

GFPT (GFPT TB)

บมจ. จีเอฟพีที

BUY

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	15.00
Price (19/01/2021)	13.60
up/downside (%)	+10.3
SET Index	1,522.59
Sector	Agribusiness
Foreign limit/actual (%)	49.00/11.67
Free float (%)	57.84
Market cap (Bt m)	17,051.97
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	82.89
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	14.60, 13.50, 13.94
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	16,864	14,429	15,955	17,231
Normalized profit	1,245	1,113	1,267	1,482
Net profit	1,195	1,305	1,267	1,482
EPS (Bt) - norm	0.99	0.89	1.01	1.18
EPS (Bt)- reported	0.95	1.04	1.01	1.18
% growth y-y	15.2	9.2	-2.9	17.0
Dividend/share (Bt)	0.20	0.24	0.25	0.30
BV/share (Bt)	9.63	10.34	11.02	11.81
EV/EBITDA (x)	8.21	7.93	7.36	6.30
PER (x) - norm	13.8	15.4	13.6	11.6
PER (x)	14.4	13.2	13.6	11.6
PBV (x)	1.4	1.3	1.2	1.2
Dividend yield (%)	1.5	1.7	1.8	2.2
ROE (%)	9.2	7.7	8.2	9.0
YE No. of shares (million)	1,254	1,254	1,254	1,254
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

แนวโน้มกำไร 4Q20-1Q21 ต่ำกว่าที่เคยคาด

ระยะสั้น เริ่มมีปัจจัยกดดันกำไร 4Q20 – 1Q21 ให้ฟื้นตัวช้ากว่าที่เคยคาด จากทั้งคำสั่งซื้อของตลาดส่งออก (ญี่ปุ่น ยุโรป) ที่ยังถูกระงับจาก COVID-19 ในขณะที่อยู่ระหว่าง Commercial Run สายการผลิตไก่ปรุงสุกในอีก 1-2 เดือนถัดไป ซึ่งจะเริ่มรับรู้ค่าเสื่อมมากขึ้น กอปรกับต้นทุนกากถั่วเหลืองที่ปรับตัวสูงขึ้น ได้เริ่มกระทบต้นทุนใน 4Q20 และคาดกระทบมากขึ้นใน 1Q21 แต่ราคาไก่กลับทรงตัวต่ำที่ระดับ 30-32 บาท/กก. จึงเป็นลบต่ออัตรากำไรขั้นต้น ดังนั้นเราจึงปรับลดกำไรปกติปี 2020 – 2021 ลง 4.7% - 5% เป็นการลด -10.6% Y-Y ในปี 2020 และคาดกลับมาฟื้น +13.8% Y-Y ในปี 2021 และปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 15 บาท จากเดิม 16 บาท (อิง PE เดิม 15 เท่า) แต่ยังมี Upside รว 10% และคาดกำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 2Q21 จึงยังแนะนำ ซื้อ

คาดการณ์กำไร 4Q20 ยังไม่สดใส

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q20 อยู่ที่ 285 ล้านบาท (-9.5% Q-Q, -6% Y-Y) ต่ำกว่าที่เคยคาดเล็กน้อย แม้ปริมาณส่งออกไก่จะกลับมาฟื้นตัว +8.3% Q-Q แต่ยังคงลดลง -25% Y-Y จากผลกระทบของ COVID-19 ที่ยังมีอยู่ และสิ่งที่ดีในไตรมาสก็คือ การฟื้นตัวของบริษัทรวม McKey (ส่งออกไก่ให้กับร้าน McDonald) ที่คาดมีส่วนแบ่งกำไรเติบโต +55% Q-Q และทรงตัว Y-Y ซึ่งถือเป็นระดับกำไร New High แต่บริษัทเริ่มรับรู้ต้นทุนกากถั่วเหลืองที่ปรับตัวสูงขึ้น แม้จะยังรับรู้ไม่เต็มไตรมาส แต่คาดกระทบอัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 13.9% จาก 15.7% ใน 3Q20 และ 14.2% ใน 4Q19 อาจเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 7 ไตรมาส แต่ในแง่กำไรสุทธิคาดว่าจะทำจุดสูงสุดของปีที่ 415 ล้านบาท (+21.3% Q-Q, +66% Y-Y) เพราะคาดรับรู้เงินประกันไฟไหม้ราว 120 ล้านบาท และ FX Gain 10 ล้านบาท

แนวโน้มกำไร 1Q21 อาจยังฟื้นช้ากว่าที่เคยคาด

เราปรับลดกำไรปกติปี 2020 ลงเล็กน้อย 4.7% เป็น 1,113 ล้านบาท (-10.6% Y-Y) ในขณะที่แนวโน้มกำไร 1Q21 เริ่มน่ากังวลมากขึ้นเพราะ 1. คำสั่งซื้อของตลาดส่งออกฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด ทั้งญี่ปุ่นและยุโรป จาก COVID-19 ที่ยังไม่คลี่คลายอย่างที่เคยคาด 2. จะเริ่ม Commercial Run สายการผลิตไก่ปรุงสุก 2 สายใหม่ภายในเดือน ก.พ. – มี.ค. นี้ นั้นหมายถึงจะเริ่มรับรู้ค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้น และ 3. ราคากากถั่วเหลืองยังปรับตัวสูงขึ้น และจะรับรู้ได้เต็มไตรมาสตั้งแต่ 1Q21 เมื่อต้นทุนคาดการณ์กำไรขั้นต้น และกำไรปกติน่าจะยังอ่อนแอใน 1Q21 และคาดจะเริ่มฟื้นตัวใน 2Q21 ตามฤดูกาลของการส่งออก และยังคงคาดหวัง COVID-19 เริ่มคลี่คลาย ซึ่งแนวโน้มกำไรน่าจะดีขึ้นอย่างชัดเจนใน 3Q21 เป็นต้นไป

ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมายปีนี้

จากแนวโน้มกำไร 1Q21 ที่ดูฟื้นช้ากว่าคาด เราจึงปรับลดสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นปีนี้เป็น 14% จากเดิม 14.6% สะท้อนต้นทุนวัตถุดิบและค่าเสื่อมที่สูงขึ้น ในขณะที่แนวโน้มราคาไก่ยังทรงตัวอยู่ที่ 30-32 บาท/กก. นำไปสู่การปรับลดกำไรปกติปี 2021 ลง 5% เป็น 1,267 ล้านบาท (+13.8% Y-Y) และปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 15 บาท จากเดิม 16 บาท (อิง PE เดิม 15 เท่า)

4Q20E Earnings Preview

(Bt=mn)	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
Sales revenue	3,807	3,620	5.2	4,007	-5.0
Costs	3,277	3,050	7.4	3,437	-4.7
Gross profit	529	570	-7.2	570	-7.2
SG&A costs	335	306	9.5	401	-16.5
Interest charge	22	22	0.0	19	15.8
Norm profit	285	315	-9.5	303	-6.0
Net profit	415	342	21.3	250	66.0
Gross margin %	13.9	15.7	-1.8	14.2	-0.3
SG&A as % of Sales	8.8	8.5	0.3	10.0	-1.2
Net margin %	10.9	9.5	1.4	6.3	4.6

Source: FSS Estimates

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

 Finasia Syrus Securities

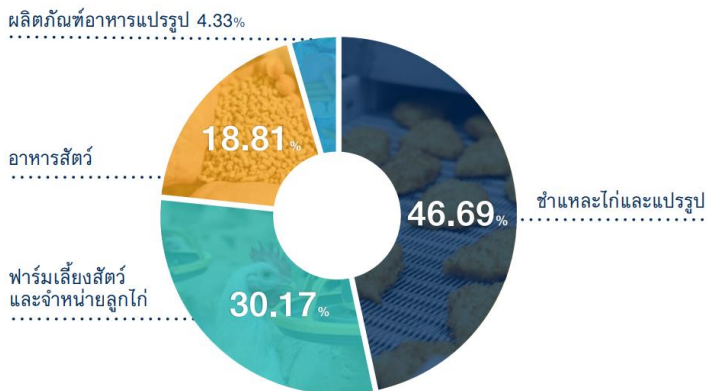
 Finasia

 @fnsyrus

Company Overview

GFPT ประกอบธุรกิจในด้านการเกษตร ปศุสัตว์ และอุตสาหกรรมการผลิตอาหารจากเนื้อไก่แบบครบวงจร ได้แก่ กลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์ กลุ่มธุรกิจฟาร์มเลี้ยงไก่ กลุ่มธุรกิจชำแหละและแปรรูปเนื้อไก่ และกลุ่มธุรกิจการผลิตอาหารแปรรูปจากเนื้อไก่ โดยผลิตภัณฑ์หลักคือ ชิ้นส่วนไก่สดแช่แข็ง และไก่แปรรูปปรุงสุก รวมถึงผลพลอยได้จากการชำแหละ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท และของลูกค้า โดยมีการจัดจำหน่ายทั้งในประเทศและต่างประเทศ

รายได้แต่ละสายธุรกิจของจีเอฟพีที และบริษัทย่อย ปี 2562



ปี 2019 บริษัทกำลังการผลิตและแปรรูปเนื้อไก่สูงสุดที่ 122,000 ตันต่อปี และมีกำลังการผลิตไก่ปรุงสุกที่ 24,000 ตันต่อปี ในส่วนธุรกิจอาหารสัตว์ มีกำลังการผลิตรวม 1 ล้านตัน แบ่งเป็นโรงงานผลิตอาหารสัตว์บก 1 โรง และอาหารสัตว์น้ำ 2 โรง

นอกจากนี้บริษัทมีการลงทุน 2 บริษัทรวมได้แก่ 1) McKey เข้าถือ 49% ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูปแช่แข็งเพื่อส่งออกไปต่างประเทศ และมีการจำหน่ายให้ร้านแมคโดนัลด์ทั้งในไทยและต่างประเทศ 2) GFN เข้าถือ 49% ดำเนินธุรกิจชำแหละและแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่เพื่อจำหน่ายทั้งในและต่างประเทศ

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ GFPT โดยอิง PE 15 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของตัวเองในอดีต และยังเป็นระดับที่ต่ำกว่า Target PE ของผู้ประกอบการในกลุ่มอาหารรายใหญ่

ESG

Environment

- GFPT ได้จัดทำบ่อบำบัดน้ำเสีย เพื่อควบคุมคุณภาพของน้ำให้มีสภาพที่ดีก่อนปล่อยไหลลงสู่แหล่งน้ำสาธารณะ นอกจากนี้ยังมีสนับสนุนกิจกรรมของท้องถิ่น และมีนโยบายที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ปฏิบัติตามกฎหมายสิ่งแวดล้อม ส่งเสริมกิจกรรมการดูแลรักษาธรรมชาติและอนุรักษ์พลังงาน
- ธุรกิจอาหารสัตว์ อาจก่อให้เกิดฝุ่นและกลิ่นที่เกิดจากการผลิต บริษัทจึงได้มีมาตรการป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาดังกล่าวกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง ซึ่งในปีที่ผ่านมาบริษัทไม่เคยประสบปัญหาการร้องเรียนจากบริเวณใกล้เคียง และในส่วนของธุรกิจเลี้ยงสัตว์ บริษัทได้รับการรับรองจากกรมปศุสัตว์ กระทรวงเกษตรและสหกรณ์ว่าธุรกิจนี้ไม่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมแต่อย่างใด เพราะมีการใช้ระบบปิดปรับอากาศ การใช้แก๊สกรองพื้นโรงเรือนเลี้ยงสัตว์ และมีการปลูกต้นไม้

Social

- บริษัทให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้บริโภคอย่างมาก โดยนำเทคโนโลยีสมัยใหม่เข้ามาใช้ในกระบวนการผลิต และสามารถรับประกันคุณภาพในการผลิตได้ทุกขั้นตอน อีกทั้งยังมีการควบคุมคุณภาพของวัตถุดิบ การบรรจุหีบห่อ การขนส่ง ตลอดจนการจัดเก็บสินค้าก่อนถึงผู้บริโภค โดยบริษัทได้มีมาตรฐานในการประเมินคุณภาพสินค้าต่าง ๆ มากมาย อาทิ GMP, HACCP, ISO9001:2000 เป็นสิ่งยืนยันคุณภาพของสินค้า
- บริษัทดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย โดยมีการจัดทำระบบการตรวจสอบย้อนกลับ (Traceability) เป็นการเชื่อมโยงข้อมูลจากกระบวนการผลิตจนถึงต้นทางแหล่งที่มาของวัตถุดิบ

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายในของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือนก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน และภายใน 24 ชั่วโมงหลังจากเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว (Blackout Period))
- บริษัทได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนประจำปี 2019 อยู่ในระดับ ดีเลิศ เป็นปีที่ 4 ติดต่อกัน ซึ่งจัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยร่วมกับตลท. และกสท.

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมผลิตเนื้อไก่แปรรูป

เนื่องจากบริษัทผลิตอาหารจากเนื้อไก่แปรรูป ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีสินค้าทดแทนได้ง่าย จึงมีการแข่งขันสูงระดับหนึ่ง ซึ่งอาจกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของผู้บริโภค

รูปแบบการดำเนินชีวิตของผู้บริโภคในปัจจุบันได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว การพัฒนาผลิตภัณฑ์จึงมีความสำคัญ บริษัทจึงต้องเล็งความเสี่ยงดังกล่าวด้วยการศึกษาและทำความเข้าใจถึงพฤติกรรมของผู้บริโภคทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อให้สามารถผลิตได้ตรงกับความต้องการของผู้บริโภคได้อย่างเหมาะสม และตรงความพึงพอใจของผู้บริโภคได้มากที่สุด

ความเสี่ยงจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจโลก

ปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อความต้องการบริโภคเนื้อสัตว์ ภาวะเศรษฐกิจโลกและกำลังซื้อ ซึ่งในช่วงหลายปีที่ผ่านมา นับตั้งแต่เปิดปัญหาสงครามการค้า และ COVID-19 ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกให้ชะลอตัว ถือเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อปริมาณการส่งออกเนื้อไก่ของบริษัท

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเนื้อสัตว์และวัตถุดิบ

ผลการดำเนินงานของบริษัทแปรผันโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาเนื้อไก่และชิ้นส่วนไก่ ซึ่งหากราคาไก่ในตลาดปรับตัวลดลง จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ นอกจากนี้ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอย่าง ข้าวโพด และกากถั่วเหลือง ซึ่งเป็นราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานในตลาดโลกและในไทย หากราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น จะเป็นลบต่อต้นทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้ส่วนหนึ่งมาจากการส่งออกผลิตภัณฑ์ไก่ และรับรู้รายได้ในรูปสกุลเงินตราต่างประเทศ จึงมีความเสี่ยงในกรณีค่าเงินบาทแข็งค่า อาจเป็นลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการเกิดโรคระบาดในสัตว์

การเกิดโรคระบาดในสัตว์ส่งผลต่อความเชื่อมั่นในการบริโภค แม้โรคต่างๆในสัตว์จะไม่สามารถติดต่อถึงกันได้ แต่ก็สร้างความตื่นตระหนกและความเชื่อมั่นในความปลอดภัยของการบริโภคเนื้อสัตว์ ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	16,647	16,864	14,429	15,955	17,231
Cost of sales	14,264	14,443	12,316	13,721	14,733
Gross profit	2,383	2,420	2,114	2,234	2,498
SG&A	1,372	1,407	1,301	1,324	1,413
Operating profit	1,011	1,014	813	909	1,086
Other income	293	276	315	319	345
EBIT	1,304	1,290	1,128	1,229	1,430
EBITDA	2,568	2,593	2,531	2,732	2,983
Interest charge	79	79	92	98	52
Tax on income	252	258	225	226	276
Earnings after tax	973	952	810	904	1,103
Minority interest	-10.5	-7.6	-7.3	-4.8	-17.2
Normalized earnings	1,144	1,245	1,113	1,267	1,482
Extraordinary items	-106	-49	192	0	0
Net profit	1,038	1,195	1,305	1,267	1,482

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	1,038	1,195	1,305	1,267	1,482
Deprec. & amortization	1,264	1,303	1,403	1,503	1,553
Change in working capital	533	-582	731	-307	-250
Other adjustments	-75	-251	-502	-367	-396
Cash flow from operations	2,759	1,666	2,937	2,096	2,389
Capital expenditure	-1,694	-1,891	-2,000	-2,000	-1,000
Others	64	-159	22	-35	-31
Cash flow from investing	-1,630	-2,050	-1,978	-2,035	-1,031
Free cash flow	1,129	-384	959	61	1,357
Net borrowings	-153	537	-173	397	-938
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-467	-313	-300	-317	-370
Others	-6	7	2	-3	-3
Cash flow from financing	-626	231	-471	77	-1,312
Net change in cash	504	-153	487	139	46

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	1,240	1,087	1,575	1,713	1,759
Accounts receivable	975	890	791	874	944
Inventory	3,528	3,717	3,037	3,383	3,633
Other current assets	27	20	14	16	17
Total current assets	5,770	5,714	5,416	5,987	6,353
Investments	2,688	2,892	2,892	2,892	2,892
Plant, property & equipment	8,797	9,385	9,982	10,479	9,926
Other assets	875	830	808	842	874
Total assets	18,130	18,820	19,098	20,200	20,044
Short-term loans	1,396	830	975	1,018	951
Accounts payable	1,143	982	844	940	1,009
Current maturities	293	9	80	95	85
Other current liabilities	156	116	130	144	155
Total current liabilities	2,988	1,937	2,028	2,196	2,200
Long-term debt	1,760	2,594	2,015	1,956	650
Other non-current liab.	655	674	433	479	517
Total non-current liab.	2,415	3,268	2,448	2,435	1,167
Total liabilities	5,403	5,205	4,476	4,631	3,367
Registered capital	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
Paid up capital	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Share premium	525	525	525	525	525
Legal reserve	140	140	140	140	140
Retained earnings	10,684	11,566	12,560	13,510	14,622
Minority Interests	124	130	142	139	137
Shareholders' equity	12,726	13,615	14,622	15,569	16,677

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	-1.7	1.3	-14.4	10.6	8.0
EBITDA	-14.3	1.0	-2.4	7.9	9.2
Net profit	-37.6	15.2	9.2	-2.9	17.0
Normalized earnings	-27.5	8.8	-10.6	13.8	17.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	14.3	14.4	14.6	14.0	14.5
EBITDA margin	15.4	15.4	17.5	17.1	17.3
EBIT margin	7.8	7.6	7.8	7.7	8.3
Normalized profit margin	6.9	7.4	7.7	7.9	8.6
Net profit margin	6.2	7.1	9.0	7.9	8.6
Normalized ROA	6.3	6.6	5.8	6.3	7.4
Normalize ROE	9.1	9.2	7.7	8.2	9.0
Normalized ROCE	8.6	7.6	6.6	6.8	8.0
Risk (x)					
D/E	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2
Net D/E	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1
Net debt/EBITDA	1.6	1.6	1.1	1.1	0.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.83	0.95	1.04	1.01	1.18
Normalized EPS	0.91	0.99	0.89	1.01	1.18
EBITDA	2.05	2.07	2.02	2.18	2.38
Book value	9.00	9.63	10.34	11.02	11.81
Dividend	0.25	0.20	0.24	0.25	0.30
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	16.5	14.4	13.2	13.6	11.6
Norm P/E	15.0	13.8	15.4	13.6	11.6
P/BV	1.5	1.4	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	8.3	8.2	7.9	7.4	6.3
Dividend yield (%)	1.8	1.5	1.7	1.8	2.2

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานอัลมาลิกซ์ 25 อาคารอัลมาลิกซ์ ชั้น 9,14,15 ช.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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ 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 มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สิ้นธร 1 130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สิ้นธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130
สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859	สาขา รังสิต 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 แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ บูติลเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193	สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045
สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711	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 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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 บิดดาปี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสมะมีแล อ.เมือง จ.บิดดาปี 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, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSJ, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCO, 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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