

DOD (DOD TB)

บมจ. ดีโอดี ไบโอเทค

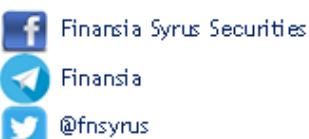
T-BUY

Previous	HOLD
2021 Target Price (Bt)	12.20
Price (20/01/2021)	9.50
up/downside (%)	+28.4
SET Index	1,515.72
Sector	mai/Consumer Products
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.01
Free float (%)	39.13
Market cap (Bt m)	3,895.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	113.33
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	10.00, 8.70, 9.50
IOD 2020	4
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	790	1,604	1,735	1,928
Normalized profit	87	256	279	316
Net profit	87	224	279	316
EPS (Bt) - norm	0.21	0.62	0.68	0.77
EPS (Bt)- reported	0.21	0.55	0.68	0.77
% growth y-y	-71.7	158.8	24.2	13.3
Dividend/share (Bt)	0.35	0.38	0.48	0.54
BV/share (Bt)	2.97	3.26	3.47	3.70
EV/EBITDA (x)	29.2	13.2	12.2	11.1
PER (x) - norm	44.9	15.2	14.0	12.3
PER (x)	44.9	17.4	14.0	12.3
PBV (x)	3.2	2.9	2.7	2.6
Dividend yield (%)	3.7	4.0	5.0	5.7
ROE (%)	7.1	19.1	19.6	20.8
YE No. of shares (million)	410	410	410	410
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, Finansia estimates

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



ธุรกิจอาหารเสริมจะเป็นดาวรุ่งในปีนี้

แม้ธุรกิจขายตรงและรับจ้างผลิตเครื่องสำอางจะถูกกระทบจาก COVID-19 ต่อเนื่องมาในปีนี้ แต่เชื่อว่าจะถูกหักล้างได้หมดด้วยธุรกิจผลิตอาหารเสริมที่จะโดดเด่นมากขึ้น ภายหลังได้รับคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้นจากลูกค้ารายใหญ่ที่คอลลาเจนผง และอาหารเสริมแบบ Soft Gel ทำให้บริษัทอยู่ระหว่างเตรียมขยายกำลังการผลิตขึ้นอีกเท่าตัวตั้งแต่กลางปีนี้เป็นต้นไป เพราะปัจจุบันใช้เต็มกำลังการผลิตแล้ว บริษัทตั้งเป้ารายได้อาหารเสริมปีนี้อยู่ที่โตต่อ 25% Y-Y เราปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2020 - 2021 ขึ้น 15% เป็นการเติบโต +194.7% Y-Y และ +9.1% Y-Y ตามลำดับ และประเมินราคาเป้าหมายปี 2021 เท่ากับ 12.2 บาท (อิง PE เดิม 18 เท่า) และนำซื้อเก็งกำไร

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q20 ยังโตสูง Y-Y เพราะฐานต่ำปีก่อน

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q20 อยู่ที่ 52 ล้านบาท (-24.6% Q-Q, +206% Y-Y) โตสูง Y-Y จากฐานที่ต่ำมากในปีก่อน ส่วนกำไรที่ลดลง Q-Q มาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับลงตาม Product Mix เพราะธุรกิจขายตรง (Ultima) ยังถูกกระทบจาก COVID-19 และอาจมีต้นทุนที่ปรับค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นเป็นปกติใน 4Q ในขณะที่บรรทัดรายได้ เรายังคาดว่าจะโต +12.2% Q-Q, +35.4% Y-Y โดยมาจากธุรกิจหลักรับจ้างผลิตอาหารเสริมที่ยังโตต่อเนื่อง นับตั้งแต่ได้ลูกค้าคอลลาเจนรายใหญ่ ช่วยชดเชยรายได้ธุรกิจขายตรงและรับจ้างผลิตเครื่องสำอางที่ชะลอตัวได้ทั้งหมด ทั้งนี้เราปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2020 ขึ้น 15% เป็น 256 ล้านบาท (+194.7% Y-Y) สะท้อนกำไร 9M20 ที่ทำได้ดีกว่าคาด

ธุรกิจอาหารเสริมจะมาแรงในปีนี้

แม้บริษัทจะยังได้รับผลกระทบจาก COVID-19 (ไม่สามารถจัดกิจกรรมให้นักธุรกิจเพื่อกระตุ้นยอดขายได้) ทำให้ธุรกิจขายตรง (สัดส่วนรายได้ 20% ของรายได้รวม) พ้นตัวช้ากว่าที่เคยคาดไว้ ส่วนธุรกิจรับจ้างผลิตเครื่องสำอาง (14% ของรายได้รวม) แม้จะเกิดการระงับรอบใหม่ แต่คำสั่งซื้อเจลแอลกอฮอล์ไม่ได้มากเหมือนใน 2Q20 เพราะลูกค้าส่วนใหญ่ยังมีสต็อกเหลืออยู่ ส่วนการพัฒนาสินค้าใหม่ (เครื่องสำอางแบบซอง) กับลูกค้ายังถูกเลื่อนออกไปเพราะสถานะตลาดไม่เอื้ออำนวย จึงคาดการณ์ของ 2 ธุรกิจดังกล่าวจะอ่อนตัวลงในปี 2021 แต่คาดถูกชดเชยได้ทั้งหมด ด้วยธุรกิจรับจ้างผลิตอาหารเสริมที่ได้คำสั่งซื้อจากลูกค้ารายใหญ่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เช่น คอลลาเจนผง และอาหารเสริมแบบ Soft Gel (แคปซูลนิ่ม) ซึ่งถูกใช้เต็มกำลังการผลิตแล้ว และอยู่ระหว่างขยายกำลังการผลิต Soft Gel เพิ่มอีกเท่าตัวช่วงกลางปีนี้ ส่วนกำลังการผลิตคอลลาเจนกำลังขึ้นกะ 2 บริษัทตั้งเป้ารายได้อาหารเสริมปีนี้อยู่ที่โต 25% คาดสัดส่วนรายได้จากอาหารเสริมจะขยับขึ้นจาก 65% ในปี 2020 เป็น 74% ในปี 2021

คาดการณ์ปีนี้อยู่ที่โตต่อเนื่อง และนำซื้อเก็งกำไร

เราคาดการณ์กำไรปกติปี 2021 จะโตต่อเนื่อง +9.1% เป็น 279 ล้านบาท แม้ธุรกิจอาหารเสริมที่โตดี จะมีมาร์จิ้นต่ำกว่าธุรกิจขายตรง แต่ด้วยการใช้กำลังการผลิตในอัตราที่สูงขึ้น จนได้ประโยชน์จาก Economies of Scale และเป็นธุรกิจที่มีค่าใช้จ่ายต่ำกว่าธุรกิจขายตรงอยู่มาก ในขณะที่กระแสเงินยืมบริโภคอาหารเสริมประเภทคอลลาเจนยังดีต่อเนื่อง โดยเฉพาะจากผู้ผลิตที่ได้มาตรฐานด้านความปลอดภัยทั้งโรงงานและสูตรการผลิตอย่าง DOD ทำให้แนวโน้มคำสั่งซื้อแข็งแกร่ง เราประเมินราคาเป้าหมายเท่ากับ 12.2 บาท (อิง PE เดิม 18 เท่า) และนำซื้อเก็งกำไร

4Q20E Earnings Preview

(Bt=mn)	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
Sales revenue	440	392	12.2	325	35.4
Costs	264	215	22.8	165	60.0
Gross profit	176	176	0.0	160	10.0
SG&A costs	118	108	9.3	163	-27.6
Norm profit	52	69	-24.6	17	206.0
Net profit	52	69	-24.6	9	477.8
Gross margin %	40.0	45.0	-5.0	49.3	-9.3
SG&A as % of Sales	26.8	27.6	-0.8	50.1	-23.3
Net margin %	11.9	17.7	-5.8	2.8	9.1

Source: Finansia Estimates

Company Overview

DOD ดำเนินธุรกิจเป็นผู้รับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร (Dietary Supplement Product) ที่มีส่วนประกอบหลักมาจากสารสกัดธรรมชาติ โดยให้บริการแบบครบวงจร แบบ One Stop Service ตั้งแต่ให้คำปรึกษาด้านการผลิต การคิดค้น พัฒนาสูตรผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร การออกแบบสินค้าและบรรจุภัณฑ์ ผลิตภัณฑ์อาหารเสริมของบริษัทแบ่งเป็น 2 กลุ่มหลักได้แก่ ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อความงาม และผลิตภัณฑ์อาหารเสริมเพื่อสุขภาพ โดยเป็นการจำหน่ายภายในประเทศทั้งหมด ส่วนใหญ่เป็นการผลิตตามคำสั่งซื้อของลูกค้า และภายใต้ตราสินค้าที่ลูกค้ากำหนด ทั้งนี้บริษัทมีแบรนด์สินค้าของตนเอง Dai a to (ไดเอโตะ)

ถัดมาในปี 2018 บริษัทได้เข้าซื้อธุรกิจรับจ้างผลิตเครื่องสำอาง PCCA และในปี 2019 บริษัทได้จัดตั้งบริษัทย่อย Ultima Life โดยเป็นการขยายเข้าสู่ธุรกิจเครื่องสำอาง (ขายตรง)

ประเภทรายได้	ปี 2561		ปี 2562	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย				
- ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อความงาม	543.22	80.70	545.41	68.39
- ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อสุขภาพ	123.14	18.30	244.51	30.66
รวมรายได้จากการขาย	666.36	99.00	789.92	99.05
รายได้อื่น ¹⁾	6.76	1.00	7.58	0.95
รายได้รวม	673.12	100.00	797.50	100.00

บริษัทมีโรงงานตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมอยู่เจริญ-ท่าจีน จ.สมุทรสาคร โดยมีทั้งโรงงานผลิต โรงสกัด และห้อง Lab

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ DOD โดยอิง Target PE ที่ 18 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของผู้ผลิตอาหารเสริมระดับโลก ถือว่าเหมาะสม เพราะบริษัทเป็นผู้รับจ้างผลิต แม้จะเป็นเจ้าของสูตรการผลิต แต่ไม่ได้เป็นเจ้าของแบรนด์

ESG

Environment

- DOD ได้ตระหนักถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่มาจากกระบวนการผลิต โดยโรงงานของบริษัทได้ปฏิบัติตามข้อกำหนดของกรมโรงงาน กระทรวงอุตสาหกรรม ในเรื่องการบำบัดน้ำเสียก่อนปล่อยน้ำทิ้งสู่แหล่งน้ำสาธารณะ และมีการตรวจสอบสภาพน้ำเสียโดยห้องปฏิบัติการภายนอกที่ได้รับการรับรอง ISO/IEC 17025 เป็นประจำทุกปี
- บริษัทมีนโยบายที่เคร่งครัดด้านสิ่งแวดล้อมว่าไม่กระทำการใดๆที่จะมีผลเสียหายต่อชื่อเสียงของประเทศ ทรัพยากรธรรมชาติ และสิ่งแวดล้อม รวมทั้งปลูกฝังจิตสำนึกความรับผิดชอบต่อชุมชนและสังคมให้เกิดขึ้นในบริษัท และพนักงานทุกระดับอย่างต่อเนื่อง

Social

- บริษัทให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้บริโภคอย่างมาก โดยได้ผ่านการรับรองมาตรฐานต่างๆเพื่อรับประกันคุณภาพสินค้าและการผลิตที่ดีได้มาตรฐาน อาทิ GMP HACCP ISO22000 และ HALAL เป็นต้น โดยการผลิตของบริษัททุกขั้นตอนอยู่ในห้อง Clean Room ควบคุมฝุ่นละออง อุณหภูมิ และความชื้น
- ในการผลิตสารสกัดพืชสมุนไพรที่โรงงานสกัดของบริษัท จะมีการทำข้อตกลงในการเพาะปลูกและรับซื้อกับเจ้าของฟาร์มหรือผู้เพาะปลูก ซึ่งส่วนใหญ่เป็นวิธีปลูกแบบ Organic เพื่อให้ได้วัตถุดิบที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการ ไม่ทำลายสิ่งแวดล้อม และเป็นการยกระดับมาตรฐานของพืชสมุนไพร

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร 5 คน ในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระ 3 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายในที่สำคัญของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 7 วันก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน
- บริษัทได้ว่าจ้างบริษัทภายนอก ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก และไม่มี ความเกี่ยวข้องใดๆกับบริษัท เป็นผู้ตรวจสอบภายใน (Internal Audit) โดยทำหน้าที่ตรวจสอบระบบการควบคุมภายในของบริษัท เพื่อให้มั่นใจได้ว่าบริษัทมีระบบควบคุมภายในที่เพียงพอเหมาะสม

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้ารายใหญ่

บริษัทมีรายได้จากการขายสินค้าที่มาจากคำสั่งซื้อของลูกค้ารายใหญ่ 5 รายแรกคิดเป็นสัดส่วนราว 68% - 70% ของรายได้รวม โดยมีลูกค้ารายหนึ่งมีรายได้เกินกว่า 18% ของรายได้ในปี 2019 ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงหากลูกค้ารายใหญ่ลดคำสั่งซื้อ หรือสูญเสียลูกค้ารายดังกล่าว อาจกระทบต่อมายังผลประกอบการของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการที่ลูกค้าเปลี่ยนไปว่าจ้างผู้ผลิตรายอื่น

เนื่องด้วยบริษัทรับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารตามความต้องการของลูกค้า ภายใต้ตราสินค้าของลูกค้า ซึ่งลูกค้าจะนำไปจำหน่ายผ่านช่องทางต่างๆ โดยลูกค้าจะสั่งซื้อสินค้าจากบริษัทเป็นคราวๆไป หรือสั่งซื้อในแต่ละครั้งเป็นจำนวนมาก แต่ทยอยรับสินค้าตามระยะเวลาที่กำหนด บริษัทจึงมีความเสี่ยงจากการที่ลูกค้าผู้ว่าจ้างผลิตจะเปลี่ยนไปว่าจ้างผู้ผลิตรายอื่น และในกรณีที่ลูกค้ารายใหญ่อาจกระทบต่อรายได้ และผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากภาวะการแข่งขันในตลาดผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร

ธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารมีผู้ประกอบการเป็นจำนวนมากทั้งบริษัทขนาดเล็ก และขนาดใหญ่ และมีการแข่งขันที่รุนแรง เนื่องจากผู้บริโภคหันมาใส่ใจในสุขภาพมากขึ้น อีกทั้งเป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนเริ่มต้นไม่สูงมาก ทำให้มีสินค้าที่มีลักษณะใกล้เคียงกัน หรือทดแทนกันได้ออกสู่ตลาดค่อนข้างมาก

ความเสี่ยงจากด้านการปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร

ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเป็นผลิตภัณฑ์ที่อยู่ภายใต้กฎหมาย กฎระเบียบ และหลักเกณฑ์การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการอาหารและยา ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงในกฎระเบียบในอนาคต อาจทำให้บริษัทมีต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นได้

ความเสี่ยงจากการไม่สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าได้

บริษัทมีลูกหนี้การค้าที่เกินกำหนดชำระมากกว่า 3 เดือนในปี 2019 จำนวน 101.4 ล้านบาท คิดเป็น 40% ของลูกหนี้การค้ารวม ซึ่งหากบริษัทไม่สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ได้ครบถ้วนและตามกำหนดเวลา อาจทำให้บริษัทต้องพิจารณาตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญตามนโยบายบัญชีที่กำหนดไว้ ซึ่งจะกระทบต่อกำไรของบริษัทให้ลดลงได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	666	790	1,604	1,735	1,928
Cost of sales	257	380	869	1,016	1,122
Gross profit	410	410	735	719	805
SG&A	105	330	475	434	482
Operating profit	305	80	260	285	323
Other income	7	8	10	10	12
EBIT	311	88	270	296	335
EBITDA	333	142	328	357	399
Interest charge	4	10	8	9	10
Tax on income	2	5	10	11	13
Earnings after tax	305	74	252	275	312
Minority interest	1	13	4	3	4
Normalized earnings	306	87	256	279	316
Extraordinary items	0	0	-31	0	0
Net profit	306	87	224	279	316

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	306	87	224	279	316
Deprec. & amortization	22	54	58	61	64
Change in working capital	82	-320	-93	-21	-37
Other adjustments	0	19	12	0	0
Cash flow from operations	410	-160	202	319	344
Capital expenditure	-37	-641	-49	-100	-100
Others	-601	409	17	-7	-40
Cash flow from investing	-637	-233	-33	-107	-140
Free cash flow	-227	-393	169	212	204
Net borrowings	-31	115	-27	-15	-15
Equity capital raised	995	0	0	0	0
Dividends paid	-407	0	-157	-195	-221
Others	-9	58	14	2	3
Cash flow from financing	547	173	-170	-208	-233
Net change in cash	320	-219	-1	5	-29

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	437	82	82	86	58
Accounts receivable	72	232	351	380	423
Inventory	25	115	238	278	307
Other current assets	1	12	24	26	29
Total current assets	534	440	695	771	817
Investments	416	136	100	100	130
Plant, property & equipment	266	801	843	882	918
Other assets	191	197	216	223	232
Total assets	1,407	1,575	1,855	1,976	2,097
Short-term loans	10	93	96	85	75
Accounts payable	203	134	286	334	369
Current maturities	1	50	50	50	50
Other current liabilities	1	11	22	24	27
Total current liabilities	216	289	454	494	521
Long-term debt	1	33	35	30	25
Other non-current liab.	5	14	29	31	35
Total non-current liab.	7	48	64	62	60
Total liabilities	222	336	518	555	581
Registered capital	205	296	296	296	296
Paid up capital	205	205	205	205	205
Share premium	940	940	940	940	940
Legal reserve	21	30	30	30	30
Retained earnings	19	45	163	246	341
Minority Interests	0	19	0	0	0
Shareholders' equity	1,184	1,238	1,337	1,421	1,516

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	72.0	18.5	103.0	8.2	11.1
EBITDA	97.4	-57.3	130.3	8.9	11.9
Net profit	115.4	-71.7	158.8	24.2	13.3
Normalized earnings	115.4	-71.7	194.7	9.1	13.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	61.5	51.9	45.8	41.4	41.8
EBITDA margin	50.0	18.0	20.4	20.6	20.7
EBIT margin	46.7	11.1	16.8	17.0	17.4
Normalized profit margin	46.0	11.0	15.9	16.1	16.4
Net profit margin	46.0	11.0	14.0	16.1	16.4
Normalized ROA	21.8	5.5	13.8	14.1	15.1
Normalized ROE	25.9	7.1	19.1	19.6	20.8
Normalized ROCE	26.1	6.8	19.3	20.0	21.3
Risk (x)					
D/E	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4
Net D/E	-0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
Net debt/EBITDA	0.3	1.8	1.3	1.3	1.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.75	0.21	0.55	0.68	0.77
Normalized EPS	0.75	0.21	0.62	0.68	0.77
EBITDA	0.81	0.35	0.80	0.87	0.97
Book value	2.89	2.97	3.26	3.47	3.70
Dividend	0.44	0.35	0.38	0.48	0.54
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	12.7	44.9	17.4	14.0	12.3
Norm P/E	12.7	44.9	15.2	14.0	12.3
P/BV	3.3	3.2	2.9	2.7	2.6
EV/EBITDA	12.0	29.2	13.2	12.2	11.1
Dividend yield (%)	4.6	3.7	4.0	5.0	5.7

Source: Company data, Finansia 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.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ 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.รัตนธิเบศร์ 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 (ฝั่งริมวังแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ถ. 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 ต.ระกาสุมอราย 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.รุสะมีแล 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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, LI, 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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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