

SISB (SISB TB)

บมจ. เอสไอเอสบี

BUY

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	12.00
Price (14/01/2021)	8.65
up/downside (%)	+38.7
SET Index	1,535.98
Sector	Professional Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/33.18
Free float (%)	19.32
Market cap (Bt m)	8,131.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	8.32
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	9.05, 8.25, 8.69
IOD 2020	3
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Total Revenue	1,129	1,064	1,232	1,459
Net profit	221	150	225	363
EPS (Bt)	0.23	0.16	0.24	0.39
EPS - FD (Bt)	0.23	0.16	0.24	0.39
% EPS FD growth	113.4	-31.9	49.3	61.7
Dividend (Bt)	0.10	0.06	0.10	0.15
BV/share (Bt)	1.93	2.21	2.36	2.59
PER (x) - Basis	37.4	53.7	36.0	22.3
PER (x) - FD	36.6	53.7	36.0	22.3
PBV(x)	4.4	3.9	3.6	3.3
Dividend yield (%)	1.2	0.7	1.1	1.8
ROE (%)	12.9	7.7	10.5	15.6
No. of shares- full dilution	940	940	940	940
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Jitra Amorntum
 Register No.: 014530
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitra.a@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

ปี 2021 คาดการณ์กำไรทำสถิติใหม่

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q20 ที่ 58 ลบ. +101%Q-Q แต่ -12.5%Y-Y เป็นการฟื้นตัวก้าวกระโดด Q-Q จากการเรียนการสอนที่กลับสู่ภาวะปกติและไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเหมือนใน 3Q20 แนวโน้ม 1Q21 แม้ว่าการเรียนจะกลับสู่ออนไลน์อีกครั้งแต่คาดว่าจะกระทบผลการดำเนินงานไม่มากเนื่องจากมีการปรับขึ้นค่าธรรมเนียมไปแล้ว ขณะที่เราจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรจะเห็นตั้งแต่ 2Q21 และมากขึ้นใน 3Q21 จากการเปิดเรียน Phase ใหม่ที่สาขาธนบุรี และปี 2022 จะรับรู้รายได้เพิ่มจากสาขาใหม่ที่ราชพฤกษ์ SISB ยังอยู่ใน Growth stage เราจึงคงคำแนะนำ ชื้อ โดยคงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 12 บาท

แนวโน้มกำไร 4Q20 ทะยานเท่าตัว Q-Q ที่ราว 58 ลบ.

แนวโน้มกำไร 4Q20 อยู่ที่ราว 58 ลบ. เพิ่มขึ้น 101%Q-Q แต่ลดลง 12.5%Y-Y กำไรก้าวกระโดด Q-Q เนื่องจาก 1.รายได้จากการจัดการศึกษาปรับเพิ่มขึ้นตามจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้นราว 35-40 คนจากไตรมาสก่อนมาอยู่ที่ราว 2450 คน (ไม่รวมสาขาเชียงใหม่) ซึ่งเป็นระดับที่มากกว่าปี 2019 ที่อยู่ที่ 2433 คน สะท้อนความเชื่อมั่นของนักเรียนที่กลับมาปกติหลังช่วงพักไปในช่วงปีระหว่างการเกิดโรคระบาดใน 2Q-3Q20 ที่ผ่านมา และเราคาดการณ์อัตราค่าธรรมเนียมการศึกษาจะอยู่ที่ 4.25 แสนบาทต่อคนต่อปี เพิ่มขึ้นจาก 4.1 แสนบาทต่อคนต่อปีใน 3Q20 เป็นการรับรู้เต็มไตรมาสหลังได้ปรับขึ้นค่าเทอมให้ใกล้เคียงกับช่วงก่อนเกิดโควิด-19 2. คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะฟื้นตัวมาอยู่ที่ราว 43% จาก 36% ในไตรมาสก่อนซึ่งมีค่าใช้จ่ายเงินโบนัสพนักงานและ 3. ไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเหมือนใน 3Q20 ซึ่งมีค่าใช้จ่ายในการปิดสาขาเอกมัยราว 7 ลบ.

เราคงประมาณการกำไรปี 2020 ตามเดิมที่ราว 150 ลบ. -32%Y-Y โดยหักหักรายการพิเศษจำนวนราว 32 ลบ. ออก (เป็นค่าใช้จ่ายในการปิดสาขาเอกมัย 17 ลบ. และการตั้งยอดค่าตราสารหนี้ 15 ลบ.) กำไรจากการดำเนินงานปกติจะอยู่ที่ราว 180 ลบ. -18%Y-Y การลดลงส่วนใหญ่เกิดจากรายได้ค่าอาหารกลางวันและกิจกรรมหลังเลิกเรียนและปิดภาคเรียนที่ลดลงในช่วง 2Q-3Q20

แม้ปรับกำไรปี 2021 ลงสะท้อนการปรับการเรียนเป็นออนไลน์ 1 ภาคเรียน แต่ยังเห็นกำไร New High

SISB ได้ปรับการเรียนการสอนเป็นระบบออนไลน์ตั้งแต่ มค. 2021 ซึ่งเป็นเริ่มเปิดภาคการศึกษาที่ 2 ในกรณีที่ดีที่สุดคาดว่าโรงเรียนจะเปิดสอนที่โรงเรียนได้ในเดือนก.พ. แต่เนื่องจากสถานการณ์ COVID19 ในประเทศระลอกใหม่มีแนวโน้มระยะยาวนานกว่าที่คาดการณ์ไว้ (เราคาดว่าภาครัฐน่าจะให้เปิดเรียนได้ก็ต่อเมื่อตัวเลขผู้ติดเชื้อในประเทศอยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานานไม่น้อยกว่า 14 วัน) ดังนั้นประมาณการของเรามีการปรับลดลงเพื่อสะท้อนกรณีที่ย่ำแย่ที่สุดคือการเปิดการเรียนที่โรงเรียนจะเริ่มเม.ย. 2021 ซึ่งเป็นภาคเรียนที่ 3 ของ SISB บนสมมติฐานดังกล่าวเราคาดว่ากำไร 1Q21 จะได้รับผลกระทบจากรายได้ค่าอาหารกลางวันและรายได้กิจกรรมพิเศษหลังเลิกเรียนที่ปรับตัวลดลง แต่เนื่องจากบางส่วนจะได้รับการชดเชยจากอัตราค่าธรรมเนียมการศึกษาที่ปรับขึ้นตั้งแต่ 1Q21 แล้วทำให้กำไรสุทธิ 1Q21 น่าจะอยู่ที่ราว 50-55 ลบ. ใกล้เคียงกับทั้ง Q-Q และ Y-Y

ประมาณการกำไรทั้งปี 2021 ถูกปรับลดลง 13.8% มาอยู่ที่ 225 ลบ. ซึ่งยังเห็นการฟื้นตัวอย่างสูง 49.3%Y-Y และเป็นระดับกำไรที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ สาเหตุของการปรับลดลงส่วนใหญ่เกิดจากรายได้ที่หายไป 1Q21 โดยเราปรับลดอัตราค่าธรรมเนียมฯจาก 4.6 แสนบาทต่อคนต่อปีเป็น 4.425 แสนบาทต่อคนต่อปี

คงคำแนะนำ ชื้อ คงราคาเหมาะสม 12 บาท

ผลกระทบใน 1Q21 เป็นแค่ชั่วคราว การฟื้นตัวของกำไรจะเห็นตั้งแต่ 2Q21 และมากขึ้นใน 3Q21 จากการเปิดเรียน Phase ใหม่ที่สาขาธนบุรี และปี 2022 จะรับรู้รายได้เพิ่มจากสาขาใหม่ที่ราชพฤกษ์ SISB ยังอยู่ใน Growth stage เราจึงคงคำแนะนำ ชื้อ โดยคงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 12 บาท (DCF ที่ WACC 7.3%)

Company Overview

SISB ก่อตั้งเมื่อวันที่ 26 มิ.ย. 2001 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 8 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากกลุ่มผู้ปกครองนักเรียนโรงเรียนนานาชาติชาวไทยและสิงคโปร์ที่เล็งเห็นถึงความสำคัญของการสอนด้วยหลักสูตรที่โดดเด่นทั้งด้านคณิตศาสตร์ วิทยาศาสตร์ รวมทั้งเรียนรู้อังกฤษ และภาษาจีนในเวลาเดียวกัน จึงก่อตั้ง “โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ” (Singapore International School of Bangkok) เมื่อวันที่ 24 ส.ค. 2001 นำหลักสูตรการศึกษาของสิงคโปร์มาใช้เป็นหลักสูตรพื้นฐานในการเรียนการสอน เริ่มเปิดสอนในระดับก่อนประถมศึกษาถึงระดับประถมศึกษา

ปัจจุบัน SISB มีโรงเรียนของบริษัทเองทั้งสิ้น 3 แห่งคือ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์สุวรรณภูมิ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรี และโรงเรียนที่อยู่ภายใต้กิจการร่วมค้า (JV) 1 แห่งซึ่ง SISB ถือหุ้น 50% คือโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์เชียงใหม่ บริษัทเตรียมเปิดเฟส 2 ของโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรีหลังเปิดการสอนมาได้ 3 ปีและมี Utilization rate สูงกว่า 90% โดยตั้งเป้าเปิดการเรียนการสอนในเดือน ส.ค. 2021 สามารถรองรับนักเรียนเพิ่มขึ้นอีก 600 คน

ปัจจุบัน SISB สามารถรองรับนักเรียนได้ทั้งหมด (Total capacity) 3,965 คน ณ สิ้น 3Q20 มี Utilization rate 65.5% หลังจากเปิดโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรีเฟส 2 จะมี Capacity เพิ่มขึ้นเป็น 4,565 คน

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SISB โดยวิธี DCF อิง WACC 7.3% ซึ่งคำนวณได้ 12 บาท

ESG

Environment

- SISB นำแนวคิดเรื่องความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม การลดมลพิษ และการอนุรักษ์พลังงานมาใช้ในการปรับปรุงอาคารสถานที่และสิ่งแวดล้อมในโรงเรียน เช่น ออกแบบอาคารให้อากาศถ่ายเทสะดวก เลือกใช้หลอดไฟ LED ในตัวอาคาร จัดให้มีพื้นที่สีเขียวโดยรอบบริเวณอาคาร
- SISB ปลูกฝังให้นักเรียนตระหนักรู้คุณค่าของสิ่งแวดล้อมและร่วมอนุรักษ์ โดยจัดกิจกรรมให้นักเรียนมีส่วนร่วมช่วยลดสิ่งแวดล้อมในโรงเรียน รู้จักการแยกขยะ ฝึกปฏิบัติการใช้พลังงานและทรัพยากรต่างๆ อย่างรู้คุณค่า

Social

- SISB จัดหาสภาพแวดล้อมการเรียนรู้ที่ปลอดภัยแก่นักเรียน และเอื้อต่อพัฒนาการของนักเรียน ส่งเสริมและสนับสนุนให้นักเรียนบรรลุความสามารถในระดับ 3 ภาษา มีทักษะชีวิตที่จำเป็นในการประสบความสำเร็จ เพื่อเข้าถึงระดับอุดมศึกษาในมหาวิทยาลัยระดับโลกตามที่นักเรียนปรารถนา และส่งเสริมวิถีชีวิตของนักเรียนให้มีสุขภาพดีผ่านกิจกรรมร่วมหลักสูตรและกิจกรรมนอกหลักสูตร
- SISB สนับสนุนการพัฒนาชุมชนและสังคมที่อยู่โดยรอบที่ตั้งของโรงเรียน โดยมี “โครงการ SISB Corporate Social Responsibility – English Learning” โดยให้นักเรียนชั้นประถมศึกษาของโรงเรียนพระราม 9 กาญจนาภิเษก และโรงเรียนวัดสามัคคีธรรม มาเรียนภาษาอังกฤษที่โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ ในวันเสาร์โดยไม่คิดค่าใช้จ่าย ปัจจุบันมีนักเรียนทั้ง 2 โรงเรียนเข้าร่วมโครงการ 387 คน นอกจากนี้ มี “โครงการ We Give We Share” เป็นการระดมทุนในรูปแบบต่างๆ จากผู้ปกครอง ครู และพนักงาน และนักเรียนมีการประดิษฐ์สิ่งของเพื่อนำมาจำหน่าย เงินที่ได้จะนำไปพัฒนาโรงเรียนในพื้นที่ห่างไกลที่ขาดแคลนปัจจัยต่างๆ

Government

- บริษัทมีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบทำหน้าที่ตรวจสอบและกำกับดูแลการปฏิบัติงานและการบริหารงานให้เป็นไปตามกฎหมาย นโยบาย แผนงาน และงบประมาณประจำปีที่กำหนด คุณสมบัติของกรรมการอิสระ เป็นไปตามหลักเกณฑ์ตามประกาศของตลาดทุน
- บริษัทมีนโยบายส่งเสริมให้มีการนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีต่างๆ มาใช้ในการพัฒนาคุณภาพการให้บริการด้านศึกษาเพื่อตอบสนองความต้องการของนักเรียนและผู้ปกครอง
- บริษัทตระหนักถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่มทั้งภายในและภายนอก มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความระมัดระวัง รอบคอบ ซื่อสัตย์สุจริตและโปร่งใส รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล และสนับสนุนการมีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้ถือหุ้น

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจโรงเรียนนานาชาติ

ปัจจุบันสังคมไทยเป็นสังคมครอบครัวขนาดเล็กเนื่องจากจำนวนบุตรน้อยลง ผู้ปกครองจึงให้ความสำคัญกับการศึกษาของบุตรหลานอย่างเต็มที่ จำนวนโรงเรียนนานาชาติจึงเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โรงเรียนต่างๆ ต่างมุ่งเน้นพัฒนาหลักสูตรและการให้บริการ ตลอดจนประชาสัมพันธ์และส่งเสริมการตลาดเพื่อดึงดูดผู้ปกครองและนักเรียน ทำให้การแข่งขันในธุรกิจนี้สูงขึ้น ทั้งนี้ หลักสูตรมีหลากหลาย แต่ SISB เป็นสถานศึกษาแห่งแรกที่นำหลักสูตรการศึกษาของประเทศสิงคโปร์มาใช้ ซึ่งมีจุดเด่นด้านวิชาการมากกว่าโรงเรียนนานาชาติแบบตะวันตก โดยเฉพาะวิชาคณิตศาสตร์และวิทยาศาสตร์ ประกอบกับชื่อเสียงที่สั่งสมมา 18 ปี ทำให้โรงเรียนนานาชาติของ SISB เป็นที่ยอมรับและบอกต่อกันในกลุ่มผู้ปกครอง

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการศึกษา

หัวใจสำคัญในการประกอบธุรกิจโรงเรียน คือคณะผู้บริหารโรงเรียน ครูผู้สอน และครูผู้ช่วย ที่มีความรู้ความสามารถและมีประสบการณ์ในการจัดการการเรียนการสอน ทั้งนี้ SISB ไม่เคยประสบปัญหาขาดแคลนบุคลากรทางการศึกษา แต่บริษัทก็ได้ตระหนักถึงความสำคัญของบุคลากรดังกล่าว จึงให้ความสำคัญกับการสรรหาและคัดเลือกบุคลากรที่มีคุณสมบัติเหมาะสม และมีนโยบายรักษามูลค่าบุคลากรเหล่านี้ให้ทำงานกับบริษัทในระยะยาว เช่น กำหนดค่าตอบแทนและสวัสดิการที่เหมาะสม มีการฝึกอบรมแก่พนักงานอย่างต่อเนื่อง มีมาตรการจูงใจให้พนักงานมีความผูกพันกับองค์กร

ความเสี่ยงด้านกฎหมายและนโยบายภาครัฐที่เกี่ยวข้อง

SISB ได้รับใบอนุญาตจัดตั้งโรงเรียนเอกชน ตาม พรบ.โรงเรียนเอกชน พ.ศ. 2550 และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการศึกษาเอกชน สำนักงานปลัดกระทรวงศึกษาธิการ บริษัทมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตาม พรบ.โรงเรียนเอกชน รวมทั้งดำรงคุณสมบัติในฐานะผู้ได้รับใบอนุญาตฯ ซึ่งกำหนดให้บริษัทต้องมีผู้ถือหุ้นหรือหุ้นส่วนที่มีสัญชาติไทยไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของจำนวนหุ้นทั้งหมด หากบริษัทไม่สามารถดำรงสถานะตามที่กำหนดใน พรบ.โรงเรียนเอกชน หรือภาครัฐแก้ไขหรือออกระเบียบเพิ่มเติมที่เข้มงวดมากขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Total Revenue	947	1,129	1,064	1,232	1,459
Cost of service	-567	-634	-609	-690	-751
Gross profit	365	461	427	512	674
SG&A	-239	-273	-278	-296	-343
Operating profit	126	189	149	216	331
JV P/L	-2	3	0	0	5
EBIT	139	226	177	247	370
Interest charge	-34	-3	-25	-20	-3
Pretax Profit	105	223	152	227	367
Tax	-1	-2	-2	-2	-4
Earnings after tax	104	221	150	225	363
Minority	0	0	0	0	0
Normalized earnings	104	221	150	225	363
Extraordinary items	0	0	0	1	2
Net profit	104	221	150	225	363

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
EBT	105	223	150	225	363
Change in CA	-3	-14	-87	127	290
Change in CL	75	44	331	142	183
CFO	330	369	395	494	837
NCA	-531	-471	-68	-99	-84
Others	1	2	3	4	5
CFI	-531	-471	-68	-99	-84
Free CF	110	169	-144	-119	-185
Net Borrowing	-779	2	86	45	57
Equity capital raised	1,396	0	172	0	0
Dividends paid	-90	0	-60	-90	-145
Others	1	2	3	4	5
CFF	527	2	197	-45	-88
Net change in cash	292	-106	524	350	665

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	367	262	786	1,135	1,800
ST Investment	516	835	935	800	500
Accounts receivable	38	56	42	49	58
Inventory	8	8	8	9	9
Other current assets	13	11	12	12	12
Total current assets	942	1,172	1,783	2,005	2,380
LT Investment	50	54	50	50	50
Plant, property & equipment	1,386	1,419	1,494	1,588	1,667
Other assets	47	56	53	58	63
Total assets	2,425	2,701	3,380	3,701	4,159
ST Brw	0	0	0	0	0
Accounts payable	29	41	100	113	124
1Y unearned income	471	504	772	895	1,063
Lia matured in 1Y	3	3	3	3	4
Tuition deposit	15	19	22	27	32
Other current liabilities	6	5	5	5	6
Total current liabilities	524	571	902	1,044	1,227
LT unearned income	142	133	206	239	283
LT Brw	1	4	4	4	4
Other LT Liabilities	160	174	187	198	211
Total non-current liab.	304	311	396	441	498
Total liabilities	827	882	1,299	1,485	1,725
Paid up capital	470	470	470	470	470
Share premium	1,177	1,128	1,300	1,300	1,300
Legal reserve	22	11	19	30	48
Retained earnings	-71	210	292	416	616
Shareholders' equity	1,598	1,819	2,081	2,216	2,434

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	26.9	19.2	-5.8	15.8	18.4
Net profit	477.8	113.4	-31.9	49.3	61.7
Normalized earnings	477.8	113.4	-31.9	49.3	61.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	39.2	42.1	40.8	42.2	47.0
EBIT margin	27.1	31.2	28.4	32.7	37.1
Normalized profit margin	10.9	19.6	14.1	18.2	24.9
Net profit margin	10.9	19.6	14.1	18.2	24.9
ROA	5.0	8.6	4.9	6.3	9.2
ROE	11.6	12.9	7.7	10.5	15.6
Risk (x)					
D/E	0.52	0.48	0.62	0.67	0.71
Interest bearing debt / E	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.16	0.23	0.16	0.24	0.39
Normalized EPS	0.16	0.23	0.16	0.24	0.39
EPS FD	0.11	0.23	0.16	0.24	0.39
Book value	1.70	1.93	2.21	2.36	2.59
Dividend	0.00	0.10	0.06	0.10	0.15
Par	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50
Valuations (x)					
P/E	53.8	37.4	53.7	36.0	22.3
Norm P/E	78.1	36.6	53.7	36.0	22.3
P/BV	5.1	4.4	3.9	3.6	3.3
Dividend yield (%)	0.0	1.2	0.7	1.1	1.8

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>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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ 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 มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีนธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</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.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ บูตดิเลทที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</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 ตรอกสมอราย 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 บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, LHM, 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 2020

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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC