

ทีคิวเอ็ม คอร์ปอเรชั่น

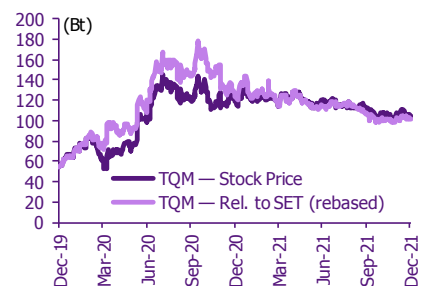
TQM

บริษัท ทีคิวเอ็ม คอร์ปอเรชั่น
จำกัด (มหาชน)Bloomberg TQM TB
Reuters TQM.BKTactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Dec 16) (Bt)	103.00
Target price (Bt)	134.00
Mkt cap (Btbn)	30.90
Mkt cap (US\$mnn)	924
Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.16
Sector % SET	1.18
Shares issued (mn)	300
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	140.5 / 100.5
Avg. daily 6m (US\$mnn)	2.29
Foreign limit / actual (%)	49 / 17
Free float (%)	41.7
Dividend policy (%)	≥ 50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.4)	(6.8)	(14.2)
Relative to SET	(2.4)	(7.9)	(22.6)

Source: SET, SCBS Investment Research

เติบโตดีทั้งจากตัวบริษัทเองและกิจการที่เข้ามา

TQM ตั้งเป้าหมายยอดขายประกันเติบโตเพิ่มขึ้นจาก 22% ในปี 2564 สู่ 57% ในปี 2565 (การเติบโตของบริษัทยุติ 15% บวกการเติบโตจาก TQR) ด้วย CAGR 18.5% ในปี 2564-2569 โดยได้รับการสนับสนุนจากการเติบโตทั้งจากตัวบริษัทเองและกิจการที่เข้ามา เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ TQM และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 134 บาท (14 เท่าของประมาณการ BVPS ปี 2565) เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 36% YoY ใน 4Q64 และ 42% ในปี 2565 โดยเกิดจากยอดขายประกันที่เติบโตดีและอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ปรับตัวดีขึ้น

ยังคงเป้าหมายการเติบโตของบริษัทยุติในระยะเวลา 5 ปีข้างหน้า TQM ยังคงเป้าหมายการเติบโตของยอดขายประกันของบริษัทยุติในระยะเวลา 5 ปีข้างหน้า CAGR 15% สำหรับระยะ 5 ปีข้างหน้า TQM ตั้งเป้าที่จะทำยอดขายประกันของบริษัทยุติให้เติบโตถึงเป้าที่วางไว้ที่ 1.72 หมื่นลบ. (+15%) ในปี 2564, 1.93 หมื่นลบ. (+12%) ในปี 2565, 2.26 หมื่นลบ. (+17%) ในปี 2566, 2.56 หมื่นลบ. (+13%) ในปี 2567, 2.92 หมื่นลบ. (+14%) ในปี 2568 และ 3.42 หมื่นลบ. (+17%) ในปี 2569 TQM กำลังขยายธุรกิจไปสู่ประกันภัยบ้าน โดยเชื่อว่าประกันภัยบ้านคือ new S-curve ที่มีศักยภาพ เพราะตลาดมีขนาดใหญ่และยังมีการเข้าถึงจำกัด (untapped market) TQM วางแผนที่จะนำเสนอประกันภัยบ้านรูปแบบใหม่จากเดิมที่เน้นประกันอัคคีภัยมาเป็นให้ความคุ้มครองทุกความเสี่ยงของบ้าน บริษัทตั้งเป้าขายประกันภัยบ้าน 500 ลบ. ในปี 2564 และ 1.5 พันลบ. ในปี 2565 โดยตั้งเป้าหมายยอดขายระยะยาวไว้ที่ 5 พันลบ. ในปี 2569 การมียอดขายประกันภัยบ้านเพิ่มเข้ามาน่าจะเพียงพอทดแทนยอดขายประกันภัยโควิดที่ขาดหายไป 1 พันลบ. (200 ลบ. ใน 1Q64 และ 800 ลบ. ใน 2Q64) ในปี 2565

เดินหน้าซื้อกิจการ TQM คาดว่ายอดขายประกันจากกิจการที่เข้ามาจะช่วยกระตุ้นให้ยอดขายประกันทั้งหมดเพิ่มขึ้นจาก 1.84 หมื่นลบ. (+22%) ในปี 2564 สู่ 2.89 หมื่นลบ. (+57%) ในปี 2565, 3.42 หมื่นลบ. (+18%) ในปี 2566, 3.91 หมื่นลบ. (+14%) ในปี 2567, 4.42 หมื่นลบ. (+13%) ในปี 2568 และ 5.08 หมื่นลบ. (+15%) ในปี 2569 โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายประกันจากกิจการที่เข้ามาที่ 1.15 พันลบ. ในปี 2564, 9.6 พันลบ. ในปี 2565, 1.16 หมื่นลบ. ในปี 2566, 1.35 หมื่นลบ. ในปี 2567, 1.5 หมื่นลบ. ในปี 2568 และ 1.67 หมื่นลบ. ในปี 2569 TQM เข้าซื้อหุ้น 51% ในบริษัท ทูโร โลฟ โบรมเกอร์ จำกัด และบริษัท ทูโร เอ็กซ์ตรา โบรมเกอร์ จำกัด เสร็จสิ้นในช่วงปลายเดือนส.ค. ทูโร โลฟ โบรมเกอร์ เป็นบริษัทนายหน้าประกันชีวิตนิติบุคคลรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย และคาดว่าจะทำยอดขายประกันได้ 1 พันลบ. รายได้กว่า 100 ลบ. และกำไรสุทธิราว 60 ลบ. ในปี 2564 ขณะที่ทูโร เอ็กซ์ตรา โบรมเกอร์ เป็นบริษัทนายหน้าประกันวินาศภัยประเภทค่าประกันบุคคลหรือนิติบุคคล และคาดว่าจะทำยอดขายประกันได้ราว 100 ลบ. รายได้กว่า 10 ลบ. และกำไรสุทธิราว 3 ลบ. ในปี 2564 TQM วางแผนเข้าซื้อหุ้น 44.35% ใน TQR (ประกอบธุรกิจนายหน้าประกันภัยต่อ) จากตระกูลพรธรรณินา (ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ TQM ด้วยเช่นกัน) ใน 1Q65 โดยคาดว่าจะมียอดขายประกันจาก TQR เพิ่มเข้ามาราว 9.5 พันลบ. TQM มีดีล M&A อีก 3 ดีล ซึ่งไตรมาสไหนยังไม่แน่นอน แต่บริษัทหวังว่าจะได้ข้อสรุปในปี 2565-2566 เรารวมเอาดีล TQR เข้ามาไว้ประมาณการปี 2565 ของเราแล้ว แต่ยังไม่ได้รวมดีลซื้อกิจการอื่นๆ เข้ามาไว้ในประมาณการโดยพลอยเป็น upside

ธุรกิจใหม่ – สินเชื่อส่วนบุคคลและบริการเคลม ใน 4Q64 TQM ได้เริ่มให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคลเพื่อนำเงินไปซื้อประกัน โดยคิดอัตราดอกเบี้ยราว 8% โดยปกติแล้วลูกค้ามักจะใช้บัตรเครดิตซื้อประกัน แต่มีดอกเบี้ยบัตรเครดิตซึ่งปัจจุบัน TQM เป็นผู้รับภาระและส่งผลทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายราว 100 ลบ. ในปีที่ผ่านมา การเปลี่ยนจากบัตรเครดิตมาใช้บริการจากบริษัทที่ให้บริการสินเชื่อของ TQM เพื่อซื้อประกันจะทำให้ TQM ประหยัดค่าใช้จ่ายได้ราว 100 ลบ. ทั้งนี้ในปี 2565 TQM วางแผนให้บริการเคลมสำหรับประกันสุขภาพผ่านทางบริษัทย่อย ซึ่งจะช่วยให้บริษัทมีรายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มเข้ามา

แนวโน้ม 4Q64 และปี 2565 เราคาดว่ากำไร 4Q64 จะเติบโต 36% YoY และ 6% QoQ (ยอดขายเบี่ยประกันที่เพิ่มขึ้นทั้งจากบริษัทเองและกิจการที่เข้ามาจะถูกลดทอนไปบางส่วนโดยจากเงินลงทุนที่ขาดหายไปจำนวน 64 ลบ.) สำหรับปี 2565 เราคาดว่ากำไรจะเติบโต 42% โดยได้รับการสนับสนุนจากการเติบโตของบริษัทยุติที่ 15% และการซื้อหุ้นของ TQR

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net profit	(Btmn)	507	702	924	1,308	1,526
EPS	(Bt)	1.69	2.34	3.08	4.36	5.09
BVPS	(Bt)	7.83	8.00	8.48	9.55	10.39
DPS	(Bt)	1.75	2.15	2.77	3.92	4.58
EPS growth	(%)	25.47	38.40	31.64	41.54	16.66
P/E	(%)	60.92	44.02	33.44	23.62	20.25
P/BV	(%)	13.15	12.88	12.15	10.78	9.91
ROE	(%)	22.57	29.56	37.39	48.35	51.00
Dividend yield	(%)	1.70	2.09	2.69	3.81	4.44

Source: SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1003
kittima.sattayapan@scb.co.th

จุดเด่น

บริษัท ทีคิวเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TQM) จัดตั้งขึ้นโดยครอบครัวพรธนิภา (อยู่ในธุรกิจนายหน้าประกันภัยมาตั้งแต่ปี 2496) TQM เป็นนายหน้าประกันภัยรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย (ทั้งประกันวินาศภัยและประกันชีวิต) โดยเน้นให้บริการนายหน้าประกันภัยรถยนต์ ในตลาดที่กระจายตัวด้วยผู้ประกอบการมากกว่า 743 ราย TQM มีส่วนแบ่งตลาดนายหน้าประกันวินาศภัยราว 10% (ส่วนแบ่งตลาดเบี้ยประกันวินาศภัย 6%) รายได้ค่าคอมมิชชั่นราว 96% ของบริษัทได้มาจากประกันวินาศภัยในปี 2563

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไร 4Q64 จะเติบโต 36% YoY และ 6% QoQ (ยอดขายเบี้ยประกันที่เพิ่มขึ้นทั้งจากบริษัทเองและกิจการที่ซื้อมาจะถูกลดทอนไปบางส่วนโดยจากเงินลงทุนที่ขาดหายไปจำนวน 64 ลบ.) สำหรับปี 2565 เราคาดว่ากำไรจะเติบโต 42% โดยได้รับการสนับสนุนจากการเติบโตของบริษัทเองที่ 15% และการซื้อหุ้นของ TQR

Bullish views	Bearish views
1. ยอดขายประกันเติบโตอย่างแข็งแกร่งทั้งจากตัวบริษัทเองและกิจการที่ซื้อมา	1. เราคาดว่าอัตราค่าเบี้ยจะลดลง โดยมีสาเหตุมาจากการมีสัดส่วนลูกค้านิติบุคคลเพิ่มขึ้นผ่านทางการทำ M&A
2. ได้ประโยชน์มากขึ้นจากการมีสัดส่วนต้นทุนคงที่สูงจากการประหยัดต่อขนาด	2. การแข่งขันสูงขึ้น เพราะอุปสรรคในการเข้ามาต่ำ

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเติบโตจากการซื้อกิจการ	ดีล M&A และ JV 4 ดีล ใน pipeline	ยอดขายประกันเติบโตเพิ่มขึ้นอย่างมาก	เราคาดว่าดีล M&A จะช่วยหนุนให้ยอดขายประกันเพิ่มขึ้นอย่างมากในปีหน้า

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ในอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้	3%	1 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ในอัตราค่าเบี้ย	3%	1 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 5 ppt ในอัตรากำไรสุทธิของยอดขายประกัน	7%	2.5 บาท/หุ้น

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Fee & service income	(Btmn)	2,191	2,258	2,501	2,712	3,083	3,448	4,803	5,398
Cost of service	(Btmn)	1,190	1,172	1,287	1,414	1,517	1,672	2,306	2,591
Gross income	(Btmn)	1,001	1,086	1,214	1,298	1,565	1,776	2,498	2,807
Other income	(Btmn)	35	24	23	72	54	145	134	169
Total operating expenses	(Btmn)	806	775	736	746	747	759	910	974
Income before tax	(Btmn)	230	334	501	624	871	1,162	1,721	2,002
Income tax	(Btmn)	52	66	96	116	167	232	344	400
Core net profit	(Btmn)	178	268	404	507	704	929	1,377	1,602
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	5	69	76
Net profit	(Btmn)	178	268	404	507	704	924	1,308	1,526
EPS	(Bt)	0.79	1.19	1.35	1.69	2.34	3.08	4.36	5.09
DPS	(Bt)	NA.	NA.	0.81	1.75	2.15	2.77	3.92	4.58

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Cash & cash equivalent	(Btmn)	734	1,055	2,651	2,758	2,167	2,228	3,166	3,560
Other current assets	(Btmn)	957	560	636	731	1,310	1,310	1,310	1,310
Premises & equipment	(Btmn)	116	125	92	80	94	341	391	441
Other non-current assets	(Btmn)	63	167	446	688	1,383	1,383	1,383	1,383
Total assets	(Btmn)	1,871	1,906	3,825	4,257	4,954	5,262	6,250	6,694
Total current liabilities	(Btmn)	1,493	1,478	1,622	1,816	1,957	2,121	2,787	2,980
Total non-current liabilities	(Btmn)	42	52	58	91	597	597	597	597
Total liabilities	(Btmn)	1,535	1,530	1,680	1,907	2,554	2,718	3,384	3,577
Paid-up capital	(Btmn)	225	225	300	300	300	300	300	300
Total Equities	(Btmn)	336	376	2,145	2,350	2,400	2,544	2,866	3,117
BVPS	(Bt)	1.49	1.67	7.15	7.83	8.00	8.48	9.55	10.39

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue growth	(%)	4.05	3.05	10.78	8.41	13.68	11.86	39.30	12.38
Gross margin	(%)	45.67	48.08	48.53	47.86	50.77	51.50	52.00	52.00
Opex to income ratio	(%)	36.79	34.33	29.44	27.50	24.25	22.00	18.95	18.05
Cost to income ratio	(%)	90.04	85.35	80.17	77.60	72.22	68.89	65.14	64.04
Net profit margin	(%)	8.13	11.88	16.16	18.71	22.77	26.80	27.23	28.27
ROE	(%)	48.00	75.35	32.06	22.57	29.56	37.39	48.35	51.00
ROA	(%)	9.19	14.21	14.11	12.55	15.24	18.09	22.72	23.58
D/E	(x)	4.57	4.06	0.78	0.81	1.06	1.07	1.18	1.15

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Fee & service income	(Btmn)	718	814	729	760	780	829	836	769
Cost of service	(Btmn)	370	407	362	380	368	402	392	376
Gross income	(Btmn)	348	407	367	380	411	427	443	393
Other income	(Btmn)	20	9	19	14	12	17	23	83
Total operating expenses	(Btmn)	181	191	184	185	187	190	188	190
Income before tax	(Btmn)	186	224	202	209	236	254	278	285
Income tax	(Btmn)	35	44	38	38	46	52	55	43
Core net profit	(Btmn)	151	180	164	170	190	202	223	242
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	1	(1)
Net profit	(Btmn)	151	180	164	170	190	202	222	243
EPS	(Bt)	0.50	0.60	0.54	0.57	0.63	0.67	0.74	0.81

Balance Sheet

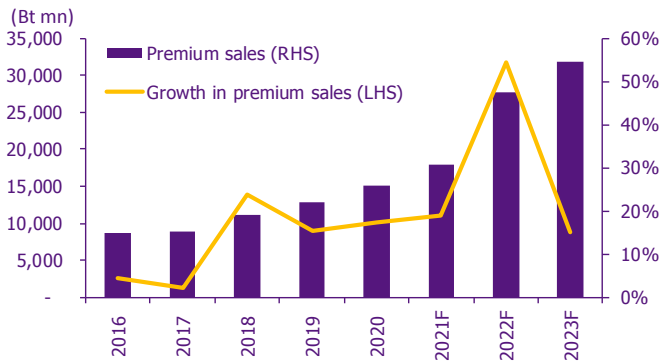
FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & cash equivalent	(Btmn)	2,758	2,093	1,773	1,532	2,167	1,371	1,240	486
Other current assets	(Btmn)	731	846	665	641	1,310	483	374	626
Premises & equipment	(Btmn)	80	84	87	84	94	92	91	86
Other non-current assets	(Btmn)	688	754	740	770	1,383	806	851	1,682
Total assets	(Btmn)	4,257	5,443	4,831	4,503	4,954	3,826	3,584	3,905
Total current liabilities	(Btmn)	1,816	2,247	1,816	1,690	1,957	645	540	578
Total non-current liabilities	(Btmn)	91	714	689	620	597	573	558	690
Total liabilities	(Btmn)	1,907	2,961	2,505	2,310	2,554	1,218	1,098	1,268
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total Equities	(Btmn)	2,350	2,482	2,326	2,194	2,400	2,608	2,483	2,318
BVPS	(Bt)	7.83	8.27	7.75	7.31	8.00	8.69	8.28	7.73

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
YoY Revenue growth	(%)	2.71	23.84	9.75	13.04	8.62	1.82	14.64	1.22
Gross margin	(%)	48.47	49.95	50.39	49.97	52.77	51.52	53.05	51.10
Opex to income ratio	(%)	25.28	23.50	25.22	24.38	23.99	22.88	22.50	24.73
Cost to income ratio	(%)	74.74	72.74	72.97	73.05	70.15	69.95	67.61	71.87
Net profit margin	(%)	21.02	22.03	22.37	22.37	24.32	24.33	26.47	31.58
ROE	(%)	26.40	29.69	27.14	30.10	33.02	32.22	34.76	40.48
ROA	(%)	14.93	14.79	12.70	14.57	16.04	18.38	23.88	25.95
D/E	(x)	0.81	1.19	1.08	1.05	1.06	0.47	0.44	0.55

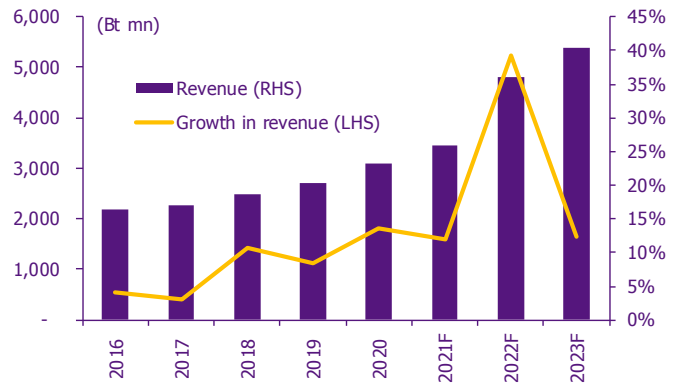
Appendix

Figure 1: Growth in premium sales



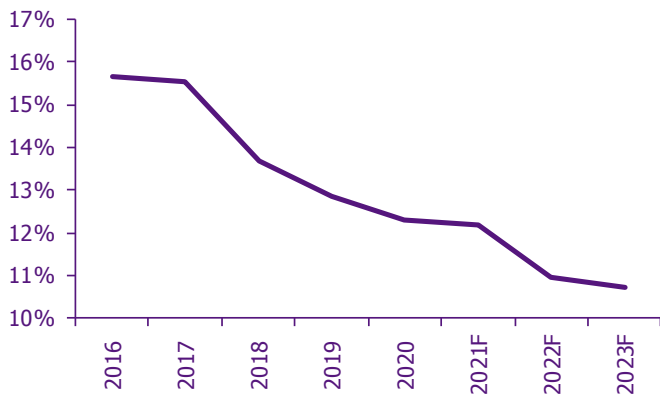
Source: TQM and SCBS Investment Research

Figure 2: Revenue growth



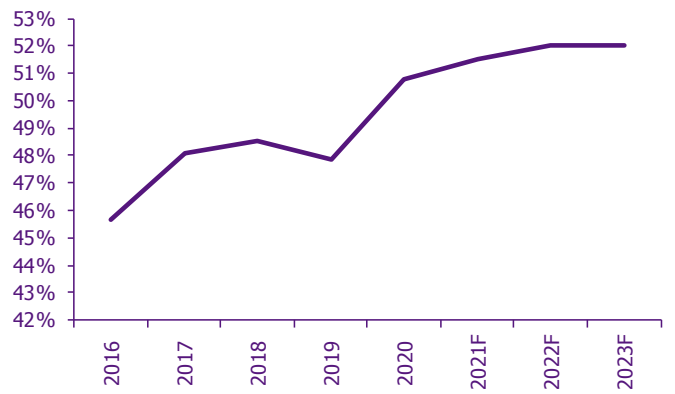
Source: TQM and SCBS Investment Research

Figure 3: Commission rate



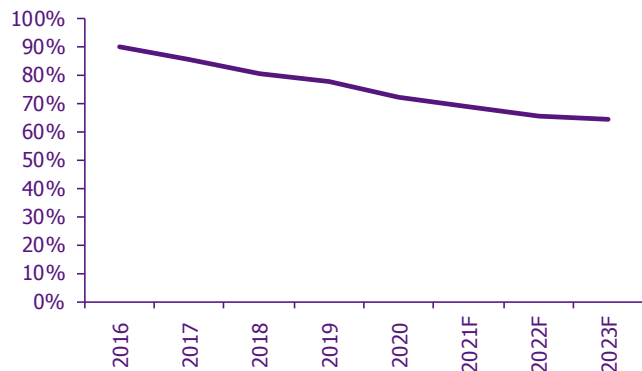
Source: TQM and SCBS Investment Research

Figure 4: Gross margin



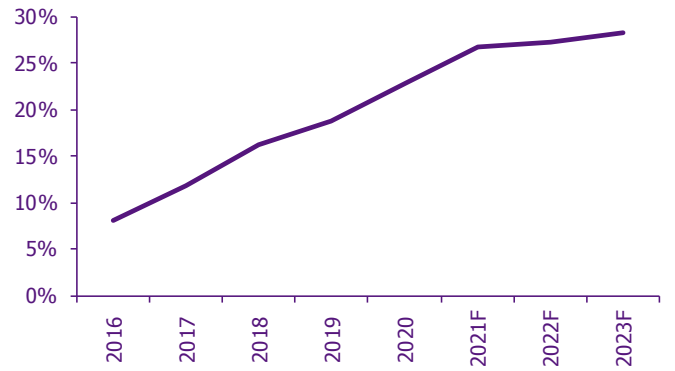
Source: TQM and SCBS Investment Research

Figure 5: Cost to income ratio



Source: TQM and SCBS Investment Research

Figure 6: Net profit margin



Source: TQM and SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Dec 16, 2021)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F
BLA	Outperform	34.25	36.0	6.9	36.4	13.9	12.5	(63)	162	11	1.3	1.2	1.1	4	9	9	0.7	1.8	2.0
THRE	Underperform	1.12	0.9	(19.6)	21.3	n.m.	25.7	78	n.m.	n.m.	1.3	1.4	1.3	6	(6)	5	3.6	0.0	2.7
THREL	Outperform	3.36	3.6	11.4	16.6	16.5	11.4	(37)	1	45	1.4	1.4	1.3	8	8	12	4.2	4.3	6.2
TQM	Outperform	103.00	134.0	32.8	44.0	33.4	23.6	38	32	42	12.9	12.1	10.8	30	37	48	2.1	2.7	3.8
Average					29.6	21.3	18.3	4	65	33	4.2	4.0	3.6	12	12	19	2.6	2.2	3.7

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว ทั้งนี้ ธนาคารฯ ได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ CPALL และอาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใดๆ ของบริษัทต่างๆ ที่กล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ตบองบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

