

Bloomberg Ticker

MTC TB

Rating	<b>Buy</b>
Current price (Bt)	45.00
Target price (Bt)	<b>50.00</b>
Upside (%)	11.1
Par (Bt)	1.00
52-week High/Low	46.00 / 30.75
Dividend policy (%)	Not less than 50 percent of NP
Shares issued (M)	1,908.84
Market cap. (MB)	95,400.00
Free float (%)	32.09
Price direction in 1 month	<b>Slightly Positive</b>

Major Shareholders

ดาวณา เพชรอำไพ: 33.96%  
 ชูชาติ เพชรอำไพ: 33.49%  
 Thai NVDR : 7.67%

CG score	Excellent
CAC Anti-Corruption Certification	Yes
SET ESG Ratings	A

Financial Highlight

End 31 Dec.	2021	2022	2023F	2024F	2025F
PPOP (MB)	6,930	9,187	10,957	12,978	15,146
%growth	2%	33%	19%	18%	17%
Net profit (MB)	4,945	5,093	4,850	5,869	6,924
%growth	-5%	3%	-5%	21%	18%
EPS (Bt)	2.33	2.40	2.29	2.77	3.27
BVPS (Bt)	11.73	13.72	15.72	18.08	20.85
DPS (Bt)	0.37	0.95	0.34	0.42	0.49
PER (x)	19.3	18.7	19.7	16.3	13.8
PBV (x)	3.8	3.3	2.9	2.5	2.2
Div yield (%)	0.8%	2.1%	0.8%	0.9%	1.1%
ROE (%)	19.9%	17.5%	14.5%	15.3%	15.7%
D/E (x)	3.0	3.4	3.5	3.6	3.7

Source: MTC and ASL research



**Pannawitch Ritthasirhinan** License No. 101198  
 Fundamental Investment Analyst on Capital Market  
 Email: research@aslsecurities.com  
 Tel: (+66) 2-508-1567 Ext. 3516

คาดการณ์ปี 23 จะหดตัวลงก่อนจะฟื้นตัวแรงในปี 24

เราแนะนำ “ซื้อ” MTC ราคาเป้าหมายสิ้นปี 24 ที่ 50 บาท โดยเรามองข้ามการชะลอตัวลงของผลประกอบการในปี 23 จากการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น และเห็นปล่อยสินเชื่อที่มีหลักประกัน เพื่อรักษาคุณภาพสินทรัพย์ในปี 23-24 โดยเราเชื่อว่า NPLs ratio จะไม่เกินเป้าที่ 3.5% ซึ่งเป็นตัวผลักดันให้ผลประกอบการดีขึ้นผ่านการตั้ง credit cost ที่ลดลง หนุนให้กำไรสุทธิในปี 24 ขยายตัวแกร่งกว่า 21%

Key messages

- ▶ เราคาดการณ์ 4Q23F ที่ 1,295 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ จากค่าใช้จ่ายการขยายสาขา และการตลาดลดลง จากสาขาในปัจจุบันเกินเป้าไปแล้ว รวมกับโมเมนตัมของการตั้งสำรองที่ยังทรงตัวในระดับสูงราว 1.34 พันล้านบาท ด้าน YoY ปรับตัวขึ้น 14% ตามการขยายตัวของสินเชื่อ แต่แลกมาด้วย NIM ที่ปรับลดลงเหลือ 14.7% จากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น ส่วนภาพปี 23-24F เราประเมินกำไรสุทธิอยู่ที่ 4.85 พันล้านบาท -5%YoY และ 5.9 พันล้านบาท +21%YoY ตามลำดับ หนุนโดยการเติบโตของสินเชื่อ 18.5%YoY แนวโน้ม Credit cost ที่ลดลงและ ROE ที่คาดว่าผ่านจุดต่ำสุดในปี 23 ไปแล้ว
- ▶ MTC ตั้งเป้าหมายสินเชื่อปี 23 จะขยายตัว 20% ซึ่งงวด 9M23 มีพอร์ตสินเชื่อที่ 138,742 ล้านบาท +15%YTD จากการขยายสาขาที่สั่งงวด 9M23 อยู่ที่ 7,365 สาขา เกินเป้าที่ 7,200 สาขา ขณะที่ปัจจุบันยังอยู่ระหว่างดูทำเลเหมาะสมในการเปิดสาขาเพิ่มเติมอีก ซึ่งการขยายสาขาในแต่ละพื้นที่จะมีระยะเวลาคืนทุนประมาณ 1 ปี รวมทั้งศูนย์ประมวลในปี 23 ได้เปิดเพิ่มขึ้น 2 สาขา ที่ร้อยเอ็ดและสุราษฎร์ธานี ซึ่งการเปิดศูนย์ประมวลเพิ่มเพื่อหา Agent ในพื้นที่ใหม่ ๆ เข้ามา ด้านพอร์ตลูกหนี้ยังคงโฟกัสในพอร์ตที่มีความเสี่ยงต่ำ เช่นสินเชื่อที่ดิน จำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์และรถยนต์ เพื่อควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ หลังจากรักษา NPLs ratio งวด 9M23 อยู่ที่ 3.2% แต่แนวโน้มมีทิศทางดีขึ้น (ลดลงครั้งแรกหลังปรับตัวขึ้นมา 10 ไตรมาสติดต่อกัน) จากลูกหนี้ที่เคยมีปัญหาช่วง COVID มีความสามารถในการชำระหนี้ที่ดีขึ้น รวมถึงมีความเข้มงวดและคัดกรองลูกค้าในการปล่อยสินเชื่อที่รัดกุมมากขึ้น โดยผู้บริหารยังคงเป้า NPLs ratio ไม่ให้สูงกว่า 3.5% โดยจะมีการตัดหนี้สูญอีกราว 1 พันล้านบาท ส่วนการตั้งสำรองอยู่ที่ไม่เกิน 3.8% ตลอดปี 23-24F
- ▶ เราแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายสิ้นปี 24F ที่ 50.00 บาท อิง PBV ที่ 2.77 เท่า (GGM: LT ROE 18%, Ke 14%) โดยแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่งและเป็นในเชิงรุกแม้จะมุ่งเป้าไปในกลุ่มที่มีความเสี่ยงต่ำ (มีหลักประกัน) เพื่อแก้ไขปัญหาด้านคุณภาพลูกหนี้ซึ่งมีแนวโน้มที่ดีขึ้น ซึ่งช่วยการตั้งสำรองที่ลดลง ส่วนด้าน NIM มองว่าแรงกดดันด้านต้นทุนทางการเงินลดลง จากการสิ้นสุดวัฏจักรอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ทำให้กำไรสุทธิกลับมาเติบโตเด่น
- ▶ ปัจจัยเสี่ยง: ผลกระทบจากมาตรการใหม่ๆ ของรพท., แนวโน้มเศรษฐกิจฟื้นตัวช้า

### Financial Statement

End 31 Dec.

<b>Profit and Loss Statement</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Interest income	15,195	19,199	23,828	28,460	33,200
Financial expense	(2,127)	(2,813)	(4,164)	(5,010)	(5,744)
<b>Net interest income</b>	<b>13,068</b>	<b>16,386</b>	<b>19,664</b>	<b>23,451</b>	<b>27,456</b>
Fee and service income	769	792	871	951	1,031
Other income	55	78	80	85	90
<b>Total Non-NII</b>	<b>824</b>	<b>869</b>	<b>951</b>	<b>1,036</b>	<b>1,121</b>
<b>Total operating income</b>	<b>13,891</b>	<b>17,255</b>	<b>20,614</b>	<b>24,487</b>	<b>28,577</b>
Operating expense	(6,961)	(8,069)	(9,658)	(11,509)	(13,431)
<b>PPOP</b>	<b>6,930</b>	<b>9,187</b>	<b>10,957</b>	<b>12,978</b>	<b>15,146</b>
Provision for Loan Losses	(728)	(2,827)	(4,900)	(5,650)	(6,500)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>6,201</b>	<b>6,360</b>	<b>6,057</b>	<b>7,328</b>	<b>8,646</b>
Income tax expense	(1,257)	(1,267)	(1,206)	(1,459)	(1,722)
<b>Net Profit</b>	<b>4,945</b>	<b>5,093</b>	<b>4,850</b>	<b>5,869</b>	<b>6,924</b>
EPS (Bt/share)	2.33	2.40	2.29	2.77	3.27
DPS (Bt/share)	0.37	0.95	0.34	0.42	0.49
<b>Balance Sheet</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Gross loan	91,812	120,613	144,736	171,512	200,154
Allowance for ECL	(1,788)	(3,686)	(5,066)	(5,660)	(6,005)
<b>Total assets</b>	<b>98,390</b>	<b>128,066</b>	<b>151,118</b>	<b>176,279</b>	<b>205,718</b>
ST borrowings	29,661	32,718	40,380	47,850	55,841
LT borrowings	41,664	63,425	74,991	88,865	103,705
<b>Total liabilities</b>	<b>73,521</b>	<b>98,976</b>	<b>117,781</b>	<b>137,954</b>	<b>161,508</b>
Paid-up capital and permium	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500
Retained earnings	20,369	24,714	28,837	33,825	39,710
Other Equity	0	(123)	0	0	0
<b>Total equity</b>	<b>24,869</b>	<b>29,091</b>	<b>33,337</b>	<b>38,325</b>	<b>44,210</b>
BVPS (Bt/share)	11.73	13.72	15.72	18.08	20.85
<b>Key Financial Ratio</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Loan growth YoY (%)	29.4%	31.4%	20.0%	18.5%	16.7%
Branch	5,799	6,668	7,290	7,400	7,500
Outstanding loan per branch (MB)	15.8	18.1	19.9	23.2	26.7
Yield on earning assets (%)	19.4%	18.4%	18.1%	18.1%	18.0%
Funding cost (%)	3.4%	3.3%	3.9%	3.9%	4.0%
interest-bearing debt (MB)	71,325	96,143	115,371	136,715	159,547
Debentures (%)	66%	62%	67%	65%	65%
Bank loans (%)	34%	38%	33%	35%	35%
Spread (%)	16.0%	15.1%	14.2%	14.1%	14.0%
NIM (%)	15.4%	15.0%	14.7%	14.7%	14.7%
Fee & service income growth (%)	5.8%	3.0%	10.0%	9.3%	8.4%
Non-NII to total income	5.9%	5.0%	4.6%	4.2%	3.9%
Cost to income (%)	50.1%	46.8%	46.9%	47.0%	47.0%
Credit cost (%)	0.9%	2.7%	3.4%	3.3%	3.2%
Allowance to gross loan (%)	1.9%	3.1%	3.5%	3.3%	3.0%
Gross NPLs (MB)	1,276	3,507	4,632	5,488	6,205
%growth	70.7%	174.8%	32.1%	18.5%	13.1%
NPLs ratio (%)	1.4%	2.9%	3.2%	3.2%	3.1%
Coverage ratio (%)	140.1%	105.1%	109.4%	103.1%	96.8%
ROA (%)	5.0%	4.0%	3.2%	3.3%	3.4%
ROE (%)	19.9%	17.5%	14.5%	15.3%	15.7%
D/E (x)	3.0	3.4	3.5	3.6	3.7
Payout ratio	15.9%	39.5%	15.0%	15.0%	15.0%
No.listed of shares (M)	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120

Source: MTC and ASL research

### CG Rating 2022 Companies with CG rating

#### Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALL, ALA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THPI, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

#### Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPM, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

#### Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

### Company Anti-Corruption Progress Indicator 2022

#### Anti-corruption Progress Indicator

##### Certified

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KSTAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THPI, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

##### Declared

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

##### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

### Definition of Ratings

#### Equity:

**BUY** "BUY" The current price is lower than the intrinsic value by more than 10%.

**TRADING** "TRADING" The current price is lower than the intrinsic value by less than 10%.

**TRADING BUY** "TRADING BUY" There is an issue that has a positive effect on the share price in the short-term or it is likely that earnings estimates will be revised although the current price is higher than the intrinsic value.

**SELL** "SELL" The current price is higher than the intrinsic value.

#### Sector:

**OVERWEIGHT** "OVERWEIGHT" The expected rate of return is higher than the market rate of return.

**NEUTRAL** "NEUTRAL" The expected rate of return is equal to the market rate of return.

**UNDERWEIGHT** "UNDERWEIGHT" The expected rate of return is lower than the market rate of return.

## CONTACT US

### สำนักงานใหญ่:

888/1 ถนนคลองลำเจียก แขวงนวลจันทร์ เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร 10230

โทร 02-508-1567 E-mail: callcenter@aslsecurities.com

### สีลม:

139 อาคารเศรษฐกิจรัตนาวเวอร์ ชั้น 20 โซน D ถนนปั้น แขวงสีลม เขตบางรัก

กรุงเทพมหานคร 10500 โทร 02-853-9322

### เชียงใหม่-ห้วยแก้ว:

50/4 ถนนห้วยแก้ว ตำบลช้างเผือก อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50300

โทร 053-217-346-9

### อุดรธานี:

106/36 ถนนตลาดธนารักษ์ ตำบลหมากแข้ง อำเภอเมือง จังหวัดอุดรธานี 41000

โทร 042-119-990, 042-119-991, 042-119-992, 042-119-993

### กาญจนบุรี:

277/106 ถนนแสงชูโต ตำบลบ้านเหนือ อำเภอเมือง จังหวัดกาญจนบุรี 71000

โทร 034-918-781, 034-918-782, 034-910-100

### ขอนแก่น:

182/104 หมู่ที่ 4 ตำบลในเมือง อำเภอเมืองขอนแก่น จังหวัดขอนแก่น 40000

โทร 043-053-557, 043-053-558, 043-224-103, 043-224-104

### สิงห์บุรี:

907/35 ถนนขุนสรุรงค์ ตำบลบางพุทรา อำเภอเมืองสิงห์บุรี จังหวัดสิงห์บุรี 16000

โทร 02-508-1567

### **Disclaimer:**

This Report has been prepared by ASL Securities Company Limited ("ASL"). The information in here has been obtained from sources believed to be reliable and accurate, but ASL makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. ASL does not accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Before making your own independent decision to invest or enter into transaction, investors should study this report carefully and should review relating information. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without permission of ASL. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making investment decisions.