

RBF (RBF TB)

บมจ.อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	HOLD	9.85	11.0	+12.0%	N/A	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	334	383	545	630
Net profit	324	353	545	630
Normalized EPS (Bt)	0.23	0.19	0.27	0.31
EPS (Bt)	0.26	0.22	0.27	0.31
% growth	-71.4	-15.4	23.9	15.5
Dividend (Bt)	0.17	0.15	0.22	0.25
BV/share (Bt)	1.05	1.94	1.99	2.05
EV/EBITDA (x)	25.5	29.3	20.3	17.5
Normalized PER (x)	43.7	51.5	36.1	31.3
PER (x)	37.9	44.8	36.1	31.3
PBV (x)	9.4	5.1	5.0	4.8
Dividend yield (%)	1.7	1.5	2.2	2.6
ROE (%)	15.9	9.9	13.7	15.3
YE No. of shares (million)	1,480	2,000	2,000	2,000
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Food & Beverage
Close (04/08/2020)	9.85
SET Index	1,330.81
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.37
Paid up shares (million)	2,000.00
Free float (%)	27.56
Market cap (Bt m)	19,700.00
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	161.74
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	11.20, 2.78, 6.22

Source: SetSMART

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

หัวใจหลักของอาหารเครื่องดื่มคือ รสชาติ ที่ RBF รังสรรค์ให้ได้

ระยะสั้น แนวโน้มกำไร 2Q20 จะอ่อนตัวลง Q-Q เพราะถูกกระทบจาก COVID-19 ในเดือน เม.ย. แต่จะเป็นกำไรที่โตดี Y-Y เพราะฐานต่ำในปีก่อน และล่าสุดคำสั่งซื้อได้ฟื้นตัวอีกครั้ง แม้รายได้ธุรกิจโรงแรมจะยังไม่ฟื้น แต่ด้วยค่าใช้จ่ายที่ลดลง คาดผลขาดทุนจะใกล้เคียงกับช่วงก่อนมี COVID-19 และธุรกิจอาหารจะสามารถหักล้างได้ทั้งหมด รวมถึงบริษัทเริ่มขยายตลาด Fragrance สำหรับสินค้า Non-Food จากเดิมที่เป็น Trading ได้หันมาผลิตเองทั้งหมด แม้สัดส่วนยังน้อย แต่มีแผนขยายตลาดให้โตต่อเนื่อง อีกทั้งเป็นกลุ่มที่มีอัตรากำไรดี ถือเป็น Catalyst ถัดไปของบริษัท นอกเหนือจากแผนการลดผลขาดทุนธุรกิจโรงแรม ซึ่งการพิจารณาขายถือเป็นทางเลือกหนึ่ง แต่ด้วยสถานการณ์โรงแรมที่อยู่ในภาวะ Oversupply เราคิดว่าอาจทำได้ไม่เร็ว อย่างไรก็ตามเราได้รวมผลขาดทุนธุรกิจโรงแรมไว้ในประมาณการอยู่แล้ว ซึ่งหากเกิดได้เร็วกว่าคาดจะเป็น Upside ต่อประมาณการกำไร 10% ทั้งนี้เราคาดกำไรจะกลับมาเติบโตใน 2H20 เราปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2020 - 2021 ขึ้น 8% - 12% เป็นการโต 42.5% Y-Y และ 15.5% Y-Y ตามลำดับ และ Re-rate PE ขึ้นเป็น 35 เท่า ให้ใกล้เคียงคู่แข่งในต่างประเทศ และลูกค้าหลักในกลุ่มเครื่องดื่ม และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2021 เท่ากับ 11 บาท ปรับขึ้นเป็น ชื่อ จากเดิม ชื่ออ่อนตัว

คาดการณ์ 2Q20 อ่อนตัวลง Q-Q ชั่วคราว แต่ยังโตดี Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q20 อยู่ที่ 114 ล้านบาท (-22.4% Q-Q, +90% Y-Y) หากไม่รวมค่าใช้จ่ายพิเศษในไตรมาสก่อนและปีก่อน คาดกำไรปกติ 2Q20 จะ -26% Q-Q และ +26.7% Y-Y ถือว่ายังแข็งแกร่ง แม้จะลดลง Q-Q เพราะถูกกระทบจาก COVID-19 ในเดือน เม.ย. โดยรายได้ธุรกิจอาหารลดลงชั่วคราวในทุกกลุ่มสินค้า และทำให้ Project ใหม่ของลูกค้านำ 3-4 Project ถูกเลื่อนออกไป อย่างไรก็ตามรายได้จากธุรกิจอาหารได้ฟื้นกลับมาเร็วตั้งแต่ พ.ค. เป็นต้นมา จึงคาดการณ์รายได้ใน 2Q20 จะโตได้ราว 5% แต่ธุรกิจโรงแรมถูกกระทบหนัก โดยปิดให้บริการทั้งเชียงใหม่และชุมพรราว 2 เดือน จึงคาดการณ์รายได้ไตรมาสละ 18-20 ล้านบาทจะหายไป จึงคาดการณ์รวมของบริษัทใน 2Q20 จะโตเพียงเล็กน้อย 2% Y-Y และลดลง -12.3% Q-Q และเมื่อรายได้สินค้าที่มาร์จินดีอย่าง Flavor อ่อนตัวลง คาดกระทบอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 40.5% จาก 43.2% ใน 1Q20 และใกล้เคียง 40.3% ใน 2Q19 ในขณะที่ค่าใช้จ่ายจะลดลง จากการเน้นลดค่าใช้จ่าย โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมที่มีการปรับลดพนักงาน และค่าจ้างลดลงเพราะพนักงานได้รับค่าชดเชยจากประกันสังคม รวมถึงเมื่อไม่มีรายได้ทำให้ค่าจ้างบริหารโรงแรม (ให้กับ Accor) ลดลงตามไปด้วย จึงคาดว่าแม้ไตรมาสนี้อาจไม่มีรายได้จากธุรกิจโรงแรมเลย แต่ขาดขาดทุนจากโรงแรมจะยังใกล้เคียงกับ 1Q20

คาดการณ์กำไรกลับมาฟื้น 2H20 และต่อเนื่องไปในปีหน้า

หากกำไร 2Q20 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 1H20 อยู่ที่ 269 ล้านบาท (+52% Y-Y) แนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งใน 2H20 เบื้องต้นคาดไว้ไตรมาสละ 130 - 135 ล้านบาท ปัจจัยหนุนมาจาก

- 1) ล่าสุดคำสั่งซื้อธุรกิจอาหารได้กลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง และเราได้เห็นผู้ประกอบการเครื่องดื่มต่างทยอยออกสินค้าใหม่ และสินค้าเดิมรสชาติใหม่กันอย่างต่อเนื่อง อาทิ เครื่องดื่มชูกำลัง, เครื่องดื่มผสมวิตามิน และเครื่องดื่ม Functional เป็นต้น
- 2) น่าจะกลับมาทยอยรับรู้ Project ของลูกค้านำที่ถูกเลื่อนออกมาอยู่ใน 2H20 โดยเฉพาะกลุ่มเครื่องดื่ม ที่ลูกค้ากำลังเตรียมผลิตสินค้าใหม่สำหรับขยายตลาดส่งออก

(มีต่อหน้า 2)

- อยู่ระหว่างขยายตลาด Fragrance (สำหรับ Non-Food เช่น สบู่ โลชั่น) จากเดิมที่เป็นการ Trading สัดส่วนรายได้ 2019 เพียง 1.7% ของรายได้รวม แต่ปัจจุบันบริษัทหันมาผลิตเอง และผลิตให้กับลูกค้าที่มีชื่อเสียงในท้องตลาดด้วย ซึ่งหากโตได้ตามเป้าปีละ 20% Y-Y จะช่วยเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นในระยะถัดไป เพราะเป็นกลุ่มที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่ดี ต่ำกว่า Flavor เล็กน้อย แต่สูงกว่า Food Coating มาก
- อยู่ระหว่างร่วมมือกับพันธมิตรญี่ปุ่น San-Ei Gen ที่มีความเชี่ยวชาญด้าน Natural Color และเป็นคู่ค้ากับ RBF มา 4-5 ปี ล่าสุดได้เข้ามาถือหุ้น RBF รว 3% และทำธุรกิจร่วมกัน โดยให้ RBF ทำการตลาดในไทย และภูมิภาคอาเซียน ที่ RBF มีความถนัดมากกว่า คาดช่วยหนุนการเติบโตในระยะถัดไป

โรงงานในอินโดนีเซียกำลัง Ramp Up แต่เวียดนามยังไม่ Run

สำหรับโรงงานใหม่ 2 แห่งของบริษัท ได้ดำเนินการ Commercial Run แล้วในโรงงานที่อินโดนีเซียตั้งแต่เดือน มี.ค. ที่ผ่านมา ถือว่าเป็นไปตามเป้าหมาย และลดการส่งออกสินค้าจากไทยแล้ว คาดจะทยอย Ramp Up และอาจเดินได้เต็มกำลังการผลิตใน 2H20 ส่วนโรงงานที่เวียดนาม ก่อสร้างและเตรียมเครื่องจักรพร้อมหมดแล้ว แต่ยังคงเรื่อง COVID-19 ทำให้ engineer ไม่สามารถเดินทางไปตรวจสอบได้ เบื้องต้นคาดว่าจะถูกเลื่อนไปในช่วง 2H20 ถึงแม้ถูกเลื่อน แต่ไม่มีปัญหาแต่อย่างใด เพราะยังสามารถส่งสินค้าจากไทยได้ตามปกติ

ธุรกิจโรงแรมจะเป็น Catalyst ถัดไป...แต่คิดว่าไม่เร็ว

แม้ปัจจุบันทั้ง 2 โรงแรมจะกลับมาให้บริการอีกครั้ง แต่ด้วยสถานการณ์ COVID-19 ที่ยังไม่หมดไป และทำให้นักท่องเที่ยวต่างชาติยังไม่สามารถเข้ามาในประเทศไทยได้ ถ้าพึ่งแค่นักท่องเที่ยวไทย เราคิดว่าไม่เพียงพอที่จะทำให้รายได้ธุรกิจโรงแรมดีขึ้นกลับสู่ระดับปกติ และยังมีห่างไกลจากค่าตัวค้ำหุ้น แต่ด้วยค่าใช้จ่ายที่ลดลงพอสมควร จึงคาดว่าบริษัทจะเผชิญผลขาดทุนจากธุรกิจโรงแรมในปีใกล้เคียงกับปีก่อน ในขณะที่แผนการฟื้นฟูโรงแรมในช่วง 1-2 ปีนี้ ยังคงค่อนข้างเหนื่อย เพราะจากปัจจัยภายนอกที่บริษัทไม่สามารถควบคุมได้เป็นหลัก ดังนั้นการพิจารณาออกจากธุรกิจโรงแรมอาจเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของบริษัท และหากสามารถทำได้ จะช่วยให้กำไรต่อปีของบริษัทเพิ่มขึ้นได้ทันทีราว 10% ซึ่งถือเป็น Catalyst ถัดไป แต่ด้วยสถานการณ์โรงแรมที่อยู่ในภาวะ Oversupply อาจทำให้แผนการขายธุรกิจโรงแรมอาจทำได้ไม่เร็ว อย่างไรก็ตาม คาดการณ์ขาดทุนธุรกิจโรงแรมได้รวมอยู่ในประมาณการของเราอยู่แล้ว

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

แม้ระยะสั้นแนวโน้มกำไร 2Q20 จะอ่อนตัวลง Q-Q แต่ยังคงเป็นระดับที่แข็งแกร่ง และคาดว่าจะกลับมาฟื้นตัวตั้งแต่ 3Q20 เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2020 - 2021 ขึ้น 8% - 12% เป็น 545 ล้านบาท (+42.5% Y-Y) และ 630 ล้านบาท (+15.5% Y-Y) ตามลำดับ และ Re-rate target PE ขึ้นเป็น 35 เท่า จากเดิม 25 เท่า มาจาก 2 เหตุผลหลักคือ 1) คู่แข่งต่างชาติที่อยู่ในธุรกิจเดียวกัน และ Listed อยู่ในต่างประเทศ ได้แก่ Kerry Group, International Flavors & Fragrance และ McCormick ปัจจุบันซื้อขายกันที่ PE เฉลี่ย 33 เท่า สูงขึ้นกว่าในอดีตที่เทรดกันที่เฉลี่ย 26 - 27 เท่า เพราะตลาดเริ่มให้ Premium กับธุรกิจอาหารที่เกี่ยวข้องกับวัตถุดิบต้นทุนอย่างกลั่น และสี มากขึ้น เนื่องจากตอบโจทย์กับความต้องการของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงได้รวดเร็ว และยิ่งกระแสเทรนด์รักสุขภาพเป็นที่นิยมมากเท่าไร ความต้องการวัตถุดิบผสมในอาหารของ RBF จะยิ่งเป็นที่ต้องการมากยิ่งขึ้น และ 2) รายได้หลักของ RBF มาจากลูกค้ากลุ่มเครื่องดื่มราว 35% - 40% ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นจากในอดีตเทียบกับปี 2016 ที่มีสัดส่วนกลุ่มนี้ต่ำกว่า 30% ของรายได้รวม ในขณะที่กลุ่มนี้ปัจจุบันซื้อขายกันที่ PE 30 - 35 เท่า ดังนั้นการขยับ Target PE ของ RBF ขึ้นมาเป็น 35 เท่า เรามองว่าเหมาะสม และไม่ Aggressive จนเกินไป เพราะสุดท้ายหัวใจหลักของอาหารและเครื่องดื่มที่จะทำให้ผู้บริโภคพึงพอใจ และมีการซื้อซ้ำจนสามารถติดตลาดได้ นั่นคือ รสชาติ ซึ่งเป็นสิ่งที่ RBF ให้บริการได้ เราจึงปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 11 บาท (อิง PE 35 เท่า)

2Q20E Earnings Preview

(Bt=mn)	2Q20E	1Q20	%Q-Q	2Q19	%Y-Y
Sales revenue	709	808	-12.3	695	2.0
Costs	422	459	-8.1	415	1.7
Gross profit	287	349	-17.8	280	2.5
SG&A costs	149	160	-6.9	182	-18.1
Interest charge	4.6	4.6	0.0	7.5	-38.7
Norm profit	114	154	-26.0	90	26.7
Net profit	114	147	-22.4	60	90.0
EPS (Bt/share)	0.077	0.100	-22.4	0.040	90.0
Gross Margin %	40.5	43.2	-2.7	40.3	0.2
SG&A as % of Sales	21.0	19.8	1.2	26.2	-5.2
Net margin %	16.1	18.2	-2.1	8.6	7.5

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	2,738	2,865	3,151	3,529	3,882
Cost of sales	1,744	1,774	1,828	2,029	2,213
Gross profit	994	1,091	1,323	1,500	1,669
SG&A	577	639	646	723	796
Operating profit	417	452	677	776	873
Other income	11	17	22	28	31
EBIT	428	469	700	805	905
EBITDA	615	650	931	1,086	1,226
Interest charge	21	26	18	17	16
Tax on income	86	89	136	157	178
Earnings after tax	321	354	545	630	711
Minority interest	3	-1	0	0	0
Normalized earnings	334	383	545	630	711
Extraordinary items	-10	-30	0	0	0
Net profit	324	353	545	630	711

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	324	353	545	630	711
Depre. & amortization	187	181	231	281	321
Change in working capital	-225	-66	30	-121	-112
Other adjustments	-3	1	0	0	0
Cash flow from operations	283	468	806	789	919
Capital expenditure	-378	-87	-250	-250	-200
Others	-11	-65	-1	-6	-6
Cash flow from investing	-389	-152	-251	-256	-206
Free cash flow	-106	316	555	533	713
Net borrowings	665	-797	-75	0	0
Equity capital raised	842	1,675	0	0	0
Dividends paid	-1,442	-246	-436	-504	-568
Others	28	17	-87	4	4
Cash flow from financing	94	649	-598	-500	-565
Net change in cash	-12	966	-44	33	149

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	263	1,241	1,197	1,230	1,379
Accounts receivable	636	727	734	822	904
Inventory	746	683	701	778	849
Other current assets	3	9	6	7	8
Total current assets	1,648	2,659	2,638	2,838	3,139
Investments	9	70	70	70	70
Plant, property & equipment	1,722	1,623	1,642	1,611	1,490
Other assets	69	60	62	68	73
Total assets	3,448	4,412	4,412	4,586	4,773
Short-term loans	225	0	0	0	0
Accounts payable	338	312	351	389	424
Current maturities	63	26	0	0	0
Other current liabilities	44	37	50	56	62
Total current liabilities	670	375	401	446	486
Long-term debt	647	75	0	0	0
Other non-current liab.	38	92	32	35	39
Total non-current liab.	686	167	32	35	39
Total liabilities	1,356	542	432	481	525
Registered capital	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Paid up capital	1,480	2,000	2,000	2,000	2,000
Share premium	94	1,249	1,249	1,249	1,249
Legal reserve	77	110	110	110	110
Retained earnings	442	511	620	746	888
Minority Interests	-1	0	0	0	0
Shareholders' equity	2,092	3,870	3,979	4,105	4,247

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	-6.1	4.6	10.0	12.0	10.0
EBITDA	-12.5	5.6	43.2	16.7	12.9
Net profit	-19.1	9.0	54.6	15.5	12.8
Normalized earnings	-16.6	14.6	42.5	15.5	12.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	36.3	38.1	42.0	42.5	43.0
EBITDA margin	22.5	22.7	29.5	30.8	31.6
EBIT margin	15.6	16.4	22.2	22.8	23.3
Normalized profit margin	12.2	13.4	17.3	17.8	18.3
Net profit margin	11.8	12.3	17.3	17.8	18.3
Normalized ROA	9.7	8.7	12.4	13.7	14.9
Normalized ROE	15.9	9.9	13.7	15.3	16.7
Normalized ROCE	15.4	11.6	17.4	19.4	21.1
Risk (x)					
D/E	0.6	0.1	0.1	0.1	0.1
Net D/E	0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
Net debt/EBITDA	1.8	-1.1	-0.8	-0.7	-0.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.26	0.22	0.27	0.31	0.36
Normalized EPS	0.23	0.19	0.27	0.31	0.36
EBITDA	0.42	0.32	0.47	0.54	0.61
Book value	1.05	1.94	1.99	2.05	2.12
Dividend	0.17	0.15	0.22	0.25	0.28
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	37.9	44.8	36.1	31.3	27.7
Norm P/E	43.7	51.5	36.1	31.3	27.7
P/BV	9.4	5.1	5.0	4.8	4.6
EV/EBITDA	25.5	29.3	20.3	17.5	15.4
Dividend yield (%)	1.7	1.5	2.2	2.6	2.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p>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</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>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</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนทรวง (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกวมอร่าม ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา บิดดาบ 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดสมิแล อ.เมือง จ.บิดดาบ 073-350-140-4</p>				

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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, HMPRO, 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, TASC, TAP, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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