

SFLEX (SFLEX TB)

บมจ. สตาร์เฟล็กซ์

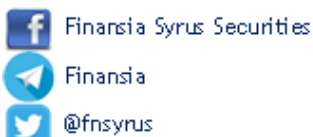
HOLD

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	6.70
Price (20/01/2021)	6.15
up/downside (%)	+8.9
SET Index	1,515.72
Sector	Packaging
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.48
Free float (%)	31.68
Market cap (Bt m)	5,043.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	65.82
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	6.25, 5.25, 5.89
IOD 2020	3
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	1,256	1,408	1,572	1,740
Normalized profit	77	143	189	215
Net profit	79	143	189	215
EPS (Bt) - norm	0.25	0.17	0.23	0.26
EPS (Bt)- reported	0.10	0.17	0.23	0.26
% growth y-y	-78.9	81.5	32.1	14.3
Dividend/share (Bt)	0.15	0.09	0.11	0.13
BV/share (Bt)	1.01	1.13	1.27	1.42
EV/EBITDA (x)	36.4	23.8	19.1	16.6
PER (x) - norm	24.6	35.3	26.7	23.4
PER (x)	64.1	35.3	26.7	23.4
PBV (x)	6.1	5.5	4.8	4.3
Dividend yield (%)	2.4	1.4	1.9	2.1
Norm ROE (%)	12.3	16.3	19.2	19.6
YE No. of shares (million)	820	820	820	820
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates

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



ตลาดบรรจุภัณฑ์พลาสติกยังสดใส

เรคาดกำไร 4Q20 +7.3% Q-Q, +25.2% Y-Y เป็น 40.3 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เคยคาดเล็กน้อยเพราะแนวโน้มคำสั่งซื้อบางส่วนอาจเลื่อนมาเข้าใน 1Q21 แต่กำไรทั้งปี 2020 ยังคงเติบโตในอัตราสูง +81.5% Y-Y การเติบโตในอนาคตจะมาจากการขยายตลาดเข้าไปในกลุ่ม Food ต่อเนื่องจากปัจจุบันที่มีสัดส่วนราว 25% ของรายได้รวม รวมถึงตลาดใหม่ที่มีศักยภาพ เช่น วัสดุสิ้นเปลืองทางการแพทย์ เราคาดยังคงคาดการณ์ปี 2021 เติบโต 32.1% Y-Y และโตต่อเนื่อง 14.3% Y-Y ในปี 2022 คงราคาเป้าหมาย 6.70 บาท (DCF, WACC 6.4%) ราคาหุ้นที่ปรับขึ้นเร็ว +15% YTD ทำให้ PE และ EV/EBITDA เพิ่มขึ้นเป็น 26.7 เท่าและ 19.1 เท่า และ Upside เมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายเหลือน้อยกว่า 10% แนะนำถือ หากราคาอ่อนตัวยังน่าสนใจ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q20 +7.3% Q-Q, +25.2% Y-Y ต่ำกว่าที่เคยคาดเล็กน้อย

เรคาดการกำไร 4Q20 ที่ 40.3 ล้านบาท +7.3% Q-Q, +25.2% Y-Y ประเมินการดังกล่าวต่ำกว่าที่เคยคาด 2.8% เพราะเชื่อว่าการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่น่าจะทำให้คำสั่งซื้อบางส่วนเลื่อนมาเข้าใน 1Q21 แทน ส่งผลให้รายได้ไตรมาสจะลดลงจากไตรมาสก่อนเป็น 376.2 ล้านบาท +0.6% Q-Q, +17.3% Y-Y แต่ Product mix ที่มีสัดส่วนของสินค้าประเภท Food ค่อยๆ ขยับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากที่ยังมีสัดส่วน 24.0% ของรายได้รวมในปี 2019 คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 25.2% ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นมีพัฒนาการที่ดีขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารยังคง และรายจ่ายอื่น ยังคงควบคุมได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ขยายตลาดกลุ่ม Food และรุกตลาด Niche เช่นวัสดุที่ใช้ทางการแพทย์

กำไร 4Q20 ที่ต่ำกว่าคาดการณ์เดิมเล็กน้อยทำให้ประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2020 เป็น 142.7 ล้านบาท ยังคงเติบโตในอัตราสูง +81.5% Y-Y แนวโน้มการเติบโตในอนาคตจะยังมาจากการขยายฐานลูกค้าใหม่ในกลุ่ม Food อย่างต่อเนื่อง ตลาด Food มีขนาดตลาดใหญ่กว่ากลุ่ม Non-Food อย่างมากและมีอัตรากำไรที่ดี รวมถึงการรุกตลาดผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับอุปกรณ์หรือวัสดุสิ้นเปลืองที่ใช้ในการแพทย์ที่บริษัทมีศักยภาพทำได้ เช่น ขอบบรรจุยา ขอบพลาสติกบรรจุไซริงค์ เป็นต้น ควบคู่กับการใช้อัตราค่าจ้างการผลิตที่เพิ่มขึ้นและควบคุมรายจ่าย เราคงประมาณการกำไรปี 2021-2022 ที่ 188.6 ล้านบาท +32.1% Y-Y และ 215.5 ล้านบาท +14.3% Y-Y

คงราคาเป้าหมาย 6.70 บาท แนะนำถือ ราคาอ่อนตัวยังน่าสนใจ

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 6.70 บาท (DCF WACC 6.4%, TG 3%) ราคาหุ้นตั้งแต่ต้นปีปรับขึ้นเร็ว 15% และ Outperform กลุ่ม Packaging ทำให้ PE เพิ่มขึ้นเป็น 26.7 เท่าและ EV/EBITDA เป็น 19.1 เท่า รวมถึงมี PEG 1.16 และ Upside ของราคาหุ้นเหลือต่ำกว่า 10% ลดคำแนะนำเป็นถือ ราคาอ่อนตัวยังน่าสนใจ

4Q20E Earnings Preview

(Bt=mn)	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
Sales revenue	376	374	0.6	321	17.3
Costs	286	294	-2.8	265	7.8
Gross profit	90	80	12.9	55	63.0
SG&A expense	37	39	-6.4	24	54.8
Norm profit	40	38	7.3	32	25.2
Net profit	41	38	7.3	32	25.2
Gross margin %	24.0	21.4	2.6	17.3	6.7
SG&A as % of Sales	9.8	10.5	-0.7	7.4	2.4
Net margin %	10.7	10.0	0.7	10.0	0.7

Source: Finansia Estimates

Company Overview

SFLEX ก่อตั้งขึ้นในปี 2003 เพื่อประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดอ่อน (Flexible Packaging) สำหรับสินค้าอุปโภคและบริโภคทั้งที่อยู่ในรูปของเหลวและของแข็งตามคำสั่งซื้อของลูกค้า (Made to Order) บรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดอ่อนมีลักษณะเป็นชั้นฟิล์มหลายชั้น (Multilayer Film) ประกบติดกันตั้งแต่ 2-5 ชั้น โดยใช้กาวหรือเรซินเป็นตัวประสาน ทำให้มีคุณสมบัติด้านความแข็งแรง ทนความร้อนและความดันสูง มีน้ำหนักเบา สามารถพิมพ์ลวดลายกราฟฟิกลงบนบรรจุภัณฑ์ได้นอกจากนี้ ยังมีคุณสมบัติป้องกันการซึมผ่านของอากาศ ความชื้น แสงแดด และกลิ่นเพื่อรักษาคุณภาพของสินค้าที่บรรจุอยู่ภายในบรรจุภัณฑ์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

บรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดอ่อนที่บริษัทผลิตและจำหน่ายสามารถแบ่งได้เป็นผลิตภัณฑ์ประเภทม้วน (Roll Form) และผลิตภัณฑ์ประเภทซอง (Pre Form Pouch)



กลุ่มลูกค้าของบริษัทเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคชั้นนำของประเทศ ตลาดหลักของบริษัทราว 99% อยู่ในประเทศ การจำหน่ายสินค้าทำผ่านทีมงานฝ่ายขายของบริษัทในการติดต่อลูกค้าโดยตรง และมีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ร่วมกับลูกค้าอย่างใกล้ชิดเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าให้เป็นที่ยอมรับ

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 6.70 บาท ด้วยวิธี DCF ซึ่งเป็นวิธีที่เหมาะสมกับธุรกิจที่เป็น Capital Intensive และอยู่ในช่วงของการขยายกำลังการผลิต ซึ่งจะต้องใช้เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรในช่วงระยะเวลา 3-5 ปีนี้ ทั้งนี้ WACC 6.4%, Terminal Growth rate 3%

ESG



Environment

- SFLEX มีการออกแบบและพัฒนาปรับปรุงกระบวนการผลิตเครื่องจักร และอุปกรณ์ให้สามารถควบคุมมลพิษและ/หรือลดมลพิษ โดยให้ครอบคลุมเรื่องน้ำเสีย ฝุ่น ก๊าซ รวมทั้งของเสียต่าง ๆ อย่างเป็นระบบ
- SFLEX มีความมุ่งมั่นในการลดการเกิดขยะหรือของเสีย และให้ความร่วมมือในการกำจัดขยะหรือของเสียด้วยวิธีการที่ถูกต้องได้มาตรฐานอย่างเป็นรูปธรรม
- SFLEX มีแนวปฏิบัติในการอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม และป้องกันผลกระทบต่อบรรยากาศ



Social

- SFLEX ตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อชุมชนและสังคม โดยมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชน ส่งเสริมช่วยเหลือดำเนินกิจกรรมทั้งด้านการศึกษา ศาสนา กีฬา ครอบครัว สุขภาพ เพื่อสร้างความเข้มแข็งในการพัฒนาชุมชนและสังคมอย่างยั่งยืน
- บริษัทฯ มีการประเมินความเสี่ยงและผลกระทบในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับ สิ่งแวดล้อม สุขภาพ และความปลอดภัยก่อนที่จะมีการลงทุนหรือร่วมทุนในกิจการใด ๆ โดยบริษัทฯ ได้ดำเนินกิจการภายใต้แนวคิดการใส่ใจและรักษา สิ่งแวดล้อมสังคม ชุมชน อย่างเป็นระบบ



Governance

- บริษัทฯ ให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้ถือหุ้น โดยไม่กระทำการใดๆ อันเป็นการละเมิดหรืออิทธิพลของสิทธิของผู้ถือหุ้น นอกเหนือจากสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้น
- SFLEX ห้ามมิให้กรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ นำความลับและ/หรือข้อมูลภายในของบริษัทฯ ไปเปิดเผยหรือแสวงหาผลประโยชน์แก่ตนเองหรือเพื่อประโยชน์แก่บุคคลอื่นใด ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม และไม่ว่าจะได้รับผลประโยชน์ตอบแทนหรือไม่ก็ตาม
- บริษัทฯ มีการบริหารกิจการบนพื้นฐานความโปร่งใส มีจริยธรรม ยึดมั่นในหลักการการกำกับดูแลกิจการ และปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการป้องกันและต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักของบริษัทคือฟิล์มชนิดต่างๆ เช่นฟิล์ม WLLDPE และฟิล์ม OPA เป็นต้น ซึ่งมีวัตถุดิบตั้งต้นที่สำคัญคือ เม็ดพลาสติกโพลีเอทิลีน น้ำมันดิบ ไฮโดรคาร์บอน เป็นต้น ราคาของฟิล์มจึงแปรผันตามราคาน้ำมันดิบเป็นสำคัญ หากราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็วและบริษัทไม่สามารถผลักภาระต้นทุนที่สูงขึ้นไปในราคาขายได้ อาจกระทบผลประกอบการของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทมีนโยบายกำหนดราคาด้วยวิธี Cost Plus รวมถึงมีการติดตามความเคลื่อนไหวของราคาวัตถุดิบอย่างใกล้ชิด และผู้บริหารมีประสบการณ์ในวงการบรรจุภัณฑ์มายาวนาน รวมถึงมีความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้า จึงสามารถบริหารต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพได้ในช่วงที่ผ่านมา

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทสั่งซื้อวัตถุดิบจากต่างประเทศซึ่งต้องชำระค่าสินค้าเป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ โดยในปี 2017-2019 มีการสั่งซื้อวัตถุดิบที่ต้องชำระเงินเป็นเงินตราต่างประเทศเป็นสัดส่วน 25.1%, 25.1% และ 20.4% ของมูลค่าการสั่งซื้อวัตถุดิบรวม ตามลำดับ ในขณะที่รายได้เกือบทั้งหมดเป็นเงินบาท หากอัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวน อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทติดตามความเคลื่อนไหวของค่าเงินอย่างใกล้ชิด และมีการป้องกันความเสี่ยงโดยการซื้อ Forward contract ตามความจำเป็น ในช่วงปี 2017-2019 บริษัทมีกำไรและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นจำนวนปีละ 0.2-1.8 ล้านบาท ไม่มีนัยสำคัญต่อผลประกอบการ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่

ในปี 2017-2019 รายได้จากลูกค้ารายใหญ่ 4 รายแรกของบริษัทมีสัดส่วน 80.0%, 86.7% และ 84.5% ของรายได้รวม ตามลำดับ โดยมีลูกค้ารายหนึ่งที่มีสัดส่วนรายได้สูงกว่า 30% ของรายได้จากการขายรวม หากบริษัทสูญเสียลูกค้าดังกล่าว หรือลูกค้าลดปริมาณการสั่งซื้อ อาจกระทบผลการดำเนินงานของบริษัท อย่างไรก็ตาม เนื่องจากลูกค้ารายใหญ่ทั้ง 4 รายดังกล่าวเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภครายใหญ่ของประเทศ มีส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับต้นๆ มีความต้องการบรรจุภัณฑ์ในปริมาณสูง มีกระบวนการคัดเลือก Supplier ที่มีมาตรฐานสูงระดับมาตรฐานของบริษัทข้ามชาติ ดังนั้น การที่ SFLEX เป็นหนึ่งใน Supplier ให้แก่ลูกค้ารายใหญดังกล่าวได้กลับเป็นข้อได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัท และบริษัทมีนโยบายรักษาความสัมพันธ์ที่ดี เป็นพันธมิตรทางธุรกิจกับลูกค้ามาอย่างยาวนาน และร่วมกันพัฒนาสินค้าใหม่ๆ ตลอดเวลา

ความเสี่ยงจากการแข่งขัน

ธุรกิจบรรจุภัณฑ์มีผู้ประกอบการจำนวนมากทั้งรายเล็กและรายใหญ่ มีการแข่งขันสูง ทำให้ลูกค้ามีทางเลือกและมีสินค้าทดแทนเป็นจำนวนมาก อย่างไรก็ตาม ลูกค้าที่สำคัญของบริษัทเป็นผู้ผลิตสินค้าอุปโภคบริโภครายใหญ่ของประเทศ ให้ความสำคัญกับคุณภาพและมาตรฐานของสินค้า ตลอดจนบริษัทเองมีการวิจัยและพัฒนาสินค้าใหม่ๆ เพื่อตอบสนองโจทย์ของลูกค้าและสร้างความพึงพอใจให้แก่ลูกค้า เพื่อรักษาขีดความสามารถในการแข่งขันของบริษัท

ความเสี่ยงจากสิ่งแวดล้อม

มาตรการภาครัฐที่เกี่ยวข้องกับบรรจุภัณฑ์พลาสติกที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยการให้เลิกใช้กล่องโฟม ถุงพลาสติก หรือวัสดุที่ย่อยสลายยาก อาจส่งผลกระทบต่อบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการวิจัยและศึกษาวัสดุที่สามารถย่อยสลายได้ทางชีวภาพมาใช้ในบรรจุภัณฑ์ เช่น การพัฒนาฟิล์มประเภท Organics Biodegradable ซึ่งจะถูกย่อยสลายโดยจุลินทรีย์ในสิ่งแวดล้อมเมื่ออยู่ในสภาวะที่เหมาะสม และการพัฒนาสูตรฟิล์มที่นำกลับมา Recycle ได้ง่าย

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Sales	1,361	1,256	1,408	1,572	1,740
Cost of sales	1,063	1,037	1,087	1,192	1,314
Gross profit	298	219	321	380	426
SG&A	126	127	150	160	174
Operating profit	471	310	492	601	679
Other income	13	18	15	17	19
EBIT	185	109	186	237	271
EBITDA	189	141	222	280	322
Interest charge	14	14	8	5	5
Tax on income	35	16	36	44	51
Earnings after tax	136	79	143	189	215
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	136	79	143	189	215
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	136	79	143	189	215

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	229	155	143	189	215
Deprec. & amortization	-4	-32	-35	-42	-51
Change in working capital	-62	91	-216	6	-22
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	168	246	-73	195	193
Capital expenditure	54	63	250	200	120
Others	-29	24	33	41	50
Cash flow from investing	-83	-38	-217	-159	-70
Free cash flow	160	-34	150	26	170
Net borrowings	55	-58	-42	5	5
Equity capital raised	50	413	12	0	0
Dividends paid	-133	-105	-62	-71	-94
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-28	250	-91	-66	-89
Net change in cash	-3	420	-382	-30	34

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	51	471	90	59	94
Accounts receivable	227	237	231	250	276
Inventory	204	203	209	215	234
Other current assets	13	20	21	22	23
Total current assets	495	931	551	547	627
Investments	0	0	0	0	0
PP&E	389	419	634	792	861
Other assets	40	50	52	54	55
Total assets	924	1,400	1,237	1,392	1,543
Short-term loans	113	92	10	10	10
Accounts payable	175	301	179	209	230
Current maturities	37	43	32	34	37
Other current liabilities	15	8	9	9	9
Total current liabilities	339	444	229	262	286
Long-term debt	122	97	54	57	61
Other non-current liab.	18	29	31	32	34
Total non-current liab.	140	127	84	89	95
Total liabilities	479	571	314	351	381
Registered capital	300	410	410	410	410
Paid up capital	300	410	410	410	410
Share premium	0	303	317	317	317
Legal reserve	17	22	21	21	21
Retained earnings	128	95	176	293	414
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	445	830	923	1,040	1,162

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Sales	1.7	-7.8	12.1	11.6	10.7
EBITDA	-16.0	-25.3	57.0	26.1	15.2
Net profit	-7.2	-42.2	81.5	32.1	14.3
Normalized earnings	-7.2	-42.2	81.5	32.1	14.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.9	17.4	22.8	24.2	24.5
EBITDA margin	13.9	11.2	15.7	17.8	18.5
EBIT margin	13.6	8.7	13.2	15.1	15.6
Normalized profit margin	10.0	6.3	10.1	12.0	12.4
Net profit margin	10.0	6.3	10.1	12.0	12.4
ROA	14.8	6.8	10.8	14.3	14.7
ROE	32.5	12.3	16.3	19.2	19.6
Risk (x)					
D/E	1.1	0.7	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1
Per share data (Bt)					
EPS - Basis	0.54	0.25	0.17	0.23	0.26
EPS - FD	0.45	0.19	0.17	0.23	0.26
EBITDA	0.63	0.34	0.27	0.34	0.39
Book value	1.48	2.02	1.13	1.27	1.42
Dividend	0.00	0.15	0.09	0.11	0.13
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E - Basis	11.4	24.6	35.3	26.7	23.4
P/E - FD	13.6	32.1	35.3	26.7	23.4
P/BV	4.1	3.0	5.5	4.8	4.3
EV/EBITDA	12.0	18.6	23.8	19.1	16.6
Dividend yield (%)	0.0	2.4	1.4	1.9	2.1

Source: Company data, Finansia 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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สิ้นธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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 อาคารทีสโกทาวเวอร์ 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 ถนนนรังสิต 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. หมากร้าง 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.หลวงพ่อดจลอง 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 บิดดาบ 300/69-70 หมู่ 4 ต.รู่สมิแล อ.เมือง จ.บิดดาบ 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ลงทุน 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, HMPPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PS, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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