

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	42.25	54.00	+ 27.8%	N/A	5

Consolidated earnings

BT (mn) - Ended Sep	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	908	1,224	1,356	1,527
Net profit	1,015	1,234	1,356	1,527
Normalized EPS (Bt)	4.84	3.27	3.62	4.07
EPS (Bt)	5.41	3.29	3.62	4.07
% growth	-30.1	-39.2	9.9	12.6
Dividend (Bt)	1.40	2.00	2.00	2.20
BV/share (Bt)	15.96	17.70	19.31	21.19
EV/EBITDA (x)	9.8	7.8	7.2	6.5
Normalized PER (x)	17.4	12.9	11.7	10.4
PER (x)	15.6	12.8	11.7	10.4
PBV (x)	2.6	2.4	2.2	2.0
Dividend yield (%)	3.3	4.7	4.7	5.2
ROE (%)	15.2	18.5	18.7	19.2
YE No. of shares (million)	375	375	375	375
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Food & Beverage
Close (11/03/2020)	42.25
SET Index	1,249.89
Foreign limit/actual (%)	49.00/12.09
Paid up shares (million)	375.00
Free float (%)	20.34
Market cap (Bt m)	15,843.75
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	0.53
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	51.00, 34.00, 46.34

Source: Setsmart

ระยะสั้นได้รับผลลบจาก COVID-19 คาดจะกลับมาฟื้นใน 2H20

ผลประกอบการ 1Q20 (เดือน ต.ค. – ธ.ค.) ออกมาก่อนข้างดี +320% Q-Q และ +8.8% Y-Y จากค่าใช้จ่ายที่ลดลงตามคาด แต่เราเริ่มเห็นการอ่อนตัวลงของ SSSG ที่ติดลบมากขึ้นเป็น -6.6% Y-Y จาก -5.6% Y-Y ใน 4Q19 เพราะภาวะกำลังซื้อชะลอตัวมากขึ้นตั้งแต่ช่วงปลายปีที่ผ่านมา

1Q20 ยังไม่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 แต่ล่าสุด 2Q20 (เดือน ม.ค. – มี.ค.) บริษัทได้รับผลกระทบ COVID-19 พอสมควร โดยเฉพาะในส่วนของธุรกิจร้านอาหารที่มีสัดส่วนรายได้ราว 52% ของรายได้รวม ทำให้ SSSG เดือน ม.ค. – ก.พ. ที่ผ่านมามีติดลบมากขึ้นเป็น -13.4% Y-Y โดยได้รับผลกระทบมากในส่วนของร้านอาหารญี่ปุ่นระดับ Premium เช่น Oishi Grand และ Oishi Eatarium เพราะลูกค้าระดับบนมีความระมัดระวังกับการรับประทานอาหารนอกบ้านมากขึ้น เราเชื่อว่าแนวโน้ม SSSG ในเดือน มี.ค. จะยังติดลบมากอยู่ ซึ่งเป็นภาพเดียวกับอุตสาหกรรม โดยผู้ประกอบการร้านอาหารรายอื่นต่างก็ได้รับผลกระทบค่อนข้างมากเช่นเดียวกัน แม้จะได้รับการชดเชยจากรายได้ Delivery ที่ดีขึ้น แต่ไม่สามารถหักล้างได้ทั้งหมด เพราะสัดส่วนยังน้อยเพียง 3% ของรายได้ทั้งหมด

เบื้องต้นเราคาดสถานการณ์จะเริ่มคลี่คลายตั้งแต่ 3Q20 เป็นต้นไป จึงคาดหวังการฟื้นตัวในช่วง 2H20 แต่จาก SSSG ที่ไม่สดใสใน 1H20 คาดติดลบราว -10% Y-Y เราจึงปรับลดสมมติฐาน SSSG ปี 2020 เป็นติดลบที่ -4% Y-Y จากเดิมคาด +2% Y-Y รวมถึงปรับลดรายได้จากธุรกิจเครื่องดื่มลงเป็นเติบโต 3.9% Y-Y จากเดิม 9.4% Y-Y เพราะคาดรายได้ใน 1H20 ทำได้เพียงทรงตัว Y-Y และคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะได้รับผลกระทบจากการประหยัดต่อขนาดที่ลดลง เพราะธุรกิจร้านอาหารมีต้นทุนคงที่ทั้งจากค่าแรงและค่าเช่า

ดังนั้นเราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 ลง 8.6% เป็น 1,356 ล้านบาท โต 9.9% Y-Y จากเดิมคาดโต 20.1% Y-Y ที่ยังคงคิดว่าเติบโตได้จากค่าใช้จ่ายที่ลดลงทั้งจากไม่มีค่าใช้จ่ายที่สูงผิดปกติ (ค่าใช้จ่ายปรับปรุงสาขาและโบนัสพนักงาน) เหมือนปีก่อน และปีนี้จะเน้นควบคุมลดค่าใช้จ่ายให้เข้มงวดมากขึ้น ทั้งนี้เราปรับลด Target PE จากเดิม 18 เท่า มาอยู่ที่ 15 เท่า (-0.5 SD) เพื่อสะท้อนอัตราการเติบโตของกำไรที่ต่ำกว่าที่เคยคาดการณ์ไว้ และความเสี่ยงที่สูงขึ้นของคาดการณ์กำไรในอนาคต นำไปสู่การปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 54 บาท จากเดิม 71 บาท

ระยะสั้น แนวโน้มกำไร 2Q20 ยังไม่สดใส แต่ราคาหุ้นปรับลงมากสะท้อนผลกระทบ COVID-19 แล้ว และที่ราคาเป้าหมายใหม่ของเรายังมี Upside 27.8% ในขณะที่คาดการณ์กำไรจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งใน 2H20 กอปรกับฐานะทางการเงินยังแข็งแกร่ง ถือเป็นบริษัทที่มีสภาพคล่องสูง สถานะหนี้เป็น Net Cash ไม่มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายเลย และมี ROE อยู่ในระดับที่ดี 18.7% คาดอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในปีนี้อาจ 4.7% ในขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดอยู่บน Forward PE เพียง 11.3 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 18 เท่า อยู่มาก จึงแนะนำ ซื้อลงทุน

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

กำไร 1Q20 พุ่งตัวจากค่าใช้จ่ายที่ลดลง

บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 1Q20 (เดือน ต.ค. – ธ.ค.) เท่ากับ 357 ล้านบาท (+320% Q-Q, +8.8% Y-Y) กลับมาฟื้นตัว Q-Q เพราะไม่มีค่าใช้จ่ายมากเหมือนในไตรมาสก่อน (ซึ่งมีค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน และค่าใช้จ่ายปิดสาขา) และกำไรที่เติบโต Y-Y มาจากค่าใช้จ่ายที่ลดลงเช่นเดียวกัน -6.4% Y-Y ส่วนรายได้รวมก่อนไปในทางตรงตัว โดยรายได้ธุรกิจร้านอาหารเพิ่มขึ้น 2.4% Y-Y มาจากการเปิดสาขาใหม่ 13 แห่ง และมีปิด 2 แห่ง สุทธิเป็นการเปิดสาขาใหม่ใน 1Q20 เท่ากับ 11 แห่ง ในขณะที่ SSSG ตีลบมากขึ้นเป็น -6.6% Y-Y จาก -5.6% Y-Y ใน 3Q19 เช่นเดียวกับรายได้เครื่องดื่มที่ -2.9% Y-Y สะท้อนถึงสถานการณ์กำลังซื้อที่ชะลอตัว ส่งผลให้บริษัทพยายามควบคุมต้นทุน และบริหารจัดการวัตถุดิบให้เข้มงวด ยังทำให้อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสที่ตรงตัวอยู่ที่ 35.5% ไกล่เคียง 35.6% ใน 1Q19 ในขณะที่ไม่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย ภายหลังชำระคืนเงินกู้ธนาคารคืนทั้งหมดตั้งแต่ปลายปีก่อน

1Q20 Earnings Results (Oct - Dec)

(Bt=mn)	1Q20	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y
Sales revenue	3,361	3,143	6.9	3,366	-0.2
SSSG % Y-Y	-6.6	-5.6	-1.0	2.0	-8.6
- Food Sales	1,790	1,744	2.6	1,748	2.4
- Beverage Sales	1,571	1,399	12.3	1,618	-2.9
Costs	2,170	2,129	1.9	2,166	0.2
Gross profit	1,192	1,015	17.4	1,200	-0.7
SG&A costs	837	944	-11.3	894	-6.4
Interest charge	0.00	0.42	-100.0	9.45	-100.0
Norm profit	357	85	320.0	296	20.6
Net profit	357	85	320.0	328	8.8
EPS (Bt/share)	1.91	0.45	320.0	1.75	9.1
Gross margin %	35.5	32.3	3.2	35.6	-0.1
SG&A as % of Sales	24.9	30.0	-5.1	26.6	-1.7
Net margin %	10.6	2.7	7.9	9.7	0.9

Source: Company Data

2Q20 ได้รับผลกระทบจาก COVID-19

ระยะสั้น คาดกำไรสุทธิ 2Q20 (เดือน ม.ค. – มี.ค.) อาจไม่สดใสนัก เบื้องต้นคาดว่าจะต่ำกว่า 304 ล้านบาท (-14.9% Q-Q, -23.6% Y-Y) เพราะได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ตั้งแต่ปลายเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งกระทบทั้งการท่องเที่ยว และกำลังซื้อในประเทศยังชะลอตัวต่อเนื่อง เนื่องจากผู้บริโภคมีความกังวลทำให้ไม่ออกมาทานอาหารนอกบ้าน ล่าสุด SSSG 2QTD ตีลบมากขึ้นมาอยู่ที่ -13.4% Y-Y ทำให้รวม 5M20 SSSG ตีลบสูงถึง -10% Y-Y ถือว่าเป็นไปในทิศทางเดียวกับผู้ประกอบการรายอื่น แม้จะได้รับการชดเชยบางส่วนด้วยรายได้ Delivery ที่เติบโตเพิ่มขึ้น เพราะลูกค้าหันมาสั่ง Delivery แทนการออกมาทานนอกบ้าน แต่ด้วยสัดส่วนรายได้จาก Delivery ที่ยังไม่มากนักราว 7% ของรายได้จากธุรกิจร้านอาหาร หรือเพียง 3% ของรายได้รวม จึงยังหักล้างผลลบไม่ได้ทั้งหมด และด้วยลักษณะของธุรกิจร้านอาหารที่มี Fixed Cost ระดับหนึ่งจากทั้งค่าเช่า และค่าแรง ในขณะที่การลดขนาดของร้านอาหารทันทีทำได้ยาก จึงคาดจะกระทบต่อไปยังอัตรากำไรขั้นต้น หากกำไร 2Q20 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 1H20 อยู่ที่ 662 ล้านบาท (-8.8% Y-Y)

ปรับลดประมาณการกำไรอีกครั้ง เพื่อสะท้อน COVID-19 และคาดจะกลับมาดีขึ้นใน 3Q20

เราปรับลดสมมติฐาน SSSG ลงเป็น -4% Y-Y จากเดิม +2% Y-Y โดยยังคงคาดหวังสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลายในช่วงกลางปี 2020 และคาด SSSG จะพลิกกลับมาเป็นบวกอีกครั้งใน 2H20 แต่น่าจะยังไม่เพียงพอที่จะหักล้างผลลบของ 1H20 ได้ทั้งหมด แต่ยังคงคาดการณ์จำนวนสาขาใหม่ในปีสิ้นสุดที่ 10 แห่ง จึงปรับลดรายได้ธุรกิจร้านอาหารปี 2020 เป็นลดลง -1.7% Y-Y จากเดิมคาดโต +3.6% Y-Y และปรับลดรายได้กลุ่มเครื่องดื่มลงเป็นโต +3.9% Y-Y จากเดิมคาดโต +9.4% Y-Y เพราะคาดรายได้ใน 1H20 จะทำได้เพียงตรงตัวจากปีก่อน เพราะผลกระทบของกำลังซื้อที่ไม่สดใส และคาดกลับมาโตใน 2H20 โดยมีปัจจัยหนุนการฟื้นตัวหลัง COVID-19 คลี่คลาย, บริษัทในเครือมีการขยายกำลังการผลิตโรงงาน จะส่งผลดีมายังบริษัทซึ่งเป็นผู้รับจ้างผลิต (น้ำดื่มคริสตัล) และยังมีแผนออกสินค้าใหม่ในช่วง 2H20 และปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมลง 40 bps มาอยู่ที่ 35.2% กลายเป็นลดลงเล็กน้อยจากปีก่อน ซึ่งอยู่ที่ 35.3% เพราะผลกระทบจากธุรกิจร้านอาหารที่มีการประหยัดต่อขนาดลดลง

(มีต่อหน้า 3)

ดังนั้นเราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2020 ลง 8.6% เป็น 1,356 ล้านบาท ยังเติบโต 9.9% Y-Y จากเดิมคาดโต 20.1% Y-Y สาเหตุที่ยังคาดโตได้นั้น มาจากค่าใช้จ่ายที่ลดลงจากปีก่อน ทั้งจากค่าใช้จ่ายที่สูงกว่าปกติใน 2019 และในปีนั้นบริษัทเน้นควบคุมลดค่าใช้จ่ายเข้มงวดมากขึ้น เพราะสถานการณ์ไม่เอื้ออำนวย และคาดกำไรจะกลับมาโตมากขึ้นในปี 2021 ราว 12.6% Y-Y ทั้งนี้บริษัทจะเริ่มใช้ TFRS16 (สัญญาเช่าดำเนินงาน) สำหรับงวดบัญชี 2021 เริ่มตั้งแต่เดือน ต.ค. 2020 เป็นต้นไป ดังนั้นงบการเงินในปี 2020 จะยังไม่ได้รับผลกระทบดังกล่าว

การเปลี่ยนแปลงสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน OISHI

Assumptions	Actual		New			Old		
	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
Total Sales (bt mn)	12,596	13,631	13,767	15,061	15,604	14,503	15,330	16,035
% Y-Y Growth	-7.1	8.2	1.0	9.4	3.6	6.4	5.7	4.6
Food Sales (bt mn)	6,610	7,130	7,007	7,262	7,514	7,389	7,664	7,949
% Y-Y Growth	1.7	7.9	-1.7	3.6	3.5	3.6	3.7	3.7
% SSSG Y-Y	-3.0	1.7	-4.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Beverage Sales (bt mn)	5,986	6,501	6,756	7,798	8,089	7,114	7,799	8,089
% Y-Y Growth	-15.2	8.6	3.9	15.4	3.7	9.4	9.8	3.7
% Gross Margin	35.6	35.3	35.2	35.5	35.7	35.6	35.8	36.0
% Food Gross Margin	44.5	45.1	44.5	45.3	45.4	45.0	45.3	45.4
% Beverage Gross Margin	25.8	24.6	25.5	26.4	26.6	25.8	26.4	26.6
SG&A (bt mn)	3,589	3,579	3,469	3,795	3,932	3,655	3,863	4,040
% SG&A to sales	28.5	26.3	25.2	25.2	25.2	25.2	25.2	25.2
Net Profit (bt mn)	1,015	1,234	1,356	1,527	1,609	1,483	1,597	1,698
% Y-Y Growth	-30.1	21.6	9.9	12.6	5.4	20.1	7.7	6.3

Source: Company Data, FSS Research

ความเสี่ยง - เศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น และการแข่งขันรุนแรงขึ้น

ปรับลดราคาเป้าหมาย แต่ยังไม่แนะนำซื้อลงทุน

จากการปรับลดประมาณการกำไร ทำให้อัตราการเติบโตของกำไรต่ำกว่าที่เคยคาดการณ์ เราจึงปรับลด Target PE จากเดิม 18 เท่า มาอยู่ที่ 15 เท่า (-0.5 SD) นำไปสู่การปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 58 บาท จากเดิม 71 บาท แม้ระยะสั้น แนวโน้มกำไรยังไม่สดใสใน 2Q20 แต่ราคาหุ้นปรับลงมาสะท้อนผลกระทบจาก COVID-19 แล้ว ในขณะที่ค่ากำไรในปี 2021 จะกลับมาเติบโตอีกครั้ง กอปรกับฐานะทางการเงินยังแข็งแกร่ง ด้วย ROE สูงระดับ 18.7% และสถานะหนี้เป็น Net Cash ไม่มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายเลย และคาดให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในปี 2020 ราว 4.7% ในขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดอยู่บน Forward PE เพียง 11.7 เท่า เราจึงยังไม่แนะนำซื้อลงทุน

OISHI – PE Band



Source: SET, FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn) Ended Sep	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	13,551	12,596	13,631	13,767	15,061
Cost of sales	8,387	8,110	8,816	8,921	9,715
Gross profit	5,163	4,486	4,814	4,846	5,347
SG&A	3,745	3,589	3,579	3,469	3,795
Operating profit	1,419	897	1,235	1,377	1,551
Other income	121	101	68	69	75
EBIT	1,539	998	1,303	1,446	1,627
EBITDA	2,556	1,864	2,174	2,382	2,613
Interest charge	54	45	21	8	8
Tax on income	48	118	74	101	114
Earnings after tax	1,438	835	1,209	1,336	1,504
Minority interest	8	7	6	8	9
Normalized earnings	1,452	908	1,224	1,356	1,527
Extraordinary items	0	107	10	0	0
Net profit	1,452	1,015	1,234	1,356	1,527

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn) Ended Sep	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	1,452	1,015	1,234	1,356	1,527
Depre. & amortization	1,017	866	871	936	986
Change in working capital	-207	-307	422	264	-271
Other adjustments	127	-13	82	1	0
Cash flow from operations	2,389	1,561	2,609	2,558	2,242
Capital expenditure	-538	-114	-833	-1,300	-1,000
Others	7	180	-22	48	-101
Cash flow from investing	-531	66	-855	-1,253	-1,101
Free cash flow	1,858	1,626	1,754	1,305	1,141
Net borrowings	-13	0	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-471	-608	-584	-749	-825
Others	-552	-352	-1,706	-69	12
Cash flow from financing	-1,036	-960	-2,290	-817	-813
Net change in cash	822	666	-536	488	328

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn) Ended Sep	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	1,447	1,289	710	780	885
Accounts receivable	709	670	686	830	908
Inventory	360	404	451	489	532
Other current assets	125	1,033	288	764	1,027
Total current assets	2,641	3,396	2,136	2,863	3,352
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	6,676	5,924	5,886	6,250	6,264
Other assets	390	361	386	338	439
Total assets	9,707	9,680	8,407	9,451	10,055
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	977	809	613	978	1,065
Current maturities	13	1,701	0	0	0
Other current liabilities	1,040	1,063	962	1,101	904
Total current liabilities	2,030	3,573	1,575	2,079	1,968
Long-term debt	2,000	0	0	0	0
Other non-current liab.	86	117	193	124	136
Total non-current liab.	2,086	117	193	124	136
Total liabilities	4,116	3,690	1,768	2,203	2,104
Registered capital	375	375	375	375	375
Paid up capital	375	375	375	375	375
Share premium	609	609	609	609	609
Legal reserve	38	38	38	38	38
Retained earnings	4,557	4,963	5,614	6,221	6,924
Minority Interests	12	5	4	5	5
Shareholders' equity	5,591	5,990	7,133	7,248	7,951

Important Ratios (Consolidated)

Ended Sep	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	30.3	-7.0	8.2	1.0	9.4
EBITDA	46.6	-27.1	16.7	9.5	9.7
Net profit	63.6	-30.1	21.6	9.9	12.6
Normalized earnings	63.6	-37.4	34.8	10.8	12.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	38.1	35.6	35.3	35.2	35.5
EBITDA margin	18.9	14.8	16.0	17.3	17.3
EBIT margin	11.4	7.9	9.6	10.5	10.8
Normalized profit margin	10.7	7.2	9.0	9.9	10.1
Net profit margin	10.7	8.1	9.1	9.9	10.1
Normalized ROA	15.0	9.4	14.6	14.4	15.2
Normalized ROE	26.0	15.2	18.5	18.7	19.2
Normalized ROCE	20.1	16.3	19.1	19.6	20.1
Risk (x)					
D/E	0.7	0.6	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.0	1.3	0.5	0.6	0.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	3.87	2.71	3.29	3.62	4.07
Normalized EPS	3.87	2.42	3.27	3.62	4.07
EBITDA	6.82	4.97	5.80	6.35	6.97
Book value	14.88	15.96	17.70	19.31	21.19
Dividend	3.40	1.40	2.00	2.00	2.20
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	10.9	15.6	12.8	11.7	10.4
Norm P/E	10.9	17.4	12.9	11.7	10.4
P/BV	2.8	2.6	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	7.2	9.8	7.8	7.2	6.5
Dividend yield (%)	8.0	3.3	4.7	4.7	5.2

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร 02-740-7100	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193
สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130	สาขา รัชโยธิน 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300		
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-204-711	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909
สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกอบ อ.เมือง ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499
สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595	สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4	

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC