

# DOHOME (DOHOME TB)

บมจ. ดูโฮม

<b>Current</b>	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>BUY</b>	HOLD	13.4	15.0	+ 12.0%	N/A	N/R

### Consolidated earnings

BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Normalized earnings	701	688	899	1,024
Net profit	726	688	899	1,024
Normalized EPS (Bt)	0.32	0.32	0.42	0.47
EPS (Bt)	0.46	0.32	0.42	0.47
% growth	46.8	-30.9	30.7	13.9
Dividend (Bt)	0.19	0.14	0.19	0.21
BV/share (Bt)	2.98	3.30	3.53	3.79
EV/EBITDA (x)	25.9	24.9	20.7	18.4
Normalized PER (x)	41.4	42.2	32.3	28.3
PER (x)	29.1	42.2	32.3	28.3
PBV (x)	4.5	4.1	3.8	3.5
Dividend yield (%)	1.4	1.1	1.4	1.6
ROE (%)	10.9	9.6	11.8	12.5
YE No. of shares (million)	2,166	2,166	2,166	2,166
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

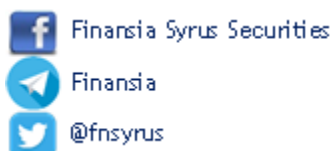
Source: Company data, FSS estimates

### Share data

Sector	Commerce
Close (16/09/2020)	13.40
SET Index	1,293.48
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.15
Paid up shares (million)	2,165.52
Free float (%)	27.47
Market cap (Bt m)	29,017.94
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	145.63
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	14.10, 3.88, 8.70

Source: SetSMART

**Analyst: Sureporn Teewasuwet**  
 Register No.: 040694  
 Tel.: +662 646 9972  
 email: Sureporn.t@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



## SSSG 3Q20 โดดเด่นสุดในกลุ่ม Home Improvement

SSSG 3QTD ยังทำได้ดีต่อเนื่องเฉลี่ย ก.ค. - ส.ค. +7.5% Y-Y และล่าสุดเดือน ก.ย. ขยับขึ้นมาบวก +20% Y-Y จากฐานต่ำของสาขาอบลราชธานีที่ประสบปัญหาหน้าท่วมหนักในปีก่อน คาดเฉลี่ย 3Q20 จะอยู่ที่ 8% - 9% Y-Y ดีขึ้นจาก +0.4% Y-Y ใน 2Q20 แม้จะมีเดือนเปิด 1 สาขาใหญ่ (แหลมฉบัง) ออกไปเป็น 1Q21 จาก 4Q20 และลดสาขา To Go เหลือ 15 สาขา จากเดิม 20 สาขา แต่กระทบต่อรายได้ปีนี้จำกัด เพราะถูกชดเชยด้วย SSSG ที่ฟื้นตัวดีกว่าคาด ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวได้เร็ว 3QTD กลับสู่ระดับปกติที่ 16.8% - 17% จาก 14.9% ใน 2Q20 แนวโน้มกำไร 3Q20 จะกลับมาเติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y เรายังคงคาดการณ์กำไรปกติปี 2020 ไว้ตามเดิม -5.2% Y-Y แต่ด้วยแนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวเร็วกว่าคาด และน่าจะได้เห็นพัฒนาการของอัตรากำไรกลุ่มสินค้า House Brand ที่ดีขึ้นกลับมาสู่ระดับที่เคยทำได้ในปี 2017 อีกครั้ง โดยบริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนสินค้า House Brand ขึ้นเป็น 20% จาก 17.5% ในปี 2020 เราปรับเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นรวมปี 2021 - 2022 ขึ้น 20 bps และ 30 bps ตามลำดับ นำไปสู่การปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2021 - 2022 ขึ้น 4% - 6% เป็นการเติบโต 30.7% Y-Y และ 13.9% Y-Y จากเดิมคาดโต 25.8% Y-Y และ 11.9% Y-Y ตามลำดับ และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2021 เป็น 15 บาท จากเดิม 13 บาท (อิง DCF WACC 7.1%, Risk Premium 10.4%, Terminal Growth 3%) ยังมี Upside 12% ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ PEG 1.4 เท่า ยังต่ำกว่า HMPRO และ GLOBAL ซึ่งเทรดอยู่ที่ 1.7 เท่า และ 1.5 เท่า ตามลำดับ จึงแนะนำ ซื้อ

### คาด SSSG 3Q20 จะบวกได้ดีต่อเนื่อง ดีสุดในกลุ่ม Home Improvement

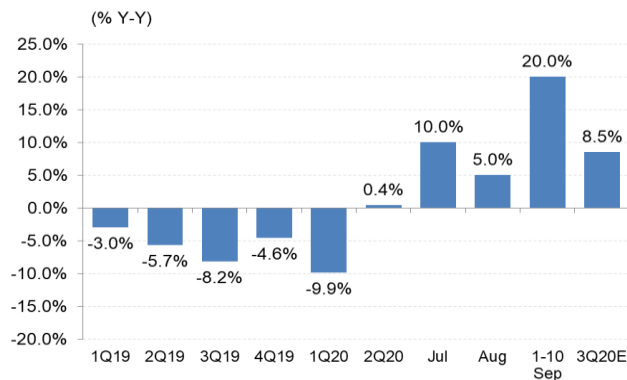
ล่าสุด SSSG 3QTD ยังบวกได้ดีต่อเนื่อง โดยเดือน ก.ค. +10% Y-Y, ส.ค. +5% Y-Y และเร่งตัวขึ้นในเดือน ก.ย. MTD +20% Y-Y จากฐานที่ต่ำมากในเดือน ก.ย. 2019 เพราะประสบเหตุหน้าท่วมหนักในจ.อบลราชธานี ซึ่งเป็นสาขาแรกสุด และเป็นสาขาใหญ่ที่สร้างรายได้เป็นอันดับ 1 ให้กับบริษัทด้วยสัดส่วน 28% ของรายได้การขายทั้งหมด ทั้งนี้เรคาด SSSG เฉลี่ย 3Q20 จะอยู่ที่ราว 8% - 9% Y-Y ดีขึ้นจากที่ +0.4% Y-Y ถือว่าดีสุดในกลุ่ม Home Improvement ที่มี SSSG อ่อนตัวลง ได้แก่ HMPRO มี SSSG ก.ค. - ก.ย. MTD +3%, -5%, -5% Y-Y ส่วน GLOBAL -5%, -5%, +5% Y-Y ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณารายได้ที่เป็นตัวเงินของ DOHOME คาดว่ารายได้จะอ่อนตัวลงเมื่อเทียบ M-M เดือน ก.ย. อาจลดลงจากเดือน ก.ค. เล็กน้อย ส่วนหนึ่งมองว่า Demand เริ่มอ่อนตัวสู่กำลังซื้อที่แท้จริง หลังจากที่เร่งตัวขึ้นจาก Pent-up Demand ในช่วงก่อนหน้า ในขณะที่ลูกค้ารับเหมา ยังเห็นการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นไป โดยคาด SSSG 9M20 จะพลิกสู่ระดับทรงตัวอีกครั้งจากที่ -4.8% Y-Y ใน 1H20

### Product Mix กลับมาหนุนอัตรากำไรขั้นต้นอีกครั้ง

จากการกลับมา Reopen หน้าร้านได้เต็มไตรมาส ทำให้ Product Mix เปลี่ยนกลับมาหนุนรายได้กลุ่มสินค้าซ่อมแซมตกแต่งพื้นผิว ล่าสุดอัตรากำไรขั้นต้น 3QTD กลับมายืนระดับ 16.8% - 17% ได้อีกครั้ง จากที่อ่อนตัวลงไปอยู่ที่ 14.9% ใน 2Q20 หากสถานการณ์ยังทรงตัวต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีหลัง คาดอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย 2H20 จะขยับขึ้นมาอยู่ที่ 16.7% ดีขึ้นจาก 15.2% ใน 1H20 และใกล้เคียงกับ 16.7% ใน 2H19 เมื่อต้นเรคาดกำไร 3Q20 จะเติบโตอยู่ที่ 170 ล้านบาท (+16.4% Q-Q, +27% Y-Y) ซึ่งหากเป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 9M20 อยู่ที่ 493 ล้านบาท (-1.4% Y-Y) แนวโน้มกำไรน่าจะฟื้นตัวต่อเนื่องใน 4Q20 ซึ่งเป็น High Season ของธุรกิจ และคาด SSSG ทั้งปี 2020 จะพลิกเป็นบวกเล็กน้อยราว 0.1% ดีกว่าเดิมที่เคยคาด -3% Y-Y

(มีต่อหน้า 2)

**Quarterly SSSG % Y-Y**



Source: Company Data, FSS Research

**ปรับเปลี่ยนแผนเปิดสาขา จากการก่อสร้างที่ล่าช้าเพราะ COVID-19**

จากการก่อสร้างที่ล่าช้ากว่าคาด บริษัทได้ปรับลดแผนเปิดสาขาใหม่ปีนี้เป็น 2 สาขา Size L จากเดิม 3 สาขา โดยเปิดไปแล้วที่สุรินทร์ และมาบตาพุด ส่วนสาขาแหลมฉบังถูกเลื่อนออกไปเป็น 1Q21 และทำให้แผนเปิดสาขาใหม่ปี 2021 เพิ่มเป็น 4 สาขา จากเดิม 3 สาขา ส่วนสาขาเล็ก To Go ปรับลดเหลือ 15 สาขาใหม่ปีนี้ จากเดิม 20 สาขา (1H20 เปิดไปแล้ว 8 สาขา มีแผนเปิดอีก 7 สาขาใน 2H20) และอยู่ระหว่างทบทวนแผนเปิดสาขา To Go ในระยะกลางยาว จากการพิจารณาผลตอบรับของหลาย Format ไม่ว่าจะเปิดสาขาในห้าง หรือตลาด อย่างไรก็ตาม การทบทวนแผนดังกล่าว ไม่มีผลกระทบต่อประมาณการของเราอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า เพราะสัดส่วนรายได้จาก To Go ยังน้อยกว่า 1% ของรายได้รวม

**ให้ความสำคัญไปที่พัฒนาการของ Margin นำไปสู่การปรับเพิ่มกำไรและราคาเป้าหมาย**

เราได้มีการปรับลดสมมติฐานการเปิดสาขาใหม่ในปีนี้เป็น 2 สาขา และปีหน้าเพิ่มเป็น 4 สาขา และหลังจากนั้นให้เปิดปีละ 3 สาขาตามเดิม ส่วน To go เรายังคงสมมติฐานปีนี้ที่ 9 สาขา และปรับลดปีหน้าเป็น 15 สาขา จากเดิม 20 สาขา หลังจากนั้นให้เปิดปีละ 10 สาขาตามเดิม ส่วน SSSG ปรับเพิ่มปีนี้เป็น 0.1% Y-Y จากเดิม -3% Y-Y หลังจากนั้นให้โตปีละ 2% Y-Y ตามเดิม ในขณะที่เรายังคงสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นปีนี้ไว้ตามเดิมที่ 16% ด้วยผลกระทบของ COVID-19 แต่ได้เห็นพัฒนาการของอัตรากำไรขั้นต้นในปีหน้าดูดีกว่าที่เคยคาดไว้ จากแนวโน้มการฟื้นตัวในช่วง 2H20 ที่ขยับขึ้นมาอยู่ที่ 16.7% ดีขึ้นจาก 15.2% ใน 1H20 ดังนั้นเราจึงปรับเพิ่มสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นปี 2021 ขึ้น 20 bps เป็น 16.5% จากเดิมคาดไว้ 16.3% ทั้งนี้บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนสินค้า House Brand เป็น 20% ในปี 2022 จาก 17.5% ในปี 2020 และคาดการณ์การ Sourcing สินค้าที่มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น ช่วยหนุนอัตรากำไรของสินค้า House Brand จะกลับมาแตะระดับ 31.5% ได้อีกครั้งในปี 2021 เท่ากับที่เคยทำได้ในปี 2017

สำหรับปี 2020 เรายังคงประมาณการกำไรปกติไว้ตามเดิมที่ 688 ล้านบาท (-5.2% Y-Y) และปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2021 - 2022 ขึ้น 4% - 6% เป็นการเติบโต 30.7% Y-Y และ 13.9% Y-Y จากเดิมคาดโต 25.8% Y-Y และ 11.9% Y-Y ตามลำดับ และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2021 เป็น 15 บาท จากเดิม 13 บาท (ใช้วิธี DCF, WACC 7.1%, Risk Premium 10.4%, Terminal Growth 3%)

**การเปลี่ยนแปลงสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน DOHOME**

Assumptions	New			Old		
	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
Total Sales (bt mn)	18,273	20,525	21,885	18,138	19,734	21,353
% Y-Y Growth	2.9	10.8	8.1	2.3	8.8	8.2
SSSG % Y-Y	0.1	2.0	2.0	-3.0	2.0	2.0
New Stores - Size L	2	4	3	3	3	3
New Stores - To go	9	15	10	9	20	10
% House Brand Mix	17.5	18.5	20.0	17.5	18.5	20.0
% Gross Margin	16.0	16.5	16.8	16.0	16.3	16.5
- House Brand	30.0	31.5	32.0	30.0	31.0	31.5
- Non-House Brand	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0
% EBITDA Margin	8.9	10.1	10.7	8.9	9.9	10.4
Net Profit (bt mn)	688	899	1,024	688	866	969
% Y-Y Growth	-5.2	30.7	13.9	-5.2	25.8	11.9

Source: FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	18,293	17,730	18,242	20,218	21,848
Cost of sales	15,761	14,911	15,448	17,011	18,320
Gross profit	2,684	2,958	2,937	3,365	3,699
SG&A	1,908	1,905	1,930	2,139	2,312
Operating profit	776	1,053	1,007	1,226	1,387
Other income	90	103	91	136	142
EBIT	866	1,156	1,098	1,362	1,529
EBITDA	1,254	1,563	1,606	1,969	2,237
Interest charge	320	298	269	278	295
Tax on income	107	132	141	184	210
Earnings after tax	439	726	688	899	1,024
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	424	701	688	899	1,024
Extraordinary items	15	24	0	0	0
Net profit	439	726	688	899	1,024

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	439	726	688	899	1,024
Deprec. & amortization	388	408	508	608	708
Change in working capital	-456	-390	345	-526	-439
Other adjustments	482	599	0	0	0
Cash flow from operations	852	1,343	1,541	981	1,293
Capital expenditure	-967	-1,161	-1,000	-1,000	-1,000
Others	-166	149	0	0	0
Cash flow from investing	-1,246	-3,315	-1,000	-1,000	-1,000
Free cash flow	-393	-1,972	541	-19	293
Net borrowings	858	-567	-53	570	316
Equity capital raised	0	3,448	309	0	0
Dividends paid	-403	0	-310	-405	-461
Others	15	-882	-7	6	5
Cash flow from financing	470	2,000	-61	171	-140
Net change in cash	62	37	480	152	153

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	167	204	684	836	989
Accounts receivable	836	860	850	942	1,018
Inventory	6,260	7,048	6,772	7,457	8,031
Other current assets	67	91	91	101	109
Total current assets	7,331	8,204	8,396	9,336	10,146
Investments	453	243	243	243	243
Plant, property & equipment	8,866	9,619	10,112	10,504	10,796
Other assets	25	86	86	86	86
Total assets	16,675	18,152	18,837	20,168	21,271
Short-term loans	6,577	5,732	5,742	5,936	5,968
Accounts payable	2,128	2,488	2,539	2,796	3,011
Current maturities	851	816	820	820	820
Other current liabilities	39	30	36	40	44
Total current liabilities	9,596	9,066	9,138	9,593	9,843
Long-term debt	2,250	2,564	2,496	2,872	3,156
Other non-current liab.	37	62	55	61	66
Total non-current liab.	2,287	2,626	2,551	2,933	3,222
Total liabilities	11,882	11,691	11,689	12,525	13,065
Registered capital	1,856	1,856	2,166	2,166	2,166
Paid up capital	1,400	1,856	2,166	2,166	2,166
Share premium	655	3,647	3,647	3,647	3,647
Legal reserve	20	54	54	54	54
Retained earnings	2,718	903	1,281	1,776	2,340
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	4,792	6,460	7,148	7,643	8,206

**Important Ratios (Consolidated)**

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-0.7	-3.1	2.9	10.8	8.1
EBITDA	-30.6	24.7	2.7	22.7	13.6
Net profit	-51.7	65.4	-5.1	30.7	13.9
Normalized earnings	-53.2	65.4	-1.9	30.7	13.9
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	14.6	16.6	16.0	16.5	16.8
EBITDA margin	6.8	8.7	8.7	9.7	10.2
EBIT margin	4.7	6.5	6.0	6.7	6.9
Normalized profit margin	2.3	3.9	3.7	4.4	4.7
Net profit margin	2.4	4.1	3.7	4.4	4.7
Normalized ROA	2.5	3.9	3.7	4.5	4.8
Normalized ROE	8.8	10.9	9.6	11.8	12.5
Normalized ROCE	12.2	12.7	11.3	12.9	13.4
<b>Risk (x)</b>					
D/E	2.5	1.8	1.6	1.6	1.6
Net D/E	2.4	1.8	1.5	1.5	1.5
Net debt/EBITDA	9.3	7.3	6.9	5.9	5.4
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.31	0.46	0.32	0.42	0.47
Normalized EPS	0.30	0.32	0.32	0.42	0.47
EBITDA	0.90	0.72	0.74	0.91	1.03
Book value	2.58	2.98	3.30	3.53	3.79
Dividend	0.00	0.19	0.14	0.19	0.21
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	42.8	29.1	42.2	32.3	28.3
Norm P/E	44.2	41.4	42.2	32.3	28.3
P/BV	5.2	4.5	4.1	3.8	3.5
EV/EBITDA	24.3	25.9	24.9	20.7	18.4
Dividend yield (%)	0.0	1.4	1.1	1.4	1.6

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p><b>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์</b> ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p><b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p><b>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 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><b>สาขา สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม ทรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนทรวง (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p><b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระดมอรยา ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p><b>สาขา บิดดาณี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดสมิแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 073-350-140-4</p>				

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชรัส 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