

คาดการณ์การฟื้นตัวใน 2H24

ประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ออกมาในโทนบวก เราเห็นพัฒนาการในการปรับตัวของหลายธุรกิจในกลุ่ม รวมถึงการออกสินค้าใหม่ แม้ว่าการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมช่วง QTD 3Q24 ยังใกล้เคียงกับช่วง 2Q24 ที่ -1.9% แต่เราเห็นสัญญาณเชิงบวกต่อเนื่องหลังยอดขายสินค้าอาหารสดเติบโตดีช่วยหนุน SSSG ครึ่งเดือนแรกของเดือนส.ค. 2024 กลับมาเป็นบวก 3%-5% จาก -4% ในเดือนก.ค. 2024 นอกจากนี้ยังมีแนวโน้มที่รักษาอัตรากำไรขั้นต้นให้ขยายตัวใกล้เคียงกับ 1H24 โดยเราเชื่อว่าการเพิ่มสัดส่วนการขายอาหารสดและฐานที่ต่ำในปีก่อนจะผลักดันให้ SSSG ช่วง 2H24 ขยายตัว 3%-5% YoY โดดเด่นกว่ากลุ่ม เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่มูลค่าพื้นฐาน 24.00 บาท

คาดการณ์การฟื้นตัวจากฐานต่ำใน 2H24

- ธุรกิจ Modern trade ดำเนินกลยุทธ์ เน้นขายอาหารสด (เพิ่ม Traffic และ margin) ปรับร้านให้ดึงดูดและเหมาะสมกับกลุ่มลูกค้านักท่องเที่ยวในเมืองท่องเที่ยว ขยายฐานลูกค้าผ่าน Member program (Big card) เพิ่มมาร์จิ้นจากการนำเข้าโดยตรง และเพิ่มสัดส่วนการขายสินค้า Private label
- ธุรกิจอื่นได้แรงหนุนจากสินค้าใหม่ และอัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัว YoY ประกอบด้วย 1) ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ เน้นการปรับโครงสร้างการดำเนินงานให้เหมาะสมกับตลาดในปัจจุบัน เช่น การเพิ่มไลน์การผลิตสินค้าขนาดเล็ก (เริ่มผลิต 4Q25) การปรับปรุง R&D เพื่อ support ลูกค้าให้ดีขึ้น 2) ธุรกิจอุปโภคบริโภค เน้นออกสินค้าใหม่ ขยายกลุ่มสินค้า ขยายตลาดในต่างประเทศ เช่น เวียดนาม และ 3) ธุรกิจเวชภัณฑ์ เพิ่มสินค้าใหม่กลุ่มยาและอาหารเสริม นอกเหนือจากเครื่องมือแพทย์ขนาดใหญ่ที่จะดีขึ้นหลังจากงบประมาณที่ทยอยเบิกจ่าย

กำไรปกติ 2Q24 ฟื้นตัว YoY และ QoQ

- กำไรธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่ (BigC) ที่ 1 พันล้านบาท (-7%YoY, -1%QoQ) ใน 2Q24 ผลจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่ -1.9% ใน 2Q24 จาก 0.1% ใน 1Q24 แม้ว่า Mini Big C ที่มี SSSG ทรงตัว YoY ใน 2Q24 ชดเชยด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัว 110 bps YoY เป็น 18.6% ใน 2Q24 จาก 17.5% ใน 2Q23 และ 18.3% ใน 1Q24 ผลจากการปรับปรุงระบบโลจิสติกส์ที่ดีขึ้น
- รายได้ค่าเช่าพื้นที่ศูนย์การค้าลดลงเป็น 2.4 พันล้านบาท (-1%YoY) ใน 2Q24 ผลจากพื้นที่ให้เช่าสุทธิ (NLA) ที่ 1.058 ล้านตร.ม. (+3%YoY) และอัตราการเช่าพื้นที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY ที่ 86.8% ใน 2Q24 จาก 86.3% ใน 2Q23 แต่ถูกหักลบด้วยรายได้ค่าไฟฟ้าที่ลดลงตามอัตราค่าไฟฟ้าต่อหน่วยที่ลดลง
- กำไรธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ 613 ล้านบาท (+54%YoY, +26%QoQ) ใน 2Q24 หนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ขยายตัวเป็น 22.3% ใน 2Q24 จาก 18.1% ใน 2Q23 และ 20.9% ใน 1Q24 ผลจากต้นทุนก๊าซธรรมชาติ (17% ของต้นทุนขาย และต้นทุน Soda Ash ที่ปรับตัวลดลง ขณะที่รายได้ที่ 6.3 พันล้านบาท (+5%YoY, +1%QoQ) ผลจากยอดขายธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ระบองอูมิเนียมที่เพิ่มขึ้น 14%YoY ชดเชยกับยอดขายบรรจุภัณฑ์ขวดแก้วลดลง 4%YoY
- กำไรธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภคเพิ่มขึ้นเป็น 381 ล้านบาท (+35%YoY, +16%QoQ) ใน 2Q24 หนุนจากยอดขายกลุ่ม Personal Care ที่ขายดี บวกกับต้นทุนน้ำมัน ปาล์ม เยื่อกระดาษ และค่าขนส่งที่ลดลง
- กำไรธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคนิคเพิ่มขึ้นเป็น 280 ล้านบาท (+14%YoY, +48%QoQ) ใน 2Q24 ผลจากยอดขายวัคซีนใช้หวัดใหญ่มีค่าใช้จ่ายในการขายที่ต่ำกว่าสินค้าปกติ แม้ว่าสินค้าอื่นๆ จะลดลงตามการขาดหายไปของคำสั่งซื้อในส่วนธุรกิจการแพทย์ที่ล่าช้าการเบิกจ่ายงบประมาณ

คำแนะนำ "ซื้อ" SSSG เริ่มฟื้นตัว YoY ในเดือน ส.ค. 2024

มูลค่าพื้นฐาน 24.00 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ด้วย WACC 7.5% และ TG 1.3%) ใกล้เคียง 0.8 เท่า PBV และเทียบเท่า 18xPE'25E ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มค้าปลีก

BUY

Fair price: Bt24.00

Upside (Downside): 17%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	BJC TB
Current price (Bt)	20.60
Market Cap. (Bt m)	82,561
Shares issued (mn)	4,008
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	36.0 / 19.2
Foreign limit/ actual (%)	49/9.03
NVDR Shareholders (%)	2.9
Free float (%)	25.0
Number of retail holders	15,550
Dividend policy (%)	50
Industry	Services
Sector	Commerce
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	N.A.
SET ESG Ratings	AA

Major Shareholders

21 Mar 2024

TCC Corporation Company Limited	45.7
TCC Holdings (2519) Company Limited	29.3
THE BANK OF NEW YORK (NOMINEES) L	6.5
Thai NVDR Company Limited	3.6
Social Security Office	3.0

Key Financial Summary

Year End Dec	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue (Bt m)	150,338	154,672	157,822	162,029
Net Profit (Bt m)	5,010	4,795	4,745	5,369
NP Growth (%)	40	(4)	(1)	13
EPS (Bt)	1.25	1.20	1.18	1.34
PER (x)	16.5	17.2	17.4	15.4
BPS (Bt)	31.0	31.4	32.0	32.8
PBV (x)	0.67	0.66	0.64	0.63
DPS (Bt)	0.80	0.80	0.80	0.90
Div. Yield (%)	3.9	3.9	3.9	4.4
ROA (%)	1.5	1.4	1.4	1.6
ROE (%)	4.0	3.8	3.7	4.1

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

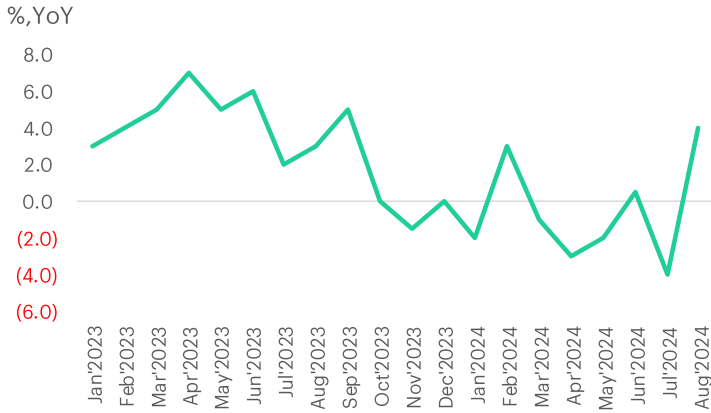
Stock Update



20 AUG 2024

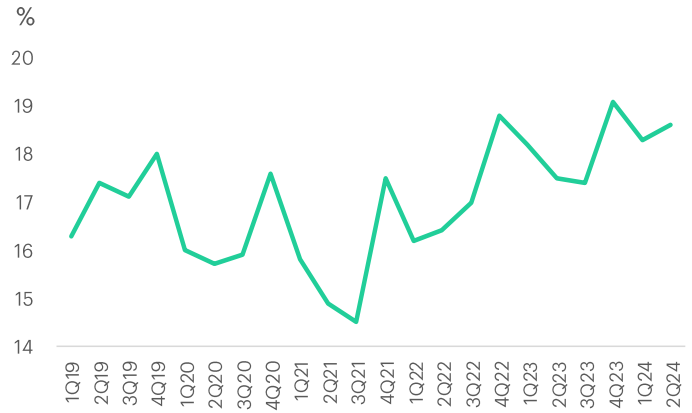
BJC Berli Jucker PCL

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



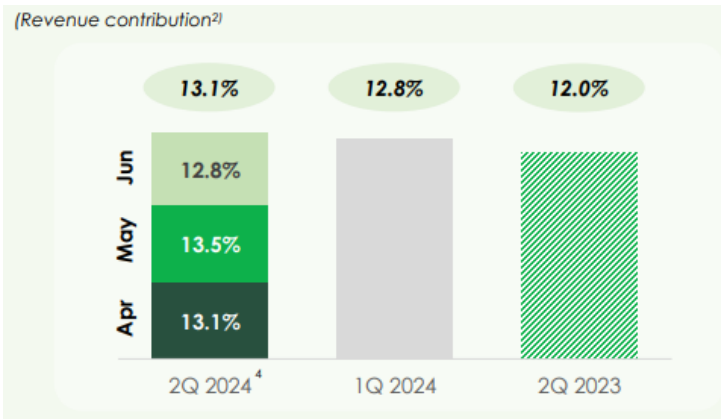
Source: Pi research, company data

อัตรากำไรขั้นต้น BigC



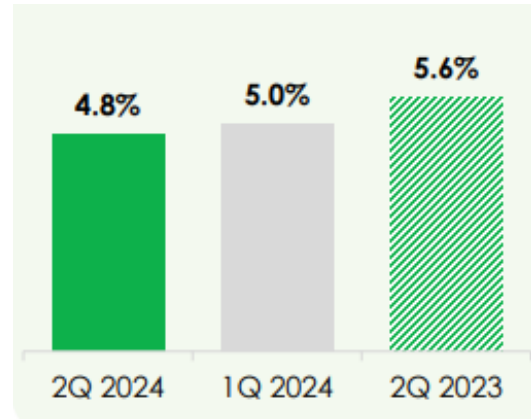
Source: Pi research, company data

Private label contribution



Source: BJC

Big C Omnichannel sales contribution

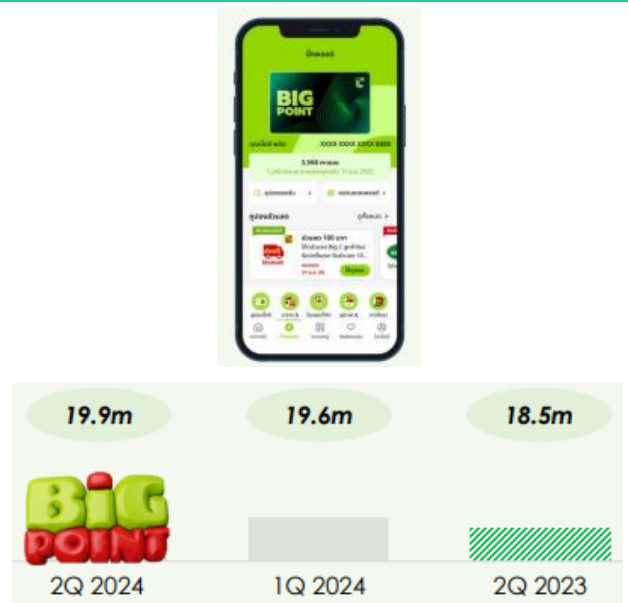


Private brands



Source: BJC

Big Point loyalty program (millions)



Stock Update



20 AUG 2024

BJC Berli Jucker PCL

Small Electric Furnace (Commercial Run 4Q25)



New Color Glass Bottle- Antique Green



Tentative for 1st Commercial Run: 3Q2025

Source: BJC

ตัวอย่าง Cost Saving Project



Cellox factory

Reduce Base sheet reject



Reduce Fiber loss

Source: BJC

ตัวอย่างสินค้าใหม่ช่วง 2H24



Source: BJC



PI Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

Stock Update

20 AUG 2024

BJC Berli Jucker PCL



Earnings review

(Bt m)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%QoQ	%YoY
Revenue	39,402	37,901	39,849	38,633	39,739	2.9	0.9
Cost of sales	(31,949)	(30,625)	(31,804)	(30,924)	(31,679)	2.4	(0.8)
Gross profit	7,453	7,276	8,046	7,710	8,060	4.5	8.1
SG&A	(7,866)	(8,026)	(8,042)	(7,832)	(8,070)	3.0	2.6
Other (exp)/inc	3,363	3,239	3,395	3,235	3,305	2.2	(1.7)
EBIT	2,950	2,489	3,398	3,113	3,295	5.9	11.7
Finance cost	(1,294)	(1,358)	(1,447)	(1,427)	(1,433)	0.4	10.7
Other inc/(exp)	13	8	17	11	15	40.7	20.0
Earnings before taxes	1,668	1,139	1,968	1,697	1,877	10.7	12.5
Income tax	(202)	(210)	40	(427)	(416)	(2.5)	106.0
Earnings after taxes	1,466	929	2,008	1,270	1,461	15.1	(0.4)
Equity income	(92)	(23)	(59)	(45)	18	(139.5)	(119.2)
Minority interest	(215)	(236)	(277)	(221)	(276)	24.9	28.1
Earnings from cont. operations	1,159	669	1,673	1,004	1,203	19.8	3.8
Forex gain/(loss) & unusual items	51	24	(35)	(576)	25	(104.3)	(50.7)
Net profit	1,210	693	1,638	428	1,228	187.1	1.5
EBITDA	5,111	4,767	5,661	4,828	5,710	18.3	11.7
Recurring EPS (Bt)	0.29	0.17	0.42	0.25	0.30	19.8	3.8
Reported EPS (Bt)	0.30	0.17	0.41	0.11	0.31	187.1	1.5
Profits (%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	18.9	19.2	20.2	20.0	20.3	0.3	1.4
Operating margin	7.5	6.6	8.5	8.1	8.3	0.2	0.8
Net margin	3.1	1.8	4.1	1.1	3.1	2.0	0.0

Source: Pi research, company data

Sector summary

Company	Rec	TP (Bt)	Upside (%)	P/E (X)			EPS Growth (%)			Dividend Yield (%)			ROE(%)		
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
BJC	BUY	24.00	17	17	17	15	(4)	(1)	13	3.9	3.9	4.4	3.8	3.7	4.1
CPALL	BUY	79.00	39	28	21	19	39	29	10	1.8	2.3	2.6	16.7	19.0	18.7
CPAXT	BUY	36.00	24	36	31	27	12	13	15	2.0	2.2	2.6	2.9	3.3	3.7
CRC	BUY	40.00	47	21	19	17	12	5	15	2.0	2.1	2.4	11.4	11.1	11.7
HMPRO	BUY	13.00	56	17	17	15	4	3	7	4.8	4.8	5.2	25.2	24.7	24.8
GLOBAL	HOLD	15.30	7	27	28	23	(26)	(4)	20	1.5	1.8	2.2	11.3	10.6	11.8
DOHOME	HOLD	10.40	(5)	58	42	31	(29)	38	35	0.0	0.1	0.1	4.8	6.4	8.0
ILM	BUY	19.50	16	12	11	11	10	5	6	6.0	6.3	6.7	12.1	12.2	12.4
Average				26.7	23.3	19.8	2.2	11.2	15.3	2.7	2.9	3.2	11.0	11.4	11.9

Source : Company Data, Pi Research

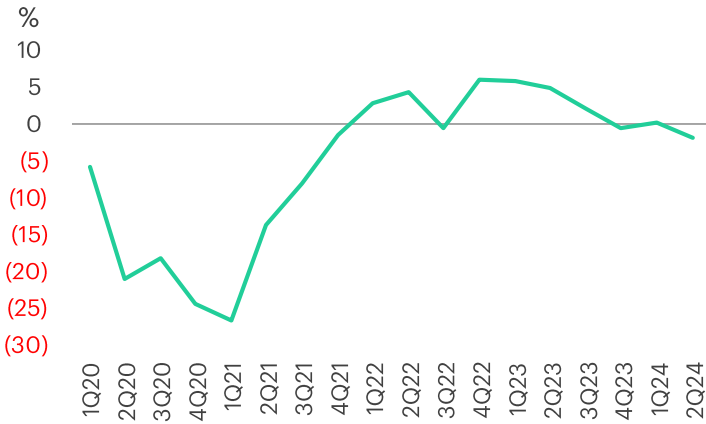
Stock Update



20 AUG 2024

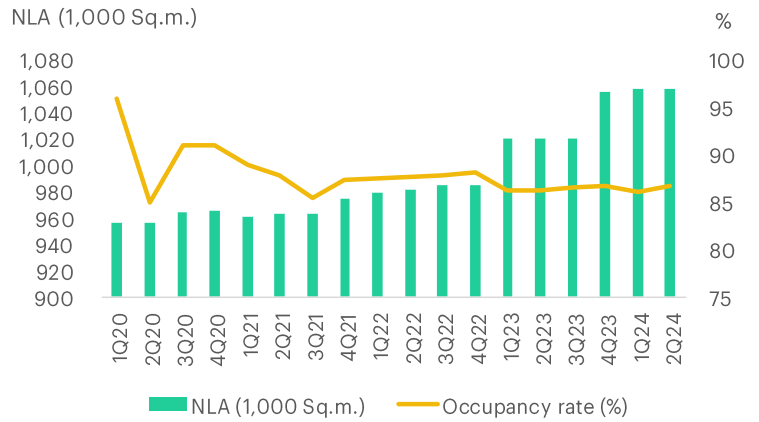
BJC Berli Jucker PCL

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



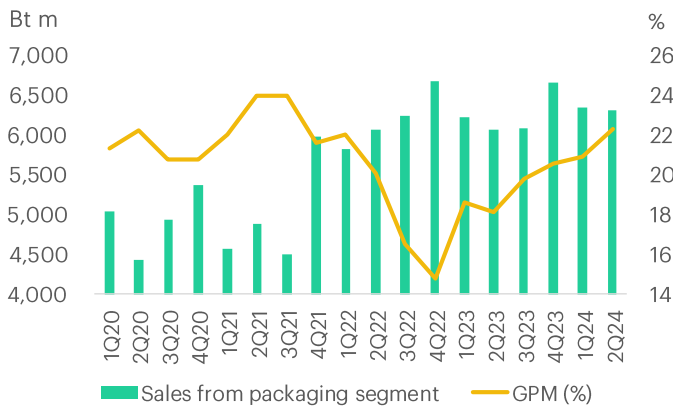
Source: Pi research, company data

อัตราการเช่าพื้นที่ศูนย์การค้ารายไตรมาส



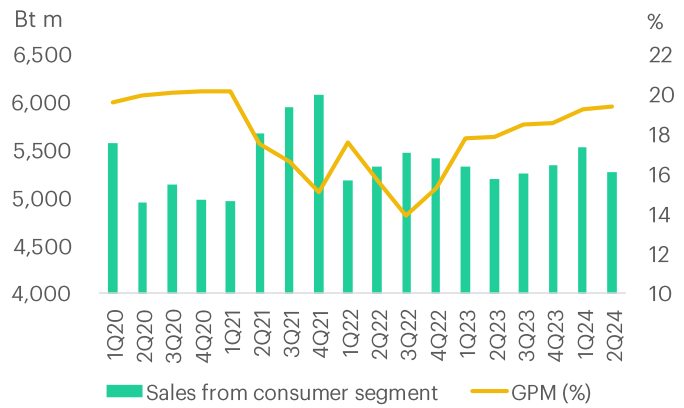
Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์



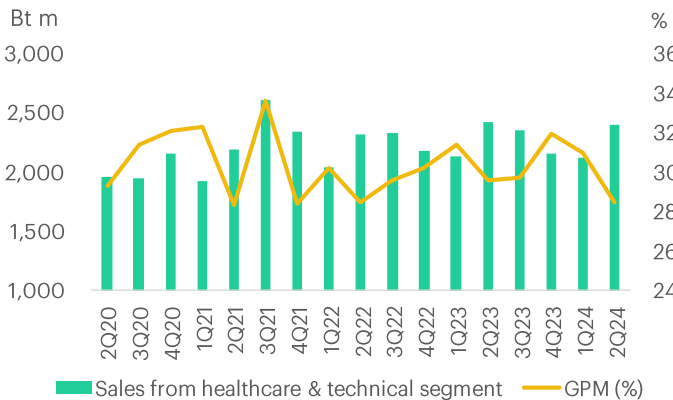
Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจอุปโภคบริโภค



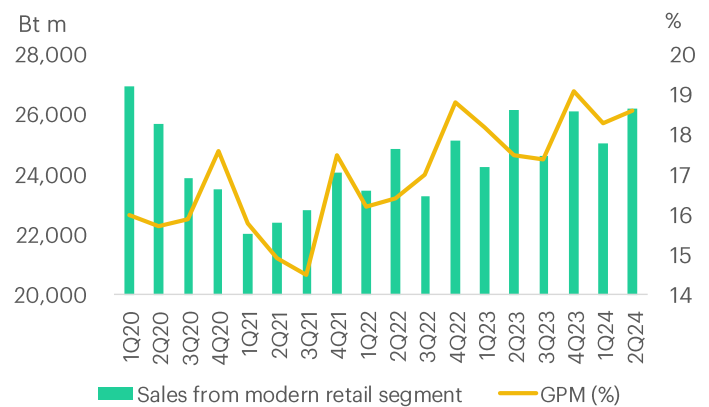
Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคนิค



Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่



Source: Pi research, company data

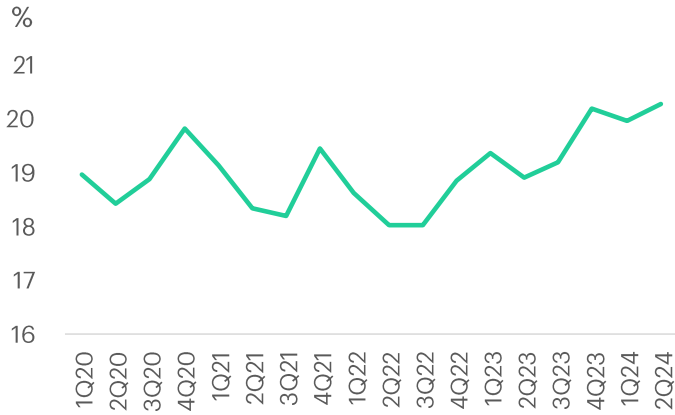
Stock Update



20 AUG 2024

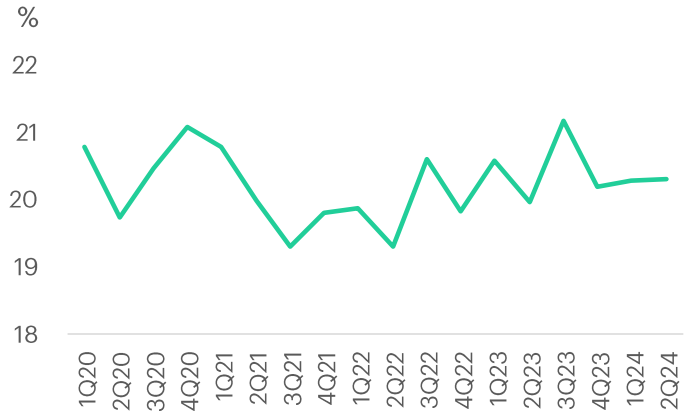
BJC Berli Jucker PCL

อัตรากำไรขั้นต้น



Source: Pi research, company data

สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย



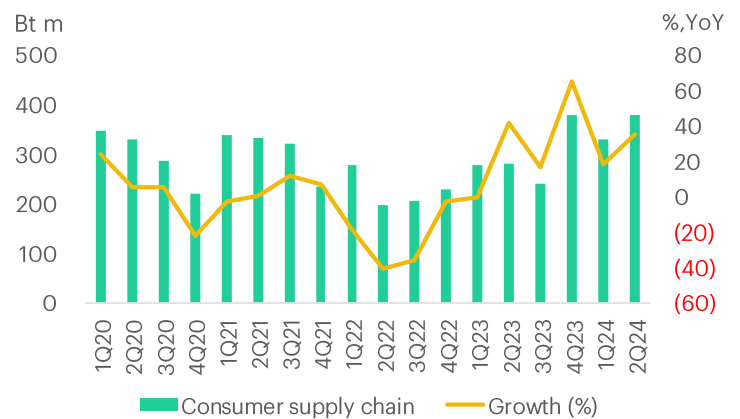
Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจบรรจุภัณฑ์



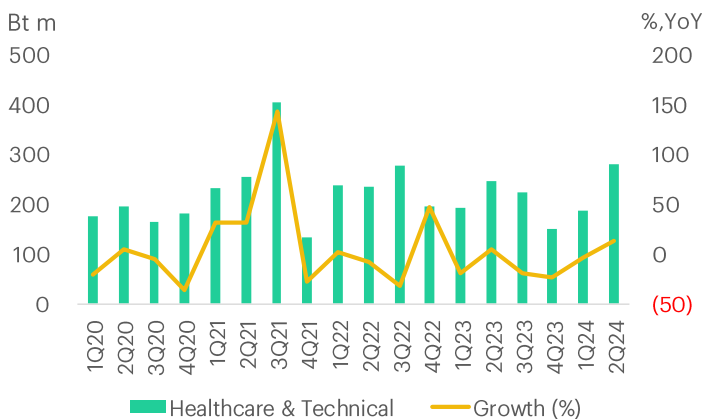
Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจอุปโภคบริโภค



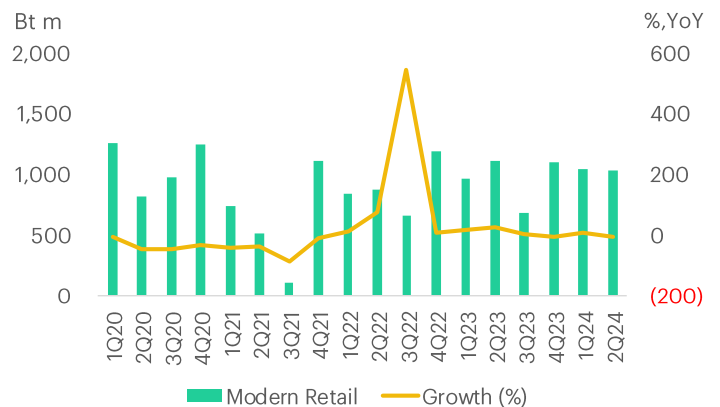
Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคนิค



Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่



Source: Pi research, company data

Stock Update

20 AUG 2024

BJC Berli Jucker PCL

pi

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)						Cashflow Statement (Bt m)					
	2021	2022	2023	2024E	2025E		2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & equivalents	4,403	4,162	4,857	4,343	4,656	CF from operation	16,641	18,173	19,856	14,956	16,964
Accounts receivable	9,613	9,663	9,588	10,740	11,037	CF from investing	(3,871)	(6,215)	(9,412)	(7,940)	(7,280)
Inventories	21,166	24,388	22,338	23,966	24,563	CF from financing	(11,774)	(12,208)	(9,650)	(7,529)	(9,371)
Other current assets	8,805	9,772	10,633	10,952	11,281	Net change in cash	996	(250)	794	(514)	313
Total current assets	43,987	47,985	47,416	50,001	51,537						
Invest. in subs & others	2,827	2,968	2,741	2,986	3,231	Valuation					
Fixed assets - net	267,618	266,860	269,239	266,370	262,715	EPS (Bt)	0.89	1.25	1.20	1.18	1.34
Other assets	15,446	18,232	19,574	20,663	21,650	Core EPS (Bt)	0.86	1.24	1.18	1.18	1.34
Total assets	329,879	336,045	338,970	340,021	339,133	DPS (Bt)	0.66	0.80	0.80	0.80	0.90
Short-term debt	24,242	27,039	35,735	17,256	18,721	BVPS (Bt)	30.3	31.0	31.4	32.0	32.8
Accounts payable	21,979	24,447	23,118	24,358	24,853	EV per share (Bt)	57.7	56.9	56.7	55.9	54.4
Other current liabilities	10,101	10,982	12,592	12,950	13,236	PER (x)	23.1	16.6	17.3	17.5	15.5
Total current liabilities	56,323	62,468	71,445	54,565	56,810	Core PER (x)	24.2	16.7	17.6	17.5	15.5
Long-term debt	128,556	122,268	113,517	128,165	120,849	PBV (x)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
Other liabilities	23,696	27,159	28,113	28,891	29,891	EV/EBITDA (x)	12.2	11.4	11.1	9.9	9.4
Total liabilities	208,575	211,896	213,074	211,621	207,550	Dividend Yield (%)	3.2	3.9	3.9	3.9	4.4
Paid-up capital	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	Profitability Ratios (%)					
Premium-on-share	86,374	86,084	86,086	86,086	86,086	Gross profit margin	18.8	18.4	19.4	20.3	20.4
Others	(279)	(41)	(326)	(326)	(326)	EBITDA margin	13.7	13.3	13.3	14.3	14.3
Retained earnings	25,772	28,241	29,898	31,431	33,597	EBIT margin	7.1	7.3	7.5	8.2	8.3
Non-controlling interests	5,429	5,857	6,230	7,202	8,219	Net profit margin	2.6	3.3	3.1	3.0	3.3
Total equity	121,304	124,149	125,896	128,400	131,583	ROA	1.1	1.5	1.4	1.4	1.6
Total liabilities & equity	329,879	336,045	338,970	340,021	339,133	ROE	3.0	4.0	3.8	3.7	4.1
Income Statement (Bt m)						Financial Strength Ratios					
	2021	2022	2023	2024E	2025E		2021	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	138,465	150,338	154,672	157,822	162,029	Current ratio (x)	0.8	0.8	0.7	0.9	0.9
Cost of goods sold	(112,448)	(122,707)	(124,628)	(125,732)	(128,994)	Quick ratio (x)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
Gross profit	26,017	27,631	30,043	32,090	33,035	Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
SG&A	(27,616)	(29,891)	(31,650)	(32,125)	(32,705)	Net Debt/Equity (x)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
Other income / (expense)	11,494	13,193	13,230	13,039	13,082	Interest coverage (x)	1.9	2.3	2.2	2.3	2.5
EBIT	9,895	10,933	11,624	13,004	13,411	Inventory day (days)	66	68	68	68	68
Depreciation	9,074	9,009	8,984	9,533	9,763	Receivable day (days)	24	23	23	23	23
EBITDA	18,962	19,998	20,537	22,582	23,249	Payable day (days)	67	69	70	70	70
Finance costs	(5,094)	(4,752)	(5,338)	(5,720)	(5,411)	Cash conversion cycle	23	22	21	21	21
Non-other income / (expense)	24	29	43	45	45	Growth (% YoY)					
Earnings before taxes (EBT)	4,825	6,210	6,329	7,330	8,045	Revenue	(4.3)	8.6	2.9	2.0	2.7
Income taxes	(508)	(435)	(503)	(1,613)	(1,690)	EBITDA	(2.8)	5.5	2.7	10.0	3.0
Earnings after taxes (EAT)	4,316	5,775	5,826	5,717	6,356	EBIT	(6.7)	10.5	6.3	11.9	3.1
Equity income	(187)	(15)	(200)	-	30	Core profit	(12.4)	45.0	(5.2)	0.8	13.1
Non-controlling interests	(701)	(790)	(917)	(972)	(1,017)	Net profit	(10.4)	39.8	(4.3)	(1.0)	13.1
Core Profit	3,428	4,969	4,710	4,745	5,369	EPS	(10.4)	39.8	(4.3)	(1.0)	13.1
FX Gain/Loss & Extraordinary	157	41	85	-	-						
Net profit	3,585	5,010	4,795	4,745	5,369						
EPS (Bt)	0.89	1.25	1.20	1.18	1.34						

Source : Company Data, Pi Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

- BUY** The stock’s total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock’s total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock’s total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock’s expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นทฤษฎีและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย