

## Stock Rating

**BUY**

Current Price (02/03/2021)

THB 18.90

Target Price

THB 22.40

Sector

Automotive

## Financial Summary

| Unit:MB       | 2018  | 2019   | 2020  | 2021E | 2022E |
|---------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| Net Profit    | 1,299 | (180)  | 148   | 794   | 879   |
| EPS           | 4.03  | (0.56) | 0.46  | 2.24  | 2.48  |
| DPS           | 1.30  | 0.36   | 0.15  | 0.80  | 0.90  |
| Div Yields(%) | 6.9%  | 1.9%   | 0.8%  | 4.2%  | 4.8%  |
| P/E           | 4.7   | (34.0) | 41.3  | 8.4   | 7.6   |
| BVS           | 23.84 | 22.41  | 23.17 | 22.85 | 24.48 |
| P/BV          | 0.8   | 0.8    | 0.8   | 0.8   | 0.8   |

ที่มา Kingsford Research

## Company Profile

ออกแบบผลิตภัณฑ์และติดตั้งอุปกรณ์จับยึดเพื่อประกอบรถยนต์ ออกแบบและผลิตอุปกรณ์แม่พิมพ์ปั๊มโลหะและผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ และมีบริษัทย่อยและบริษัทร่วมเป็นตัวแทนจำหน่ายและศูนย์บริการรถยนต์ และเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายระบบนำร่องการเดินทางโดยรถยนต์

ที่มา SETSMART

## Key Data

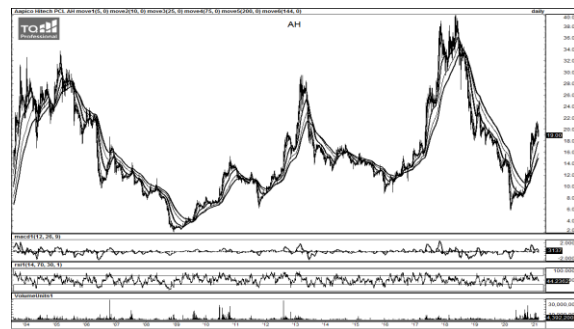
|                                  |          |
|----------------------------------|----------|
| หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) | 322.58   |
| Par Value (บาท)                  | 1.00     |
| มูลค่าตลาด (ล้านบาท)             | 6,706.52 |
| Free Float (%)                   | 49.55    |

## Major Shareholder's (%) (17/03/2020)

|                                 |       |
|---------------------------------|-------|
| 1. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด | 13.66 |
| 2. MRS. TEO LEE NGO             | 9.82  |
| 3. MR. YEAP SWEE CHUAN          | 9.79  |
| 4. MISS YEAP XIN RHU            | 7.81  |

ที่มา SETSMART

## Price Performance



ที่มา TQ Professional

Noppom Chaykaew

Fundamental Analyst Registration No.043964

E-mail: noppom.ch@kfsec.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด ไม่สามารถยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือมิก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับคิงส์ฟอร์ดหรือคิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

## Aapico Hitech

### ทิศทางผลประกอบการปี 2564-65 พุ่งตัวดีขึ้นต่อเนื่อง

- AH รายงานผลประกอบการ 4Q63 มีกำไรสุทธิ 146 ล้านบาท ต่ำกว่าคาด
- แนวโน้มปี 64 พุ่งตัวเด่นจากส่วนงานทั้งในประเทศและต่างประเทศ
- แนะนำ "ซื้อ" ประเมินราคาเหมาะสมปี 64 ที่ 22.40 บาท

### • รายงานกำไรงวด 4Q63 ต่ำกว่าคาดจากผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน

AH รายงานผลประกอบการงวด 4Q63 มีกำไรสุทธิ 147 ล้านบาท ลดลง -52%QoQ แต่เพิ่มขึ้นเทียบกับงวด 4Q62 ที่ขาดทุนสุทธิ 740 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด อย่างไรก็ตามหากไม่รวมผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 126 ล้านบาท จากการแข็งค่าของเงินบาท และรายการพิเศษอื่น กำไรปกติจะอยู่ที่ 257 ล้านบาท +3%QoQ, -36%YoY โดยรายได้จากการขายและบริการ +21%QoQ, +8.2%YoY อยู่ที่ 5.7 ล้านบาท มาจากเพิ่มขึ้นของรายได้ธุรกิจการผลิตชิ้นส่วนฯ +1%QoQ, +20%YoY อยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท ตามการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ ส่วนรายได้ธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์เพิ่มขึ้น +23%QoQ, +27%YoY จากการเปิดศูนย์บริการรถยนต์มิติซูบิ 2 แห่ง ในประเทศไทย (ม.ค.63) และรถยนต์โปรตอน 2 แห่ง ในประเทศมาเลเซีย (ต.ค.63) ด้านอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลงจากงวด 3Q63 ที่ 10% และงวด 4Q62 ที่ 11% เหลือ 8.5% จากการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้ธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ที่มีมาร์จิ้นต่ำกว่า ด้าน SG&A สูงขึ้นตามรายได้และจากค่าใช้จ่ายเปิดศูนย์บริการรถยนต์ใหม่ ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน +19%QoQ, -64%YoY อยู่ที่ 59 ล้านบาท รวมแล้วในปี 63 บริษัทสามารถพลิกกลับมาเป็นกำไรสุทธิ 148 ล้านบาท จากปีก่อนที่ขาดทุนสุทธิ 180 ล้านบาท แต่ในส่วนของการปรับโครงสร้างที่ 146 ล้านบาท ลดลง -86%YoY โดยมีปัจจัยหลักมาจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 ทำให้ต้องรับรู้ผลขาดทุนอย่างหนักในงวด 2Q63

### • แนวโน้มปี 64 พุ่งตัวเด่นจากส่วนงานทั้งในประเทศและต่างประเทศ

แนวโน้มผลประกอบการปี 64 กลับมาฟื้นตัวเด่น หลังจากสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลายตัวและขยับการผลิตรถยนต์ทั่วโลกฟื้นตัวรวดเร็วกว่าคาด โดยเราคาดการณ์รายได้ธุรกิจการผลิตชิ้นส่วนฯ จะเติบโตประมาณ +8%YoY อยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท มาจากส่วนงานในประเทศไทยตามยอดการผลิตรถยนต์ปี 64 ที่ 1.5 ล้านคัน (+4.9%YoY) และส่วนงานต่างประเทศหลัก ๆ จากฐานการผลิตในโปรตุเกส (อาปีโก โมอา) ที่มีรายได้ตกประมาณปีละ 3.2 พันล้านบาท ส่วนรายได้ธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์คาดว่าจะเติบโต +17%YoY ที่ 6 พันล้านบาท จากการรับรู้รายได้ศูนย์บริการรถยนต์ใหม่ทั้ง 4 แห่งเข้ามาเต็มปี ส่งผลให้รายได้จากการขายและบริการ +11%YoY อยู่ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตามเรามีการปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นลงเป็น 9.5% ตามการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้จากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ที่มีมาร์จิ้นต่ำกว่า ส่งผลให้ประมาณการกำไรสุทธิปี 64 ลดลงจากเดิม 5% เป็น 794 ล้านบาท เติบโต +438%YoY ส่วนแนวโน้มกำไรปกติช่วง 1Q64-2Q64 มีแนวโน้มชะลอตัว QoQ แต่ดีขึ้น YoY จากยอดผลิตยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ถูกกระทบจากการระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 รอบใหม่ และหยุดวันหยุดสงกรานต์ ธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ในมาเลเซียมีโอกาสลดลงหลังสิ้นสุดมาตรการลดภาษีรถยนต์ใหม่ในเดือน ธ.ค.63

### • แนะนำ "ซื้อ" ประเมินราคาเหมาะสมปี 64 ที่ 22.40 บาท

ประเมินราคาเหมาะสมปี 64 อยู่ที่ 22.40 บาท (บนฐาน Fully Diluted EPS) ถึง P/E Multiple ที่ 10.0 เท่า (+1SD 5-yr avg.) คงคำแนะนำ "ซื้อ" โดย AH มีจุดเด่นจากการเป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ระดับโลก และยังมีธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ช่วยเสริม แนวโน้มกำไรปี 64 เติบโตโดดเด่น ขณะที่ Valuation PER'64 ที่ 8.4 เท่า อยู่ในระดับที่น่าสนใจในการลงทุน โดยบริษัทประกาศจ่ายปันผลงวด 2H63 เป็นหุ้นปันผลในอัตรา 10:1 (EPS Dilution 9%) และเป็นเงินสด 0.15 บาท/หุ้น ขึ้น XD วันที่ 15 มี.ค.64 และจ่ายปันผลวันที่ 20 พ.ค.64

#### AH : Summary Earnings Table

| Unit:MB                     | 1Q19    | 2Q19    | 3Q19    | 4Q19    | 1Q20    | 2Q20    | 3Q20    | 4Q20    | %qoq    | %yoy    | 2019     | 2020     | %yoy    |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|---------|
| Sales and service income    | 4,230   | 4,613   | 4,318   | 5,228   | 4,850   | 1,983   | 4,682   | 5,657   | 20.8%   | 8.2%    | 18,389   | 17,172   | -6.6%   |
| Cost of sales and services  | (3,855) | (4,258) | (3,935) | (4,654) | (4,421) | (2,245) | (4,214) | (5,176) | 22.8%   | 11.2%   | (16,702) | (16,054) | -3.9%   |
| Gross Margin                | 375     | 356     | 383     | 574     | 430     | (262)   | 468     | 481     | 2.7%    | -16.1%  | 1,687    | 1,118    | -33.7%  |
| Other Income/Expenses       | 249     | 145     | 134     | 236     | 168     | 146     | 163     | 182     | 11.9%   | -22.9%  | 764      | 660      | -13.7%  |
| Operating Expenses          | (223)   | (265)   | (233)   | (370)   | (389)   | (247)   | (300)   | (397)   | 32.5%   | 7.2%    | (1,091)  | (1,333)  | 22.2%   |
| Share of Profits from Invnt | (26)    | 68      | (92)    | 164     | 84      | (91)    | 49      | 59      | 19.3%   | -64.4%  | 115      | 101      | -12.2%  |
| Other Extra Items           | -       | -       | 151     | (1,083) | -       | -       | -       | 15      | -       | -       | (932)    | 15       | -       |
| EBIT                        | 342     | 228     | 322     | (537)   | 492     | (591)   | 433     | 214     | -50.6%  | -139.8% | 354      | 548      | 54.6%   |
| Finance costs               | (65)    | (65)    | (72)    | (94)    | (94)    | (88)    | (93)    | (97)    | 4.4%    | 4.0%    | (296)    | (373)    | 26.1%   |
| Income tax                  | (61)    | (25)    | (44)    | (95)    | (66)    | 44      | (29)    | 39      | -235.1% | -140.7% | (225)    | (12)     | -94.6%  |
| Net Profit                  | 217     | 140     | 204     | (740)   | 331     | (631)   | 302     | 146     | -51.5%  | -119.8% | (180)    | 148      | -182.3% |
| EPS                         | 0.67    | 0.44    | 0.63    | (2.29)  | 1.03    | (1.96)  | 0.94    | 0.45    | -51.5%  | -119.8% | (0.56)   | 0.46     | -182.3% |
| Gross margin                | 8.9%    | 7.7%    | 8.9%    | 11.0%   | 8.9%    | (13.2%) | 10.0%   | 8.5%    | -       | -       | 9.2%     | 6.5%     | -       |
| Net Profit margin           | 5.1%    | 3.0%    | 4.7%    | -14.2%  | 6.8%    | -31.8%  | 6.4%    | 2.6%    | -       | -       | -0.98%   | 0.86%    | -       |

ที่มา Kingsford Research, Company Data

## Financial Highlights - AH

| Statement of comprehensive income (MB)     |              |               |              |              |              |
|--------------------------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| For the year ended 31 Dec                  | 2018         | 2019          | 2020         | 2021E        | 2022E        |
| Sales and service income                   | 16,738       | 18,389        | 17,172       | 19,037       | 20,456       |
| Cost of sales and service                  | (15,464)     | (16,702)      | (16,054)     | (17,228)     | (18,451)     |
| <b>Gross profit</b>                        | <b>1,275</b> | <b>1,687</b>  | <b>1,118</b> | <b>1,809</b> | <b>2,005</b> |
| Selling and administrative expenses        | (854)        | (1,091)       | (1,333)      | (1,300)      | (1,391)      |
| Other income/expenses                      | 999          | 764           | 660          | 675          | 675          |
| Share of profit (loss) invt. in associates | 104          | 115           | 101          | 184          | 217          |
| Gain (loss) from FX                        | (16)         | (189)         | (13)         | -            | -            |
| Gain (loss) from extra items               | 1            | (932)         | 15           | -            | -            |
| <b>EBIT</b>                                | <b>1,509</b> | <b>354</b>    | <b>548</b>   | <b>1,367</b> | <b>1,505</b> |
| Finance costs                              | (197)        | (296)         | (373)        | (391)        | (391)        |
| EBT                                        | 1,312        | 59            | 175          | 976          | 1,114        |
| Income tax                                 | 30           | (225)         | (12)         | (131)        | (180)        |
| Non-controlling interests                  | 43           | 13            | 15           | 51           | 56           |
| <b>Net profit</b>                          | <b>1,299</b> | <b>(180)</b>  | <b>148</b>   | <b>794</b>   | <b>879</b>   |
| Norm profit                                | 1,314        | 1,028         | 146          | 794          | 879          |
| <b>EPS</b>                                 | <b>4.03</b>  | <b>(0.56)</b> | <b>0.46</b>  | <b>2.24</b>  | <b>2.48</b>  |
| Sales and service growth (%)               | 6.1%         | 9.9%          | -6.6%        | 10.9%        | 7.5%         |
| Net profit growth (%)                      | 12.2%        | -113.8%       | -182.3%      | 437.6%       | 10.6%        |
| Gross profit margin (%)                    | 7.6%         | 9.2%          | 6.5%         | 9.5%         | 9.8%         |
| Net profit margin (%)                      | 7.8%         | -1.0%         | 0.9%         | 4.2%         | 4.3%         |

| Statement of comprehensive income (MB)     |               |             |               |             |             |
|--------------------------------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|-------------|
| For the quarter ended                      | 4Q19          | 1Q20        | 2Q20          | 3Q20        | 4Q20        |
| Sales and service income                   | 5,228         | 4,850       | 1,983         | 4,682       | 5,657       |
| Cost of sales and service                  | (4,654)       | (4,421)     | (2,245)       | (4,214)     | (5,176)     |
| <b>Gross profit</b>                        | <b>574</b>    | <b>430</b>  | <b>(262)</b>  | <b>468</b>  | <b>481</b>  |
| Selling and administrative expenses        | (370)         | (389)       | (247)         | (300)       | (397)       |
| Other income/expenses                      | 236           | 168         | 146           | 163         | 182         |
| Share of profit (loss) invt. in associates | 164           | 84          | (91)          | 49          | 59          |
| Gain (loss) from FX                        | (58)          | 199         | (138)         | 52          | (126)       |
| Gain (loss) from extra items               | (1,083)       | -           | -             | -           | 15          |
| <b>EBIT</b>                                | <b>(537)</b>  | <b>492</b>  | <b>(591)</b>  | <b>433</b>  | <b>214</b>  |
| Finance costs                              | (94)          | (94)        | (88)          | (93)        | (97)        |
| EBT                                        | (631)         | 398         | (679)         | 340         | 116         |
| Income tax                                 | (95)          | (66)        | 44            | (29)        | 39          |
| Non-controlling interests                  | 14            | 1           | (3)           | 9           | 9           |
| <b>Net profit</b>                          | <b>(740)</b>  | <b>331</b>  | <b>(631)</b>  | <b>302</b>  | <b>146</b>  |
| Norm profit                                | 401           | 132         | (493)         | 250         | 257         |
| <b>EPS</b>                                 | <b>(2.29)</b> | <b>1.03</b> | <b>(1.96)</b> | <b>0.94</b> | <b>0.45</b> |
| Sales and service growth (%)               | 21.1%         | -7.2%       | -59.1%        | 136.1%      | 20.8%       |
| Net profit growth (%)                      | -463.2%       | -144.7%     | -290.9%       | -147.8%     | -51.5%      |
| Gross profit margin (%)                    | 11.0%         | 8.9%        | -13.2%        | 10.0%       | 8.5%        |
| Net profit margin (%)                      | -14.2%        | 6.8%        | -31.8%        | 6.4%        | 2.6%        |

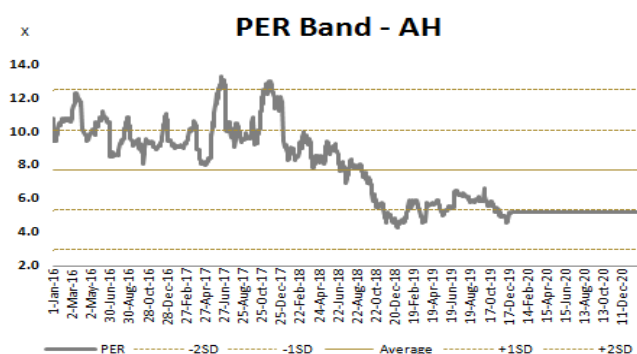
| Financial ratio           |       |       |      |       |       |
|---------------------------|-------|-------|------|-------|-------|
| For the year ended 31 Dec | 2018  | 2019  | 2020 | 2021E | 2022E |
| Current ratio (Times)     | 1.01  | 0.70  | 0.78 | 0.79  | 0.81  |
| Debt to equity            | 1.29  | 1.91  | 1.95 | 1.80  | 1.72  |
| Net debt to equity        | 0.77  | 1.13  | 1.22 | 1.13  | 1.06  |
| Net debt to EBITDA        | 2.80  | 7.77  | 5.90 | 4.16  | 3.87  |
| EBITDA interest coverage  | 10.68 | 3.55  | 4.15 | 5.63  | 6.06  |
| ROAA (%)                  | 8.0%  | -0.9% | 0.7% | 3.5%  | 3.8%  |
| ROAE (%)                  | 17.7% | -2.4% | 2.0% | 10.2% | 10.5% |

| Cash flow statement (MB)                            |                |                |              |              |              |
|-----------------------------------------------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| For the year ended 31 Dec                           | 2018           | 2019           | 2020         | 2021E        | 2022E        |
| <b>Cash flows from operating activities</b>         |                |                |              |              |              |
| <b>Net profit</b>                                   | <b>1,299</b>   | <b>(180)</b>   | <b>148</b>   | <b>794</b>   | <b>879</b>   |
| Adjustment non cash items                           | (241)          | 856            | 164          | -            | -            |
| Depreciation and amortisation                       | 596            | 697            | 998          | 834          | 862          |
| +/- Working capital                                 | (125)          | (190)          | (885)        | (724)        | (723)        |
| <b>Net cash from operating activities</b>           | <b>1,492</b>   | <b>1,515</b>   | <b>316</b>   | <b>904</b>   | <b>1,019</b> |
| <b>Cash flows from investing activities</b>         |                |                |              |              |              |
| +/- ST investments                                  | -              | -              | -            | -            | -            |
| +/- Invt. in associates                             | (1,746)        | (1,643)        | (179)        | -            | -            |
| +/- Property, plant and equipment                   | (881)          | (963)          | (554)        | (700)        | (700)        |
| +/- Intangible assets                               | -              | -              | -            | (40)         | (40)         |
| +/- Other Investments                               | 402            | 992            | 324          | (37)         | -            |
| <b>Net cash from (used in) investing activities</b> | <b>(2,225)</b> | <b>(1,615)</b> | <b>(408)</b> | <b>(777)</b> | <b>(740)</b> |
| <b>Cash flows from financing activities</b>         |                |                |              |              |              |
| +/- Debts                                           | 1,459          | 456            | 653          | -            | -            |
| +/- Capital                                         | -              | -              | -            | 32           | -            |
| +/- Other items                                     | (192)          | (184)          | (372)        | -            | -            |
| +/- Dividends paid                                  | (412)          | (320)          | -            | (190)        | (302)        |
| <b>Net cash used in financing activities</b>        | <b>856</b>     | <b>(48)</b>    | <b>281</b>   | <b>(158)</b> | <b>(302)</b> |
| <b>+/- Net cash</b>                                 | <b>97</b>      | <b>0</b>       | <b>114</b>   | <b>(30)</b>  | <b>(23)</b>  |

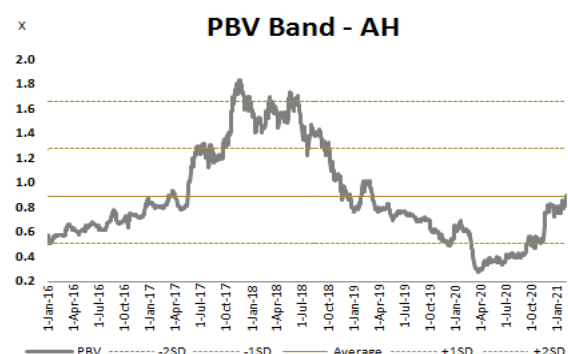
| Statement of financial position (MB)              |               |               |               |               |               |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| As at 31 Dec                                      | 2018          | 2019          | 2020          | 2021E         | 2022E         |
| Cash and cash equivalents                         | 537           | 538           | 652           | 621           | 598           |
| ST investments                                    | 530           | 54            | 38            | 38            | 38            |
| Trade accounts receivable                         | 2,416         | 1,968         | 2,846         | 2,858         | 3,071         |
| Inventories                                       | 1,419         | 2,909         | 2,596         | 2,605         | 2,789         |
| Property, plant and equipment                     | 5,215         | 7,932         | 7,773         | 7,719         | 7,600         |
| Intangible assets                                 | 93            | 1,446         | 1,576         | 1,573         | 1,569         |
| <b>Total Assets</b>                               | <b>17,891</b> | <b>21,293</b> | <b>22,346</b> | <b>22,989</b> | <b>23,859</b> |
| ST loans from financial institutions              | 586           | 1,833         | 1,951         | 1,951         | 1,951         |
| Trade accounts payable                            | 2,694         | 4,397         | 4,119         | 4,126         | 4,419         |
| Current portions of LT loans                      | 1,190         | 1,443         | 1,301         | 1,301         | 1,301         |
| Current portion of financial lease                | 6             | 31            | 82            | 82            | 82            |
| LT loans from financial institutions              | 3,133         | 2,824         | 3,998         | 3,998         | 3,998         |
| Debentures                                        | 1,199         | 2,198         | 1,599         | 1,599         | 1,599         |
| Financial lease                                   | 8             | 77            | 237           | 237           | 237           |
| Other non-current liabilities                     | 123           | 319           | 325           | 325           | 325           |
| <b>Total liabilities</b>                          | <b>9,945</b>  | <b>13,812</b> | <b>14,605</b> | <b>14,612</b> | <b>14,905</b> |
| Issued and paid-up shares capital                 | 323           | 323           | 323           | 355           | 355           |
| Premium (discount) on share capital               | 2,165         | 2,198         | 2,198         | 2,198         | 2,198         |
| Retained earnings                                 | 5,368         | 4,907         | 4,980         | 5,584         | 6,161         |
| <b>Total shareholders' equity</b>                 | <b>7,947</b>  | <b>7,481</b>  | <b>7,741</b>  | <b>8,378</b>  | <b>8,955</b>  |
| <b>Total liabilities and shareholders' equity</b> | <b>17,891</b> | <b>21,293</b> | <b>22,346</b> | <b>22,989</b> | <b>23,859</b> |

| Key assumptions                     |      |      |      |       |       |
|-------------------------------------|------|------|------|-------|-------|
| For the year ended 31 Dec           | 2018 | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E |
| Gross profit margin (%)             | 7.6% | 9.2% | 6.5% | 9.5%  | 9.8%  |
| SG&A/Sales (%)                      | 5.1% | 5.9% | 7.8% | 6.8%  | 6.8%  |
| Thailand Car Production (Mill.Cars) | 2.2  | 2.0  | 1.4  | 1.5   | 1.7   |

ที่มา Kingsford Research, Company Data



ที่มา Kingsford Research, Bloomberg



ที่มา Kingsford Research, Bloomberg

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงถึงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่ส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธมิตรทางใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่สามารถ

## คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน

Stock Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 3 ระดับ

Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า

Hold หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15 %

Sell หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่ได้จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามี ความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุน ใน หรือ ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบใน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างถึง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการ เข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลบริษัท และต้องอ้างอิงถึงเอกสารฉบับนี้ และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออก หลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิง หลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้ วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่ควรเฝ้า

## Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019 (CG Score)



|        |        |       |        |        |       |        |       |        |        |        |      |        |
|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|------|--------|
| AAV    | BCP    | COMAN | GBX    | ILINK  | LHFG  | NKI    | PPS   | RATCH  | SEAOIL | SYNTEC | TNDT | U      |
| ADVANC | BCPG   | CPALL | GC     | INTUCH | LIT   | NSI    | PR9   | RS     | SE-ED  | TASCO  | TOA  | UAC    |
| AIRA   | BOL    | CPF   | GCAP   | IRPC   | LPN   | NVD    | PREB  | S      | SELIC  | TCAP   | TOP  | UV     |
| AKP    | BRR    | CPI   | GEL    | IVL    | MAKRO | NYT    | PRG   | S & J  | SENA   | THAI   | TRC  | VGI    |
| AKR    | BTS    | CPN   | GFPT   | JKN    | MALEE | OISHI  | PRM   | SABINA | SIS    | THANA  | TRU  | VIH    |
| AMA    | BTW    | CSS   | GGC    | JSP    | MBK   | OTO    | PSH   | SAMART | SITHAI | THANI  | TRUE | WACOAL |
| AMATA  | BWG    | DELTA | GPSC   | K      | MBKET | PAP    | PSL   | SAMTEL | SNC    | THCOM  | TSC  | WAVE   |
| AMATAV | CFRESH | DEMCO | GRAMMY | KBANK  | MC    | PCSGH  | PTG   | SAT    | SORKON | THIP   | TSR  | WHA    |
| ANAN   | CHEWA  | DRT   | GUNKUL | KCE    | MCOT  | PDJ    | PTT   | SC     | SPALI  | THREL  | TSTH | WHAUP  |
| AOT    | CHO    | DTAC  | HANA   | KKP    | MFEC  | PG     | PTTEP | SCB    | SPI    | TIP    | TTA  | WICE   |
| AP     | CK     | DTC   | HARN   | KSL    | MINT  | PHOL   | PTTGC | SCC    | SPRC   | TISCO  | TTCL | WINNER |
| ARROW  | CKP    | EA    | HMPRO  | KTB    | MONO  | PJW    | PYLON | SCCC   | SSSC   | TK     | TTW  |        |
| BAFS   | CM     | EASTW | ICC    | KTC    | MTC   | PLANB  | Q-CON | SCN    | STA    | TKT    | TU   |        |
| BANPU  | CNT    | ECF   | ICHI   | KTIS   | NCH   | PLANET | QH    | SDC    | STEC   | TMB    | TVD  |        |
| BAY    | COL    | EGCO  | III    | LH     | NCL   | PORT   | QTC   | SEAFCO | SVI    | TMILL  | TVO  |        |



|        |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |
|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 2S     | ASK   | BROOK  | EASON  | GULF   | KBS    | METCO  | PATO   | SALEE  | SNP    | T      | TMD    | UBIS  |
| ABM    | ASN   | CBG    | ECL    | HPT    | KCAR   | MFC    | PB     | SAMCO  | SONIC  | TACC   | TMI    | UEC   |
| ADB    | ASP   | CEN    | EE     | HTC    | KGI    | MK     | PDG    | SANKO  | SPA    | TAE    | TMT    | UMI   |
| AF     | ATP30 | CENTEL | EPG    | HYDRO  | KIAT   | MODERN | PDI    | SAPPE  | SPC    | TAKUNI | TNITY  | UOBKH |
| AGE    | AUCT  | CGH    | ERW    | ICN    | KOOL   | MOONG  | PL     | SAWAD  | SPCG   | TBSP   | TNL    | UP    |
| AH     | AYUD  | CHG    | ESTAR  | IFS    | KWC    | MPG    | PLAT   | SCG    | SPVI   | TCC    | TNP    | UPF   |
| AHC    | B     | CHOTI  | ETE    | INET   | KWM    | MSC    | PM     | SCI    | SR     | TCMC   | TOG    | UPOIC |
| AIT    | BA    | CHOW   | FLOYD  | INSURE | L&E    | MTI    | PPP    | SCP    | SRICHA | TEAM   | TPA    | UT    |
| ALLA   | BBL   | CI     | FN     | IRC    | LALIN  | NEP    | PRECHA | SE     | SSC    | TEAMG  | TPAC   | UWC   |
| ALT    | BDMS  | CIMBT  | FNS    | IRCP   | LANNA  | NETBAY | PRIN   | SFP    | SSF    | TFG    | TPBI   | VNT   |
| AMANAH | BEC   | COLOR  | FORTH  | IT     | LDC    | NEX    | PRINC  | SIAM   | SST    | TFMAMA | TPCORP | WIK   |
| AMARIN | BEM   | COM7   | FPI    | ITD*   | LHK    | NINE   | PSTC   | SINGER | STANLY | THG    | TPOLY  | XO    |
| APCO   | BFIT  | COTTO  | FPT    | ITEL   | LOXLEY | NOBLE  | PT     | SIRI   | STPI   | THRE   | TRITN  | YUASA |
| APCS   | BGC   | CRD    | FSMART | J      | LRH    | NOK    | QLT    | SKE    | SUC    | TIPCO  | TRT    | ZEN   |
| AQUA   | BGRIM | CSC    | FSS    | JAS    | LST    | NTV    | RCL    | SKR    | SUN    | TITLE  | TSE    | ZMICO |
| ARIP   | BIZ   | CSP    | FVC    | JCK    | M      | NWR    | RICHY  | SKY    | SUSCO  | TIW    | TSTE   |       |
| ASAP   | BUC   | DCC    | GENCO  | JCKH   | MACO   | OCC    | RML    | SMIT   | SUTHA  | TKN    | TVI    |       |
| ASIA   | BJCHI | DCON   | GJS    | JMART  | MAJOR  | OGC    | RWI    | SMK    | SWC    | TKS    | TVT    |       |
| ASIAN  | BLA   | DDD    | GL     | JMT    | MBAX   | ORI    | S11    | SMPC   | SYMC   | TM     | TWP    |       |
| ASIMAR | BPP   | DOD    | GLOBAL | JWD    | MEGA   | OSP    | SAAM   | SMT    | SYNEX  | TMC    | TWPC   |       |



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

| ช่วงคะแนน  | สัญลักษณ์     | ความหมาย |
|------------|---------------|----------|
| 90 - 100   |               | ดีเลิศ   |
| 80 - 89    |               | ดีมาก    |
| 70 - 79    |               | ดี       |
| 60 - 69    |               | ดีพอใช้  |
| 50 - 59    |               | ผ่าน     |
| ต่ำกว่า 50 | No logo given | N/A      |

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมินหนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

## Anti-Corruption Progress Indicator 2019

### บริษัทจดทะเบียนที่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

|        |        |       |       |       |        |       |       |       |       |        |       |       |      |
|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
| 7UP    | AMATA  | BKD   | CI    | EP    | FSMART | JKN   | KWG   | NOBLE | SAAM  | SINGER | SUPER | TRITN | ZIGA |
| ABICO  | AMATAV | BM    | COTTO | ERW   | GPI    | JMART | LDC   | NOK   | SAPPE | SKR    | SYNEX | TTA   |      |
| AF     | ANAN   | BROCK | DDD   | ESTAR | ILINK  | JMT   | MAJOR | PK    | SCI   | SPALI  | THAI  | UPF   |      |
| ALT    | APURE  | BUI   | EA    | ETE   | IRC    | JSP   | META  | PLE   | SE    | SSP    | TKS   | UV    |      |
| AMARIN | B52    | CHO   | EFORL | EVER  | J      | JTS   | NCL   | ROJNA | SHANG | STANLY | TOPP  | WIN   |      |

### บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการรับรอง CAC

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

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายใต้เพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้นผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด