้าว และพึ่งพาแรงงานคนเป็นหลักในการผลิตสินค้าและควบคุมเครื่องจักร ซึ่งมีความเสี่ยงหากอัตราค่าแรงขั้นต่ำมีการปรับเปลี่ยนจะกระทบต้นทุนของบริษัท อย่างไรก็ตามบริษัทวางแผนที่จะซื้อเครื่องจักรใหม่ที่มีเทคโนโลยีสูงขึ้น และจะช่วยลดการใช้แรงงานคนในการทำงาน
2. HST มีฐานรายได้ส่วนใหญ่ราว 45% ในอุตสาหกรรมเดียวคือเครื่องใช้ไฟฟ้า จึงมีความเสี่ยงหากตลาดเครื่องใช้ไฟฟ้าหดตัวจะกระทบรายได้ของบริษัท อย่างไรก็ตามบริษัทพยายามขยายฐานลูกค้าในอุตสาหกรรมอื่นมากขึ้น เช่นยานยนต์ เริ่มมีสัดส่วนมากขึ้นปัจจุบันอยู่ที่ 4% และไม่มีลูกค้ารายใดรายหนึ่งมีรายได้ในสัดส่วนถึง 10% ของรายได้ทั้งหมดของบริษัท
3. ธุรกิจบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ตมีการแข่งขันที่รุนแรง และมีคู่แข่งรายใหญ่มีการลงทุนในโครงข่ายใยแก้วนำแสงเพิ่มมากขึ้นในหลายพื้นที่ และมีการทำตลาดในรูปแบบการแข่งขันทางด้านราคา ซึ่งอาจส่งผลต่อจำนวนลูกค้า และราคาขายของบริษัทที่ลดลง อย่างไรก็ตามบริษัทวางตำแหน่งการตลาดโดยเน้นคุณภาพของสัญญาณแทนการให้บริการอินเทอร์เน็ตในราคาถูก และเจาะกลุ่มลูกค้าขนาดใหญ่และกลุ่มลูกค้าธุรกิจแทน
4. ธุรกิจโครงการภาครัฐมีขั้นตอนการตรวจรับงาน และชำระเงินค่อนข้างนาน ส่งผลให้บริษัทมีระยะเวลาในการเก็บหนี้ยาวนาน 120-160 วัน ซึ่งอาจส่งผลต่อสภาพคล่องจากการขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียน และมีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นได้
5. ภัยพิบัติ และโรคระบาดที่ไม่คาดคิด เช่น น้ำท่วม เพลิงไหม้ กระทบกำลังการผลิต อาจกระทบอุปทานและอุปสงค์ ซึ่งเป็นสิ่งที่ยู่นอกเหนือการควบคุม และการระบาดของ COVID-19 อาจกระทบการดำเนินงานปกติได้ เช่นต้องปิดโรงงานชั่วคราว และมีต้นทุนในการป้องกันรักษามากกว่าคาดได้

## ภาวะอุตสาหกรรม

### ตลาดเครื่องใช้ไฟฟ้าของโลกโตมากกว่า GDP โลก

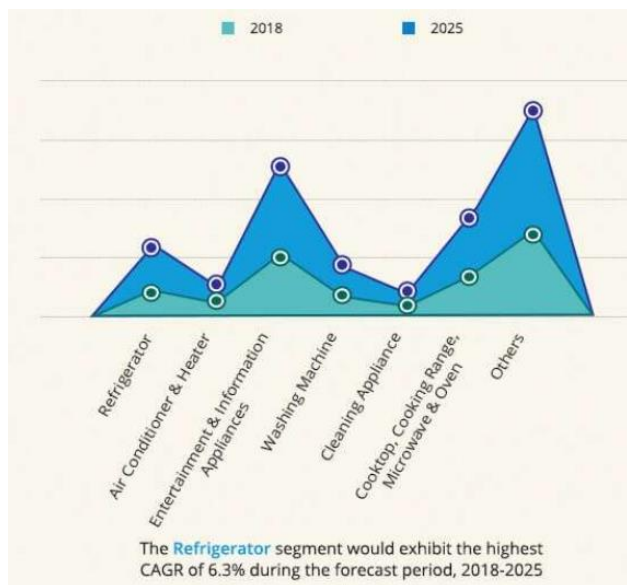
ข้อมูลจาก Allied market research ระบุว่าในปี 2560 มูลค่าตลาดโลกของสินค้ากลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าในครัวเรือนสูงถึง US\$5.02 แสนล้าน หรือ 163 ล้านล้านบาท และคาดว่าจะในปี 2568 จะมีมูลค่า US\$7.63 แสนล้าน หรือ 251 ล้านล้านบาท เติบโตเฉลี่ยปีละ 5.4% CAGR 8ปี (2560 – 2568)

ปัจจัยหนุนเครื่องใช้ไฟฟ้าในครัวเรือนเติบโตได้มากกว่าการเติบโตของเศรษฐกิจโลกที่ราว 3% ต่อปีเนื่องจาก 1) เทคโนโลยีมีความทันสมัยมากขึ้นทำให้เกิดการเปลี่ยนอุปกรณ์ใหม่ 2) การขยายตัวของสังคมเมือง 3) การเติบโตของยอดขายบ้าน และคอนโด 4) รายได้ต่อประชากรต่อปีสูงขึ้น 3) มาตรฐานการดำรงชีวิตของประชาชนสูงขึ้น 4) ผู้บริโภคมีความต้องการด้านความสะดวกสบายมากขึ้น 4) Life style ของการอยู่อาศัยเปลี่ยนไปจากครอบครัวใหญ่เป็นครอบครัวเล็กมากขึ้น และ 5) การรณรงค์เรื่องพลังงานสะอาดของรัฐบาลทำให้ผู้บริโภคเลือกใช้เครื่องใช้ไฟฟ้าที่ประหยัดพลังงานและเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้น

สินค้าหลักที่ผู้บริโภคเลือกซื้อเป็นอันดับแรกๆ คือ ตู้เย็น รองลงมาเป็น เครื่องปรับอากาศและเครื่องทำความอุ่น สินค้า IT เพื่อการบันเทิง การเครื่องซักผ้า และเครื่องทำความสะอาดบ้าน เป็นต้น ซึ่งนวัตกรรมส่วนใหญ่มักจะเป็นการใช้งานผ่านระบบ Touch screen หรือ Application ในกรณีผ่าน Application ก็ยังคงจำเป็นต้องมีปุ่มสัมผัสเป็นทางเลือกให้ผู้บริโภคด้วย ซึ่งหนุนอุปสงค์สินค้าประเภท Silk screen และ In mold decoration

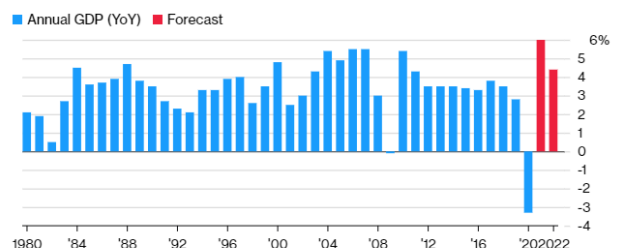
IMF คาดการเติบโตของเศรษฐกิจโลกในปี 2564 ที่ 6.0%YoY จากฐานที่ต่ำในปี 2563 ที่หดตัว 3.3%YoY และเติบโตอีก 4.4%YoY ในปี 2566 โดยมีแรงขับเคลื่อนจากเศรษฐกิจของประเทศพัฒนาแล้ว ที่มีอัตราการได้รับวัคซีนของประชากรสูง ทำให้สามารถเปิดเศรษฐกิจได้เร็วกว่าประเทศกำลังพัฒนา ซึ่งการบริโภคของประเทศในกลุ่มนี้จะเติบโตสูง ส่งผลให้ตลาดเครื่องใช้ไฟฟ้าในครัวเรือนเติบโตสูงไปในทิศทางเดียวกันเช่นกัน สินค้าของ HST ถูกขายให้กับลูกค้าซึ่งมีโรงงานในไทยเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งลูกค้าเป็นผู้ผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าแบรนด์ชั้นนำระดับโลก ซึ่งขายสินค้าไปจำหน่ายทั่วโลก เห็นได้ว่ารายได้ของ HST ที่ราว 500 - 600 ลบ. ต่อปียังเล็กมากเมื่อเทียบกับมูลค่าตลาด ซึ่งทำให้ HST ยังมีโอกาสเติบโตอีกมาก

Figure 22: Global household market value



Source :Allied market research

Figure 23: IMF GDP growth forecast



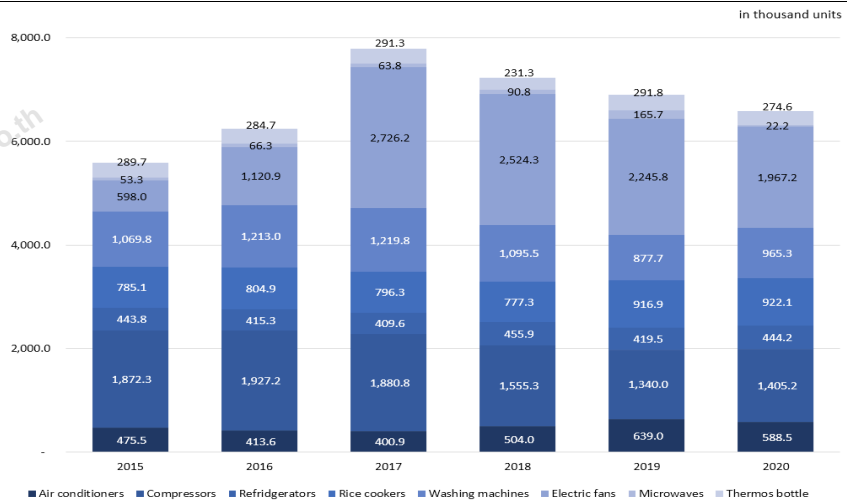
Source : IMF, Bloomberg



## อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าในประเทศ

การจำหน่ายในประเทศ ในปี 2563 สินค้าที่จำหน่ายในประเทศมีการปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน ได้แก่ เครื่องปรับอากาศ พัดลม เตาอบไมโครเวฟ และกระติกน้ำ หดตัวร้อยละ 7.9, 12.4, 86.6 และ 5.9 ตามลำดับ ในขณะที่ คอมเพรสเซอร์ ตู้เย็น หม้อหุงข้าว และเครื่องซักผ้า เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.9, 5.9, 0.6 และ 10 ตามลำดับ

Figure 24: Domestic Sales Volume of Electric Goods



Source: Office of Industrial Economics survey of the domestic sales volume of Thai-made electrical goods, OIE

การส่งออกเครื่องใช้ไฟฟ้า ในปี 2563 มีมูลค่า 23,561 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หดตัวจากปีก่อนร้อยละ 2.7 (%YoY) จากการส่งออกสินค้าไปตลาดอาเซียน สหภาพยุโรป และญี่ปุ่นลดลง ได้แก่ คอมเพรสเซอร์ เครื่องซักแห้ง และเครื่องปรับอากาศ ในขณะที่สินค้าเตาอบไมโครเวฟ และตู้เย็น มีมูลค่าการส่งออกเพิ่มขึ้นจากการส่งออกไปตลาดจีน และสหรัฐอเมริกา

Figure 25: Electrical Appliance Exports by Product

|                     | 2018   | 2019   | 2020   | USD, m |                |       |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|----------------|-------|
|                     |        |        |        | 2020   | (Jan-Mar) 2021 | % YoY |
| Air conditioner     | 5,366  | 5,496  | 5,252  | 1,743  | 1,913          | 3.1   |
| Television receiver | 2,899  | 3,041  | 2,412  | 664    | 682            | 2.7   |
| Refrigerators       | 1,856  | 1,977  | 2,098  | 501    | 596            | 19    |
| Washing machine     | 1,469  | 1,286  | 1,226  | 289    | 365            | 26.6  |
| Compressors         | 878    | 828    | 698    | 194    | 215            | 10.8  |
| Video recording     | 527    | 450    | 349    | 108    | 122            | 12.8  |
| Others              | 11,319 | 11,146 | 11,526 | 2,720  | 3,243          | 19.2  |
| Total               | 24,313 | 24,224 | 23,561 | 6,220  | 7,137          | 14.8  |

Source: Ministry of Commerce, MOC

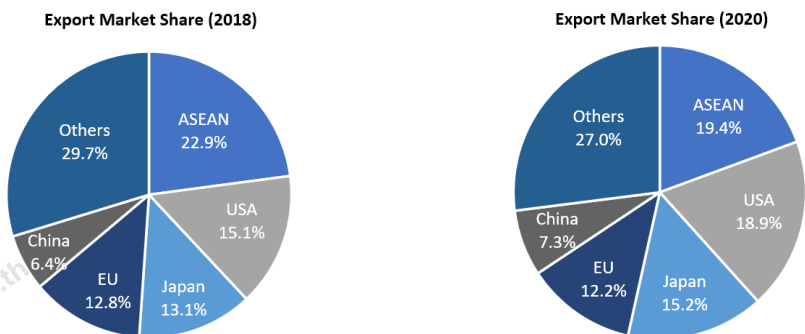
Figure 26: Growth of Electrical Appliance Sales

|                 | % YoY |      |      |
|-----------------|-------|------|------|
|                 | 2018  | 2019 | 2020 |
| Exports         | 3.6   | -0.4 | -2.7 |
| Domestics Sales | -5.7  | 1.2  | -5.7 |

Source: OIE, MOC

สัดส่วนการส่งออกเครื่องใช้ไฟฟ้า ในปี 2563 มีสัดส่วนการส่งออกสูงสุดไปยัง อาเซียน สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น สหภาพยุโรป จีน และอื่นๆ ที่ร้อยละ 19.4, 18.9, 15.2, 12.2, 7.3 และ 27 ตามลำดับ

Figure 27: Export Value Share by Geographic (ไม่มี 2019)



Source: MOC

อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าในไทยมีผู้ผลิตจำนวนทั้งสิ้น 468 ราย ณ ปี 2563 ประกอบด้วย (1) ผู้ผลิตรายใหญ่ (สัดส่วน 16% ของจำนวนผู้ผลิตทั้งหมด) ซึ่งมีความพร้อมด้านเทคโนโลยีและเงินทุน แบ่งเป็น (a) บริษัทข้ามชาติ ที่ผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าแบรนด์ชั้นนำของโลก อาทิ Mitsubishi, Sony, LG, Samsung และ Toshiba และ (b) ผู้ผลิตสัญชาติไทย ซึ่งมีทั้งผู้รับจ้างผลิตแบรนด์ต่างชาติ (Original Equipment Manufacturer: OEM) และผู้ผลิตแบรนด์ไทย (เครื่องปรับอากาศ เช่น Tasaki, Saijo-Denki, UNI-Aire และ Central Air พัดลม เช่น Hatari, Accord และ Master Kool) และ (2) ผู้ผลิตรายกลางถึงเล็ก (สัดส่วน 84%) ส่วนใหญ่เป็นผู้รับจ้างประกอบและส่งต่อไปให้ผู้ผลิตรายใหญ่ จึงมีข้อจำกัดด้านการพัฒนาเทคโนโลยีของตนเอง และมีอำนาจต่อรองค่อนข้างต่ำ (source: E&E Intelligence Unit, as of December 2020)

Figure 28: Major Electrical Appliance Manufacturer in Thailand

| Company  | Nationality | Major Products   |
|--|-------------|--|
| Sharp Appliances(Thailand) Co., Ltd.           | Japanese    | Microwave oven, Refrigerator, Air conditioner, Aashing machine, Airpurifier                  |
| Kang Yong Electric Pub Co.,Ltd.                | Japanese    | Fan, Refrigerator, Water pump, washing machine, Air conditioner                              |
| Thai Toshiba Electric Industries Co., Ltd.     | Japanese    | Refrigerator, Rice cooker, Hot pot, Electric pan, Microwave oven, Freezer, Fan, Air purifier |
| Thai Samsung Electronics Co.,                  | Korean      | Refrigerator, Washing machine, Microwave oven, Air conditioner                               |
| LG Electronics (Thailand)Co.,Ltd.              | Korean      | Air Condition, Washing Machine, Microwave Oven, Compressor                                   |
| Haier Electric (Thailand)Pub Co., Ltd.         | Chinese     | Refrigerators, Washing machines, Freezers, Air conditioners                                  |
| Electrolux Thailand Co., Ltd.                  | Swedish     | Washing machine, Refrigerator, Dryer, Dishwasher   |
| Fisher & Paykel Appliances(Thailand) Co., Ltd. | New Zealand | Refrigerator, Washing machine, Dryer, Dishwasher   |
| Beko Thai Co. Ltd.                             | Turkish     | Refrigerator, Washing machine  |

Source: E&amp;E Intelligence Unit

### แนวโน้มอุตสาหกรรมไฟฟ้าในประเทศของปี 2564

อุตสาหกรรมไฟฟ้าในปี 2564 คาดว่า จะมีการผลิตและการส่งออกเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.4 และ 8.3 ตามลำดับ เมื่อเทียบกับปีก่อน จากปัจจัยบวกทั้งภายในประเทศและภายนอกประเทศ เช่น วัคซีนป้องกันCOVID-19 มาตรการกระตุ้นความต้องการซื้อสินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้าของภาครัฐช่วงปลายปี 2563 รวมถึงการผลิตสินค้าในสหรัฐอเมริกาและยุโรปหยุดชะงัก ส่งผลให้มีปริมาณคำสั่งซื้อในประเทศไทยเพิ่มขึ้นมากขึ้นต่อเนื่อง

**ศูนย์วิจัยธนาคารกรุงศรีอยุธยาคาดว่ารายได้ของผู้ผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าในปี 2564-2566 จะทยอยปรับตัวดีขึ้น** โดยมูลค่าส่งออกมีแนวโน้มขยายตัวตามทิศทางเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัว และโอกาสของไทยในตลาดสหรัฐฯ มีมากขึ้นจากนโยบายกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ส่วนตลาดในประเทศคาดว่าจะทยอยปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของกำลังซื้อผู้บริโภค ขณะที่ผู้จำหน่ายกระตุ่นตลาดอย่างต่อเนื่อง โดย อาศัยกลยุทธ์การเปิดตัวสินค้าใหม่ และการขยายตลาดผ่านช่องทางจำหน่ายออนไลน์

- **ผู้ผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าทำความเย็น:** คาดว่ารายได้จะทยอยเติบโต การฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวมจะหนุนความต้องการใช้เครื่องใช้ไฟฟ้า ขณะที่ความขัดแย้งทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่น่าจะยังคงมีอยู่จะเป็นโอกาสให้ไทยสามารถส่งออกเครื่องปรับอากาศและตู้เย็นไปยัง สหรัฐฯ ทดแทนจีนได้เพิ่มขึ้น (สหรัฐฯ เป็นตลาดส่งออกหลักของไทย) เนื่องจากไทยเป็นฐานการผลิตเครื่องปรับอากาศและตู้เย็นที่สำคัญแห่งหนึ่งของโลกมีศักยภาพในการแข่งขัน และสามารถผลิตตู้เย็นขนาดใหญ่ซึ่งเป็นที่นิยมในตลาดสหรัฐฯ ได้นอกจากนี้ อุณหภูมิที่คาดว่าจะสูงขึ้นจากสภาวะโลกร้อนน่าจะเอื้อให้ความต้องการเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภททำความเย็นเติบโตได้

- **ผู้ผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าในครัวเรือนประเภทอื่นๆ:** รายได้โดยรวมมีแนวโน้มฟื้นตัว โดยการส่งออกเครื่องใช้ไฟฟ้าไปยังสหรัฐฯ (ตลาดส่งออกเครื่องใช้ไฟฟ้าอันดับหนึ่งของไทย) มีโอกาสฟื้นตัวได้ตั้งแต่ปี 2564 หลังสิ้นสุดมาตรการตอบโต้การทุ่มตลาดของสหรัฐฯ สำหรับเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภทอื่น การส่งออกยังเผชิญภาวะการแข่งขันสูง โดยเฉพาะเครื่องใช้ไฟฟ้าจากจีนซึ่งมีราคาถูกกว่า และมีการพัฒนาคุณภาพสูงขึ้นเป็นลำดับ ส่วนความต้องการใช้ในประเทศมีแนวโน้มกระเตื้องขึ้น โดยเฉพาะเครื่องใช้ไฟฟ้า เครื่องฟอกอากาศ (จากความกังวลปัญหาฝุ่นละอองที่เกิดบ่อยขึ้นและมีระยะเวลานานขึ้นจนอาจส่งผลกระทบต่อระบบทางเดินหายใจ) และเครื่องใช้ไฟฟ้าในครัวเรือนขนาดเล็ก อาทิ หม้อหุงข้าว เครื่องดูดฝุ่น ไมโครเวฟ เป็นต้น (จากภาวะเศรษฐกิจในประเทศและภาคอสังหาริมทรัพย์ที่มีแนวโน้มฟื้นตัว) แต่เครื่องใช้ไฟฟ้าในกลุ่มภาพและเสียงมีทิศทางลดลงจากการเข้ามาแย่งส่วนแบ่งตลาดของอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์แบบพกพา อาทิ สมาร์ทโฟน แท็บเล็ต โน้ตบุ๊ก เป็นต้น

**ผู้จำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้า:** ร้านค้าสมัยใหม่รายใหญ่จะเป็นกลุ่มที่ได้านิสงส์จากแนวโน้มการเติบโตของตลาดเครื่องใช้ไฟฟ้า อาทิ Power Buy, Power Mall ซึ่งมีความได้เปรียบด้านเงินทุน ความหลากหลายของสินค้า สาขาที่มีจำนวนมาก รวมทั้งกลยุทธ์การตลาดและราคาที่จูงใจ แต่ร้านจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าทั่วไปซึ่งมีจำนวนมากและส่วนใหญ่มีการบริหารธุรกิจแบบดั้งเดิมอาจมีความเสี่ยงด้านผลประกอบการ เนื่องจากเผชิญการแข่งขันรุนแรงขึ้นจากรายใหญ่และร้านค้าปลีกสมัยใหม่บางประเภทที่มีการจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้า อาทิ HomePro, homeWorks, TESCO Lotus, Big C เป็นต้น รวมทั้งการเข้ามาแข่งขันทำตลาดของผู้ผลิตในประเทศและผู้นำเข้าจากจีนที่มีจุดเด่นด้านราคาและเทคโนโลยีที่ทันสมัย นอกจากนี้ยังมีร้านค้าสมัยใหม่ผ่านช่องทางตลาดออนไลน์ ซึ่งเข้ามามีบทบาทและเข้ามาแย่งชิงส่วนแบ่งตลาดร้านจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าทั่วไปได้มากขึ้น

**สถานการณ์ช่วง 1Q64** การผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าเติบโต 2.1% YoY ตามทิศทางการเติบโตของตลาดส่งออกเป็นหลัก ผลจากเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป รายละเอียดมีดังนี้

ปริมาณจำหน่ายในประเทศอยู่ที่ 4.5 ล้านหน่วย เติบโต 0.02% YoY โดยยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าเติบโต 15.7% YoY เนื่องจากร้านสะดวกซื้อ (เครื่องใช้ไฟฟ้าหยุดเหรียญ) กำลังเป็นที่นิยมและขยายสาขาจำนวนมาก ประกอบกับเครื่องใช้ไฟฟ้ารุ่นใหม่เน้นพัฒนาฟังก์ชันด้านสุขภาพ (กำจัดเชื้อโรคและแบคทีเรีย) และควบคุมการทำงานผ่าน Smart phone ทำให้ความต้องการเครื่องใช้ไฟฟ้ารุ่นใหม่เพิ่มขึ้น ด้านยอดขายตู้เย็นเติบโต 4.2% YoY เนื่องจากผู้บริโภคบางส่วนต้องการกักตุนอาหารเพื่อป้องกันประทังเองที่บ้านเพิ่มขึ้น จากการแพร่ระบาดของโรค COVID-19 ทำให้ต้องลดกิจกรรมนอกบ้านโดยไม่จำเป็น อย่างไรก็ตาม สภาพภูมิอากาศในช่วงไตรมาสแรกของปี 2564 ที่หนาวเย็นเป็นเวลานานกว่าช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน ทำให้ปริมาณจำหน่ายเครื่องปรับอากาศ และคอมเพรสเซอร์หดตัว 2.0% YoY และ 2.9% YoY ตามลำดับ

การส่งออกมีมูลค่า 7.14 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 14.8% YoY โดยการส่งออกเครื่องใช้ไฟฟ้าหลักเติบโตทุกประเภท โดยเฉพาะเครื่องใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 26.6% YoY นำโดยตลาดสหรัฐฯ (สัดส่วน 21.7% ของมูลค่าส่งออกเครื่องใช้ไฟฟ้าทั้งหมดของไทย) ขยายตัวถึง 202.6% อานิสงส์จากมาตรการตอบโต้การทุ่มตลาดของสหรัฐฯ สิ้นสุดลง รองลงมา ได้แก่ ญี่ปุ่น (+19.0% YoY) คอมเพรสเซอร์ (+10.8% YoY) และเครื่องปรับอากาศ (+3.1% YoY) หนุนโดยตลาดหลักได้แก่สหรัฐฯ และสหภาพยุโรป (สัดส่วนรวมกัน 22.8% 20.2% และ 39.7% ของมูลค่าส่งออกทั้งหมดในกลุ่มตู้เย็น คอมเพรสเซอร์ และเครื่องปรับอากาศ ตามลำดับ) โดยมูลค่าส่งออก 3 ผลิตภัณฑ์รวมกันไปยังตลาดหลักทั้งสองเติบโต 113.5% YoY 17.3% YoY และ 39.0% YoY ตามลำดับ จากภาวะเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่เริ่มฟื้นตัว ผลจากความคืบหน้าของการกระจายวัคซีน COVID-19 ให้กับประชาชน ด้านเครื่องใช้ไฟฟ้าในกลุ่มภาพและเสียงขยายตัว 4.5% YoY เนื่องจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่หนุนความต้องการเครื่องใช้ไฟฟ้าเพื่อความบันเทิง

We Create Fortune

## Balance Sheet

| Year as of Dec (THB mn)      | 2018A        | 2019A        | 2020A        | 2021F        | 2022F        |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Cash & ST investment         | 72           | 28           | 162          | 349          | 418          |
| Inventories                  | 150          | 88           | 78           | 74           | 73           |
| Accounts receivable          | 395          | 208          | 203          | 177          | 194          |
| Others                       | -            | 418          | 174          | 158          | 174          |
| <b>Current assets</b>        | <b>618</b>   | <b>742</b>   | <b>617</b>   | <b>758</b>   | <b>859</b>   |
| LT investments               | 150          | 175          | 119          | 119          | 119          |
| Net fixed assets             | 136          | 143          | 159          | 164          | 196          |
| Others                       | 23           | 24           | 44           | 58           | 61           |
| <b>Other assets</b>          | <b>477</b>   | <b>622</b>   | <b>716</b>   | <b>660</b>   | <b>657</b>   |
| <b>Total assets</b>          | <b>1,403</b> | <b>1,705</b> | <b>1,716</b> | <b>1,759</b> | <b>1,892</b> |
| Accounts payable             | 297          | 217          | 263          | 167          | 164          |
| ST borrowings                | 223          | 439          | 330          | 131          | 141          |
| Others                       | 28           | 109          | 178          | 101          | 88           |
| <b>Current liabilities</b>   | <b>608</b>   | <b>765</b>   | <b>771</b>   | <b>398</b>   | <b>394</b>   |
| Long-term debts              | 175          | 292          | 236          | 118          | 100          |
| Others                       | 52           | 30           | 49           | 40           | 35           |
| <b>Long-term liabilities</b> | <b>226</b>   | <b>321</b>   | <b>286</b>   | <b>159</b>   | <b>136</b>   |
| <b>Total liabilities</b>     | <b>835</b>   | <b>1,086</b> | <b>1,056</b> | <b>557</b>   | <b>530</b>   |
| Paid-in capital              | 526          | 526          | 527          | 649          | 649          |
| Capital surplus              | 477          | 477          | 69           | 220          | 220          |
| Retained earnings            | (540)        | (471)        | (30)         | 150          | 248          |
| Others                       | 105          | 87           | 94           | 184          | 246          |
| <b>Shareholders' equity</b>  | <b>568</b>   | <b>619</b>   | <b>659</b>   | <b>1,202</b> | <b>1,363</b> |
| <b>Total Equity</b>          | <b>568</b>   | <b>619</b>   | <b>659</b>   | <b>1,202</b> | <b>1,363</b> |

Source: Company, Yuanta Research

## Cash Flow

| Year to Dec (THB mn)        | 2018A       | 2019A       | 2020A       | 2021F       | 2022F      |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| Net profit                  | -493        | 69          | 41          | 149         | 196        |
| Depr & amortization         | 81          | 47          | 84          | 87          | 104        |
| Change in working           | -78         | -233        | 327         | -36         | -16        |
| Others                      | 408         | -27         | -94         | 119         | -141       |
| <b>Operating cash flow</b>  | <b>-82</b>  | <b>-144</b> | <b>358</b>  | <b>320</b>  | <b>143</b> |
| Capex                       | -65         | -168        | -18         | -7          | -50        |
| Change in LT inv.           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0          |
| Change in other             | 0           | -205        | -45         | 0           | 0          |
| <b>Investment cash flow</b> | <b>-65</b>  | <b>-373</b> | <b>-64</b>  | <b>-7</b>   | <b>-50</b> |
| Change in share             | 175         | -           | 0           | 272         | 0          |
| Net change in debt          | 85          | 520         | -110        | -389        | -18        |
| Other adjustments           | -73         | -49         | -51         | -10         | -8         |
| <b>Financing cash flow</b>  | <b>186</b>  | <b>471</b>  | <b>-161</b> | <b>-127</b> | <b>-26</b> |
| Impact from changes in FX   | -3          | 1           | 0           | 0           | 0          |
| <b>Net cash flow</b>        | <b>37</b>   | <b>-44</b>  | <b>134</b>  | <b>186</b>  | <b>67</b>  |
| <b>Free cash flow</b>       | <b>-147</b> | <b>-517</b> | <b>294</b>  | <b>313</b>  | <b>93</b>  |

Source: Company, Yuanta Research

## Profit and Loss

| Year to Dec (THB mn)                         | 2018A        | 2019A        | 2020A        | 2021F        | 2022F        |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Sales</b>                                 | <b>1,694</b> | <b>1,302</b> | <b>1,020</b> | <b>1,099</b> | <b>1,230</b> |
| Cost of goods sold                           | 1,415        | 915          | 713          | 620          | 695          |
| <b>Gross profit</b>                          | <b>279</b>   | <b>387</b>   | <b>307</b>   | <b>479</b>   | <b>535</b>   |
| Operating expenses                           | 265          | 224          | 204          | 209          | 203          |
| <b>Operating profit</b>                      | <b>14</b>    | <b>163</b>   | <b>103</b>   | <b>270</b>   | <b>332</b>   |
| Interest income                              | -            | -            | -            | -            | -            |
| Interest expense                             | -33          | -14          | -36          | -24          | -19          |
| Net interest                                 | -33          | -14          | -36          | -24          | -19          |
| Net Invst. Inc/(loss)                        | 1            | 1            | -5           | 0            | 0            |
| Net oth non-op. Inc/(loss)                   | 15           | 3            | 17           | 0            | 0            |
| Net extraordinary                            | -462         | -68          | 0            | 0            | 0            |
| Pretax income                                | -465         | 84           | 78           | 247          | 313          |
| Income taxes                                 | -12          | -1           | -12          | -56          | -65          |
| Net profit                                   | -476         | 101          | 66           | 191          | 248          |
| Minority interest                            | -16          | -32          | -25          | -41          | -52          |
| <b>Net profit attributable to the parent</b> | <b>-493</b>  | <b>69</b>    | <b>41</b>    | <b>149</b>   | <b>196</b>   |
| EBITDA                                       | -351         | 146          | 199          | 357          | 437          |
| EPS (THB)                                    | -0.94        | 0.13         | 0.08         | 0.23         | 0.30         |

Source: Company, Yuanta Research

## Key Ratios

| Year to Dec                  | 2018A    | 2019A | 2020A  | 2021F    | 2022F    |
|------------------------------|----------|-------|--------|----------|----------|
| <b>Growth (% YoY)</b>        |          |       |        |          |          |
| Sales                        | 11.9     | -23.1 | -21.7  | 7.7      | 11.9     |
| Op profit                    | n.a.     | n.a.  | 11.3   | 24.6     | 27.1     |
| EBITDA                       | n.a.     | n.a.  | 36.8   | 79.3     | 22.3     |
| Net profit                   | -57775.8 | n.a.  | -40.9  | 266.6    | 31.3     |
| EPS                          | -48019.3 | n.a.  | -41.1  | 197.8    | 31.3     |
| <b>Profitability (%)</b>     |          |       |        |          |          |
| Gross margin                 | 16.5     | 29.7  | 30.1   | 43.6     | 43.5     |
| Operating margin             | -25.5    | 7.6   | 11.3   | 24.6     | 27.1     |
| EBITDA margin                | -20.7    | 11.2  | 19.5   | 32.5     | 35.5     |
| Net profit margin            | -29.1    | 5.3   | 4.0    | 13.6     | 16.0     |
| ROA                          | -35.1    | 4.0   | 2.4    | 8.5      | 10.4     |
| ROE                          | -86.7    | 11.2  | 6.2    | 12.4     | 14.4     |
| <b>Stability</b>             |          |       |        |          |          |
| Gross debt/equity (%)        | 146.9    | 175.6 | 160.3  | 46.3     | 38.9     |
| Net cash (debt)/equity       | 65.6     | 126.8 | 83.2   | Net cash | Net cash |
| Int. coverage (X)            | -13.1    | 6.8   | 3.1    | 11.4     | 17.3     |
| Int. & ST debt cover (X)     | -1.7     | 0.2   | 0.3    | 1.7      | 2.1      |
| Cash flow int. cover (X)     | -2.5     | -10.0 | 9.8    | 13.6     | 7.5      |
| Cash flow/int. & ST debt (X) | -0.3     | -0.3  | 1.0    | 2.1      | 0.9      |
| Current ratio (X)            | 1.0      | 1.0   | 0.8    | 1.9      | 2.2      |
| Quick ratio (X)              | 0.8      | 0.9   | 0.7    | 1.7      | 2.0      |
| Net debt (THB mn)            | 373.0    | 784.6 | 548.4  | -27.8    | -114.8   |
| BVPS (THB)                   | 1.1      | 1.2   | 1.3    | 1.9      | 2.1      |
| <b>Valuation Metrics (x)</b> |          |       |        |          |          |
| P/E                          | 15.3     | 13.3  | 11.8   | 27.6     | 12.7     |
| P/FCF                        | 16.1     | 67.7  | -523.1 | 19.1     | 38.7     |
| P/B                          | 1.3      | 1.2   | 1.1    | 1.1      | 1.0      |
| P/EBITDA                     | 6.2      | 6.1   | 6.1    | 8.0      | 5.5      |
| P/S                          | 1.0      | 0.9   | 1.1    | 1.1      | 1.0      |

Source: Company, Yuanta Research

## ESG Analysis (Ticker: SIMAT)

### Environmental

- ▶ บริษัทมีความเชื่อมั่นว่าธุรกิจจะประสบความสำเร็จ มีความเจริญก้าวหน้าได้อย่างต่อเนื่องและมั่นคงก็ต่อเมื่อสังคมโดยรวมมีความสุข และสิ่งแวดล้อมมีความยั่งยืน บริษัทจึงตระหนักถึงความจำเป็นที่ต้องเป็นสมาชิกที่ดีของสังคม ตลอดจนมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมในรูปแบบต่างๆ ที่เหมาะสมกับกำลังความสามารถของบริษัท
- ▶ บริษัทได้กำหนดนโยบายในการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมในด้านต่าง ๆ โดยคำนึงถึงบริบทของบริษัทในปัจจุบัน ให้ความสำคัญกับกระบวนการผลิตของบริษัทที่จะไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม รวมถึงการจัดจำหน่ายสินค้าของบริษัทให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมน้อยที่สุด

### Social

- ▶ บริษัทมุ่งสร้างพันธกิจระหว่างองค์กรและสังคมให้เติบโตไปพร้อมกันอย่างแข็งแกร่ง จึงนำมาซึ่งการดำเนินโครงการให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในพื้นที่ห่างไกลในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ครอบคลุมพื้นที่ 7 จังหวัด เพื่อยกระดับโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคมเพื่อขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ และให้หน่วยงานภาครัฐและเอกชนในพื้นที่ห่างไกลมีโอกาสในการเข้าถึงบริการโทรคมนาคมที่มีประสิทธิภาพ
- ▶ บริษัทได้สนับสนุนบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงสาธารณะสำหรับโรงเรียน ประกอบด้วยชุดอุปกรณ์กระจายสัญญาณ, เครื่องคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์อื่นๆ แก่โรงเรียนจำนวน 398 แห่ง
- ▶ บริษัทได้สนับสนุนบริการสัญญาณอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงสาธารณะสำหรับโรงพยาบาลส่งเสริมสุขภาพประจำตำบล ประกอบด้วยชุดอุปกรณ์กระจายสัญญาณ, เครื่องคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์อื่นๆ ตามโรงพยาบาลจำนวน 2 แห่ง

### Governance

### CG Scores: -

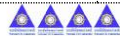
- ▶ บริษัทดำเนินธุรกิจให้เป็นไปตามหลักคุณธรรมในการดำเนินธุรกิจ เสริมสร้างวัฒนธรรมด้านการกำกับดูแลและการบริหารความเสี่ยงที่เข้มแข็ง ภายใต้กรอบจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจ และสนับสนุนแนวทางการปฏิบัติตามกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ มาตรการฐานที่สากล และแนวทางการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน รวมถึงการดำเนินงานที่โปร่งใส ตรวจสอบได้
- ▶ บริษัทตระหนักถึงหน้าที่ในการดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทุกรายให้ได้รับสิทธิและการปฏิบัติที่เป็นธรรมและเท่าเทียมกัน โดยมีแนวปฏิบัติที่ดีในการป้องกันการใช้อิทธิพลภายใน โดยจัดให้มีการป้องกันและการตรวจสอบการใช้อิทธิพลภายในเพื่อประโยชน์ส่วนตนโดยมิชอบ เพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติแก่บุคคลที่เกี่ยวข้อง
- ▶ บริษัทให้ความสำคัญกับพนักงานซึ่งเป็นทรัพยากรที่มีค่าสูงสุดของบริษัท จึงได้ส่งเสริมให้พนักงานมีการพัฒนาตนเองอย่างต่อเนื่องเพื่อเพิ่มทักษะในการทำงานผ่านการอบรมในหลักสูตรต่างๆทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวมถึงพัฒนาคุณภาพชีวิตของบุคลากร โดยให้ผลตอบแทนและสวัสดิการต่างๆที่เหมาะสมและเป็นธรรมสอดคล้องกับสถานการณ์ที่เป็นจริง
- ▶ บริษัทได้ตระหนักถึงความสำคัญของลูกค้าที่มีต่อความสำเร็จทางธุรกิจของบริษัท จึงได้ให้ความสำคัญในการสร้างความพึงพอใจสูงสุดให้แก่ลูกค้า โดยมุ่งเน้นการให้บริการ และจัดหาอุปกรณ์ฮาร์ดแวร์ต่างๆ ที่หลากหลาย และมีคุณภาพเพื่อให้ลูกค้าสามารถเลือกใช้ได้ตามความต้องการและความเหมาะสมกับระบบงานของลูกค้า และมีการจัดให้มีบริการเสริมรูปแบบต่างๆ เช่น การให้คำปรึกษา และทำสัญญาบำรุงรักษาเป็นรายปีเป็นต้น เพื่อให้ลูกค้าได้รับประโยชน์จากบริษัทมากที่สุด



## Corporate Governance Report Rating (CG Score) (ข้อมูล ณ วันที่ 29 พฤษภาคม 2564)



|        |        |       |        |        |       |        |       |        |        |        |        |        |  |
|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--|
| AAV    | BCP    | CK    | ECF    | HARN   | LANNA | NCL    | PPS   | SAAM   | SITHAI | TASCO  | TOP    | UAC    |  |
| ADVANC | BCPG   | CKP   | ECL    | HMPRO  | LH    | NEP    | PR9   | SABINA | SMK    | TCAP   | TPBI   | UBIS   |  |
| AF     | BDMS   | CM    | EGCO   | ICC    | LHFG  | NKI    | PREB  | SAMART | SMPC   | TFMAMA | TQM    | UV     |  |
| AIRA   | BEC    | CNT   | EPG    | ICHI   | LIT   | NOBLE  | PRG   | SAMTEL | SNC    | THANA  | TRC    | VGI    |  |
| AKP    | BEM    | COMAN | ETE    | III    | LPN   | NSI    | PRM   | SAT    | SONIC  | THANI  | TRUE   | VIH    |  |
| AKR    | BGRIM  | COTTO | FNS    | ILINK  | MAKRO | NVD    | PSH   | SC     | SORKON | THCOM  | TSC    | WACOAL |  |
| ALT    | BIZ    | CPALL | FPI    | INTUCH | MALEE | NYT    | PSL   | SCB    | SPALI  | THG    | TSR    | WAVE   |  |
| AMA    | BKI    | CPF   | FPT    | IRPC   | MBK   | OISHI  | PTG   | SCC    | SPI    | THIP   | TSTE   | WHA    |  |
| AMATA  | BLA    | CPI   | FSMART | IVL    | MBKET | ORI    | PTT   | SCCC   | SPRC   | THRE   | TSTH   | WHAUP  |  |
| AMATAV | BOL    | CPN   | GBX    | JKN    | MC    | OTO    | PTTEP | SCG    | SPVI   | THREL  | TTA    | WICE   |  |
| ANAN   | BPP    | CSS   | GC     | MCOT   | PAP   | PTTGC  | SCN   | SSSC   | TIP    | TTB    | WINNER |        |  |
| AOT    | BRR    | DELTA | GCAP   | JWD    | METCO | PCSGH  | PYLON | SDC    | SST    | TIPCO  | TTCL   |        |  |
| AP     | BTS    | DEMO  | GE     | K      | MFEC  | PDJ    | Q-CON | SEAFCO | STA    | TISCO  | TTW    |        |  |
| ARIP   | BWG    | DRT   | GP     | KBANK  | MINT  | PG     | QH    | SEOIL  | SUTHA  | TK     | TU     |        |  |
| ARROW  | CENTEL | DTAC  | GGC    | KOE    | MONO  | PHOL   | QTC   | SE-ED  | SUSCO  | TKT    | TVD    |        |  |
| ASP    | CFRESH | DTC   | GPSC   | KKP    | MOONG | PLANB  | RATCH | SELIC  | SVI    | TMILL  | TVI    |        |  |
| BAFS   | CHEWA  | TV8   | GRAMMY | KSL    | MSC   | PLANET | RS    | SENA   | SYMC   | TNDT   | TVO    |        |  |
| BANPU  | CHO    | EA    | GUNKUL | KTB    | MTC   | PLAT   | S     | SIRI   | SYNTEC | TNL    | TWPC   |        |  |
| BAY    | CIMBT  | EASTW | HANA   | KTC    | NCH   | PORT   | S & J | SIS    | TACC   | TOA    | U      |        |  |



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



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

Corporate Governance Report - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบัน  
กรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็น  
การดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์  
โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอเอ็มเอไอ (mai) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ  
และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอใน  
มุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายใน  
เพื่อการประเมินผลดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแล  
กิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวัน  
ดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความ  
ถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

| ช่วงคะแนน<br>Score Range | สัญลักษณ์<br>Number of Logo   | คำอธิบาย<br>Description |
|--------------------------|---|-------------------------|
| 90 - 100                 |  | ดีมาก<br>Excellent      |
| 80 - 89                  |  | ดีมาก<br>Very Good      |
| 70 - 79                  |  | ดี<br>Good              |
| 60 - 69                  |  | ดีพอ<br>Satisfactory    |
| 50 - 59                  |  | ผ่าน<br>Pass            |
| ต่ำกว่า 50               | No logo given   | N/A                     |

We Create Fortune

## Anti-Corruption Progress Indicator (ข้อมูล ณ วันที่ 29 พฤษภาคม 2564)

| ได้รับการรับรอง CAC         |        |       |        |        |       |       |        |       |        |        |        |      |        |
|-----------------------------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|------|--------|
| 2S                          | BBL    | CHOW  | ECL    | GPSC   | KBANK | MBK   | NWR    | PPPM  | RWI    | SMIT   | TASCO  | TNL  | UBIS   |
| ADVANC                      | BCH    | CIG   | EGCO   | GSTEEL | KBS   | MBKET | OCC    | PPS   | S & J  | SMK    | TBSP   | TNP  | UEC    |
| AF                          | BCP    | CIMBT | EP     | GUNKUL | KCAR  | MC    | OCEAN  | PREB  | SAAM   | SMPC   | TCAP   | TNR  | UKEM   |
| AI                          | BCPG   | CM    | EPG    | HANA   | KCE   | MCOT  | OGC    | PRG   | SABINA | SNC    | TCMC   | TOG  | UOBKH  |
| AIE                         | BGC    | CMC   | ERW    | HARN   | KGI   | META  | ORI    | PRINC | SAPPE  | SNP    | TFG    | TOP  | UPF    |
| AIRA                        | BGRIM  | COM7  | ETE    | HEMP   | KKP   | MFC   | PAP    | PRM   | SAT    | SORKON | TFI    | TOPP | UV     |
| AKP                         | BJCHI  | COTTO | FE     | HMPRO  | KSL   | MFEC  | PATO   | PSH   | SC     | SPACK  | TFMAMA | TPA  | UWC    |
| AMA                         | BKI    | CPALL | FNS    | HTC    | KTB   | MINT  | PB     | PSL   | SCB    | SPC    | THANI  | TPCS | VGI    |
| AMANAH                      | BLA    | CPF   | FPI    | ICC    | KTC   | MONO  | PCSGH  | PSTC  | SCC    | SPI    | THCOM  | TPP  | VIH    |
| AMATA                       | BPP    | CPI   | FPT    | ICHI   | KWC   | MOONG | PDG    | PT    | SCCC   | SPRC   | THIP   | TRU  | VNT    |
| AMATAV                      | BROOK  | CPN   | FSS    | IFS    | KWG   | MSC   | PDI    | PTG   | SCG    | SRICHA | THRE   | TRUE | WACOAL |
| AP                          | BRR    | CSC   | FTE    | ILINK  | L&E   | MTC   | PDJ    | PTT   | SCN    | SSF    | THREL  | TSC  | WHA    |
| APCS                        | BSBM   | DCC   | GBX    | INET   | LANNA | MTI   | PE     | PTTEP | SEAQIL | SSSC   | TIP    | TSTH | WHAUP  |
| AQUA                        | BTS    | DELTA | GC     | INSURE | LHFG  | NBC   | PG     | PTTGC | SE-ED  | SST    | TIPCO  | TTB  | WICE   |
| ARROW                       | BWG    | DEMCO | GCAP   | INTUCH | LHK   | NEP   | PHOL   | PYLON | SELIC  | STA    | TISCO  | TTCL | WIJK   |
| ASK                         | CEN    | DIMET | GEL    | IRC    | LPN   | NINE  | PL     | Q-CON | SENA   | SUSCO  | TKS    | TU   | XO     |
| B                           | CENTEL | DRT   | GFPT   | IRPC   | LRH   | NKI   | PLANB  | QH    | SGP    | SVI    | TKT    | TVD  | ZEN    |
| BAFS                        | CFRESH | DTAC  | GGC    | ITEL   | M     | NMG   | PLANET | QLT   | SINGER | SYMC   | TMD    | TVI  |        |
| BAM                         | CGH    | DTC   | GJS    | IVL    | MAKRO | NNCL  | PLAT   | QTC   | SIRI   | SYNTEC | TMILL  | TVO  |        |
| BANPU                       | CHEWA  | EA    | GLOCON | K      | MALEE | NOK   | PM     | RATCH | SIS    | TAE    | TMT    | TWPC |        |
| BAY                         | CHOTI  | EASTW | GPI    | KASET  | MBAX  | NSI   | PPP    | RML   | SITHAI | TAKUNI | TNITY  | U    |        |
|                             |        |       |        |        |       |       |        |       |        |        |        |      |        |
| ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC |        |       |        |        |       |       |        |       |        |        |        |      |        |
| 7UP                         | B52    | CI    | FSMART | JMART  | LDC   | NOBLE | SHANG  | SSP   | THAI   | WIN    |        |      |        |
| ABICO                       | BKD    | ESTAR | J      | JMT    | MAJOR | PK    | SKR    | SUPER | TQM    | ZIGA   |        |      |        |
| APURE                       | BROCK  | EVER  | JKN    | JSP    | NCL   | PLE   | SPALI  | TGH   | TTA    |        |        |      |        |
|                             |        |       |        |        |       |       |        |       |        |        |        |      |        |

**คำชี้แจง** ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าของการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

## We Create Fortune

### สำนักงานใหญ่

127 อาคารเกษร ทาวเวอร์ ชั้น 14-16 ถนนราชดำริ  
แขวงดุสิต เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2009 8888 โทรสาร 0 2009 8889

### สาขางามวงศ์วาน

เลขที่ 408, 410, 412, 414, 416, 418, 420, 422, 424,  
426, 428, 430 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์งามวงศ์วาน  
ชั้น 11 หมู่ที่ 2 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน  
อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทรศัพท์ 0 2120 3100, โทรสาร 0 2550 0499

### สาขานนสีลม

62 อาคารณิยะ ห้อง 1109 ชั้น 11  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงส์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทรศัพท์ 0 2120 3380 โทรสาร 0 2235 6817

### สาขาของมาร์ท

105/1 ห้อง E204 ถนนเทศบาลสงเคราะห์  
แขวงลาดยาว เขตจตุจักร  
กรุงเทพฯ 10900  
โทรศัพท์ 0 2120 3630 โทรสาร 0 2002 5551

### สาขาปิ่นเกล้า

เลขที่ 7/129 อาคารสำนักงานเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า  
อาคาร เอ ห้องเลขที่ 21803/2 ชั้น 18 ถนนบรมราชชนนี  
แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
โทรศัพท์ 0 2120 3030 โทรสาร 0 2433 7001

### สาขาวัชรพล

78/26 ซอยวัชรพล 2  
แขวงท่าแร้ง เขตบางเขน กรุงเทพฯ 10230  
โทรศัพท์ 0 2120 3170 โทรสาร 0 2363 6629

### สาขาอัมรินทร์

เลขที่ 496-502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 8  
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน  
กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2120 3241 , โทรสาร 0 2256 9596

### สาขาเซ็นทรัลชลบุรี

เลขที่ 55/35-36 หมู่ที่ 1 ต.เสม็ด อ.เมือง  
ชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000  
โทรศัพท์ 0 3313 5119 โทรสาร 0 3805 3839

### สาขาพิษณุโลก

เลขที่ 261/42 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมืองพิษณุโลก จังหวัดพิษณุโลก 65000  
โทรศัพท์ 055 105 400 โทรสาร 055 243 168

### สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)  
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง จังหวัดระยอง 21000  
โทรศัพท์ 038 673900-12 โทรสาร 038 617490,  
038 619253

### สาขาหาดใหญ่

โครงการ The Rise Residence ห้องเลขที่ 11/103  
ถนนประชาธิปไตย 5 อำเภอหาดใหญ่ จ. สงขลา 90110  
โทรศัพท์ 074 894 600, 074 894 666  
โทรสาร 074 894 629, 074 894 687

### สาขากล้วยน้ำไท

3803 อาคาร คิส ชั้น G ห้อง A1 - G04  
ถนนพระรามที่ 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย  
กรุงเทพฯ 10110  
โทรศัพท์ 0 2120 3770 โทรสาร 0 2339 3865

### สาขาแจ้งวัฒนะ

99/9 อาคารสำนักงานเซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ  
ห้อง 1106 ชั้น 11 หมู่ที่ 2 ตำบลตลาด  
อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี 11120  
โทรศัพท์ 0 2120 3660 โทรสาร 0 2193 8149

### สาขาท่าพระ

129 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์  
ท่าพระ ชั้น 9 ถนนรัชดาภิเษก แขวงบุคคโล  
เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600  
โทรศัพท์ 0 2120 3560 โทรสาร 0 2477 7217

### สาขาบางกะปิ

3522 ชั้น 8 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์  
บางกะปิ ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น  
เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240  
โทรศัพท์ 0 2120 3000 โทรสาร 0 2363 3075

### สาขาพาราไดซ์ พาร์ค

เลขที่ 61 อาคารพาราไดซ์ พาร์ค ชั้น 4  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน  
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10250  
โทรศัพท์ 0 2120 3300 โทรสาร 0 2780 2265

### สาขาหยวนต้าอารี

เลขที่ 412/44-45 อาคาร บ้านพหลโยธิน เฟลด์ ชั้น 3  
ถนนพหลโยธิน แขวงสามเสนใน  
เขตพญาไท กรุงเทพฯ 10400  
โทรศัพท์ 0 2120 3350 โทรสาร 0 2619 0552

### สาขาขอนแก่น

561/27-28 ถนนหน้าเมือง  
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดขอนแก่น 40000  
โทรศัพท์ 0 4322 6944 โทรสาร 0 4322 5 344

### สาขาเชียงใหม่

สมาคมพาณิชย์สมาคมฯ เชียงใหม่ ที่อยู่ 71 ชั้น 3  
ถนน พงษ์ไฉล ตำบล วัดเกต อำเภอ เมือง  
จังหวัดเชียงใหม่ 50000  
โทรศัพท์ 052-081460, โทรสาร 053-240206

### สาขาภูเก็ต

เลขที่ 1/6-7 ถนนทุ่งคา ต.ตลาดใหญ่ อ.เมือง  
จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทรศัพท์ 0 7668 1700 โทรสาร 0 7635 4020

### สาขาสุนทร

เลขที่ 574/6-7 หมู่ 19 ต.นอกเมือง อ.เมือง  
จ.สุรินทร์ 32000  
โทรศัพท์ 0 4406 9040 โทรสาร 0 4451 2447

### สาขาลพบุรี

เลขที่ 941 ชั้น 1 ถนนขยายกรุง ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดลพบุรี 34000  
โทรศัพท์ 0 4595 9456 โทรสาร 0 4531 2132

### สาขาศรีสทนต์

เลขที่ 199 อาคาร D ชั้น 1 ห้องเลขที่ 106-107  
ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว  
กรุงเทพฯ 10230  
โทรศัพท์ 0 2120 3510 โทรสาร 0 2515 0875

### สาขาเซ็นทรัลลาดพร้าว

เลขที่ 1693 อาคารสำนักงาน เซ็นทรัลลาดพร้าว  
ชั้น 11 ห้องเลขที่ 1101 ถนนพหลโยธิน  
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
โทรศัพท์ 0 2120 3700 โทรสาร 0 2541 1505

### สาขานานา

142 อาคาร ทู แปซิฟิก เฟลด์  
ชั้น 18 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ  
เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110  
โทรศัพท์ 0 2120 3200 โทรสาร 0 2254 9954

### สาขาบางนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลชิดบางนา  
ถนนบางนา-ตราด กม.3  
แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260  
โทรศัพท์ 0 2120 3460 โทรสาร 0 2745 6467

### สาขารัตนาธิเบศร์

145 ถนนติวานนท์ ตำบลบางกระสอ อำเภอเมือง  
จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทรศัพท์ 0 2120 3270 โทรสาร 0 2580 7765

### สาขาโคก

50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เฟลด์ ชั้น 18 ถนนสุขุมวิท 21  
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
โทรศัพท์ 0 2120 3050 โทรสาร 0 2258 3074-5

### สาขาชลบุรี

98/16 หมู่ที่ 5 ตำบลห้วยกะปิ  
อำเภอเมือง จังหวัดชลบุรี 20130  
โทรศัพท์ 033 135130-59 โทรสาร 038 384794

### สาขานครศรีธรรมราช

155/8 ถนนพัฒนาควาง ตำบล ในเมือง  
อำเภอ เมืองนครศรีธรรมราช  
จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000  
โทรศัพท์ 0 7534 4955 โทรสาร 0 7534 4956

### สาขาสุมทราคร

เลขที่ 67/518 หมู่ที่ 4 ถ. เอกชัย ต. โคกขาม  
อ. เมือง จังหวัด สุมทราคร 74000  
โทรศัพท์ 034 114300 โทรสาร 034 429202

### สาขาหัวหิน

เลขที่ 85/7 ชั้น 1 ถนนเพชรเกษม ตำบลหัวหิน อำเภอหัว  
หิน จังหวัดประจวบคีรีขันธ์  
โทรศัพท์ 0 3290 9612-4 โทรสาร 0 3290 9612 ต่อ  
6201

### สาขาเซ็นทรัลเวสต์

เลขที่ 4,4/5 อาคารเซนทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้องเลขที่ 004/1  
ถนนราชดำริ แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2009 8929 โทรสาร 0 2255 8880

## We Create Fortune

### การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัท”) บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วมีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ การวิเคราะห์ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์และมาตรฐานการวิเคราะห์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข เผยแพร่ หรือแสวงหาผลประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทก่อน

**Opinion Key** - บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 3 ระดับ คือ (1) ซื้อ (BUY) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล มากกว่า 15% (2) เก็งกำไร (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15% (3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาด ต่ำลงมากกว่า 10% ขึ้นไป คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

### ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

| กลยุทธ์การลงทุน     | Sector                         | E-mail                  | เบอร์โทรศัพท์ |
|---------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------|
| ภาคการเกษตร         | หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ | padon.v@yuanta.co.th    | 0-2009-8060   |
| ปิยะภัทร ภัทรภูวดล  | นักกลยุทธ์การลงทุน             | piyapat.p@yuanta.co.th  | 0-2009-8062   |
| ณัฐพล คำถาเครือ     | นักกลยุทธ์การลงทุน             | natapon.k@yuanta.co.th  | 0-2009-8059   |
| ธิดารัตน์ เจริญวุฒิ | นักกลยุทธ์การลงทุน             | thidarat.c@yuanta.co.th | 0-2009-8074   |
| ปรมาภรณ์ รุจาคม     | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์            |                         |               |

| ปัจจัยพื้นฐาน         | Sector                                  | E-mail                    | เบอร์โทรศัพท์ |
|-----------------------|---|---------------------------|---------------|
| วีณา นายดุ้ย          | นักวิเคราะห์พื้นฐานสถาบัน               | veena.n@yuanta.co.th      | 0-2009-8070   |
| วิชชุดา ปลั่งมณี      | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | wichuda.p@yuanta.co.th    | 0-2009-8069   |
| ถกมล บรรจงรักษ์       | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | thakol.b@yuanta.co.th     | 0-2009-8067   |
| ธีรรัตน์ จินดารัตน์   | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | theethanat.j@yuanta.co.th | 0-2009-8071   |
| ศุภชัย วัฒนวิเทศกุล   | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | supachai.w@yuanta.co.th   | 0-2009-8066   |
| ปริญทร์ นิกรกิตติโกศล | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | parinth.n@yuanta.co.th    | 0-2009-8075   |
| ตฤณ สิทธิสวัสดิ์      | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | trin.s@yuanta.co.th       | 0-2009-8068   |
| กานต์สิริ การะ        | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                           |               |
| จารุชาติ บุชาชาติ     | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                           |               |
| กชกร สุธารักษ์นนท์    | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                           |               |
| สาริน วุฒิศิริศาสตร์  | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                           |               |
| กฤตวิทย์ รัตนะกนกชัย  | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                           |               |
| ณัฏพล แพรสเจริญ       | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                           |               |
| อติตยา ชินะกาญจนดิษฐ์ | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                     |                           |               |
| คณิน อังศุนิย์        | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์พื้นฐานสถาบัน        |                           |               |

| วิเคราะห์ทางเทคนิค        | E-mail                 | เบอร์โทรศัพท์ |
|---------------------------|------------------------|---------------|
| พงศ์พัฒน์ คำชู, CMT, CAIA | pongpat.k@yuanta.co.th | 0-2009-8079   |
| ปรีดี ลุประสิทธิ์, CMT    | pridi.l@yuanta.co.th   | 0-2009-8073   |
| ณภัทร อมรสงเจริญ          | napat.a@yuanta.co.th   | 0-2009-8052   |

### ส่วนสนับสนุนข้อมูล

|                     |                             |
|---------------------|-----------------------------|
| อังศุมาลิน คุ่มวงศ์ | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |
| พีรญา เวียงเพิ่ม    | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |
| อุษณี อีไคว         | สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์ |