

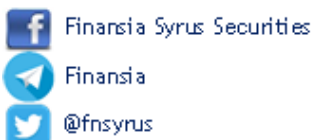
BUY

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	3.80
Price (22/01/2021)	2.98
up/downside (%)	+27.5
SET Index	1,497.88
Sector	MAI/Technology
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.00
Free float (%)	36.59
Market cap (Bt m)	2,980.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	19.58
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	3.24, 2.70, 3.03
IOD 2020	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	2,330	1,812	2,544	2,649
Normalized profit	181	169	243	261
Net profit	181	188	243	261
EPS (Bt) - norm	0.18	0.17	0.19	0.21
EPS (Bt) - reported	0.18	0.19	0.19	0.21
% growth y-y	19.8	4.6	3.2	7.5
Dividend/share (Bt)	0.06	0.06	0.07	0.08
BV/share (Bt)	1.71	1.96	2.09	2.31
EV/EBITDA (x)	6.3	6.8	7.2	6.6
PER (x) - norm	16.5	17.6	15.3	14.3
PER (x)	16.6	15.8	15.3	14.3
PBV (x)	1.7	1.5	1.4	1.3
Dividend yield (%)	1.9	1.9	2.4	2.6
Norm ROE (%)	10.57	9.63	7.76	7.53
YE No. of shares (million)	1,000	1,000	1,250	1,250
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



ITEL (ITEL TB)

บมจ. อินเทอร์เน็ต เทคโนโลยี

กำไร 4Q20 ชะลอชั่วคราว

การคุมเข้มหลายพื้นที่จากการระบาดของ COVID-19 รอบใหม่อาจทำให้การส่งมอบงานบางงานต้องล่าช้าออกไป เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2020 ลง 5.9% เหลือเติบโตเพียง 4.0% Y-Y โดยคาดการณ์กำไรใน 4Q20 -5.7% Q-Q, -16.9% Y-Y เป็น 40.5 ล้านบาท และปรับเพิ่มกำไรในปี 2021 ขึ้นเล็กน้อยเป็นเติบโต 29.0% Y-Y อัตราการเติบโตดังกล่าวสะท้อนการแปลงสภาพของ ITEL-W2 (ใช้สิทธิครั้งสุดท้าย ส.ค. 2021) ได้หมดโดยที่ EPS ยังเติบโต ราคาหุ้นปัจจุบันมี PE 15.3 เท่า คิดเป็น PEG เพียง 0.5 ยังคงแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย (Full dilution) 3.80 บาท (PE 20 เท่า) หากไม่รวม ITEL-W2 ราคาเป้าหมายจะเป็น 4.70 บาท

COVID-19 อาจทำให้การส่งมอบงานปลายปีก่อนล่าช้าชั่วคราว

สถานการณ์การระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 ในช่วงปลายปี 2020 มีการคุมเข้มพื้นที่ต่างๆ เป็นไปได้ว่าการส่งมอบงานบางงานอาจล่าช้าไปบ้าง กำไรในช่วงปลายปีก่อนน่าจะชะลอกว่าที่เคยคาดการณ์เดิม เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2020 ลง 5.9% เป็น 188.3 ล้านบาท เหลือเติบโต 4.0% Y-Y (เดิมคาดโต 10.5% Y-Y) การเลื่อนมาส่งมอบงานในปี 2021 ทำให้เราปรับเพิ่มกำไรปี 2021 ขึ้น 2.1% เป็น 242.9 ล้านบาท +29.0% Y-Y อัตราการเติบโตสูงกว่าที่เคยคาด ทั้งนี้ กำไรสุทธิใน 4Q20 จึงคาดว่าจะลดลง -19.0% Q-Q และ -6.0% Y-Y เป็น 40.5 ล้านบาท จากรายได้รวมที่ -5.7% Q-Q, -16.9% Y-Y

แนวโน้มสดใสตามทิศทางอุตสาหกรรมไอทีที่เติบโต

การมาของเทคโนโลยี 5G พฤติกรรมการทำงานแบบ Work from Anywhere การเรียน online รวมถึงการขยายการลงทุนเมกะโปรเจกต์ของรัฐ ล้วนมี IT เข้ามาเกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นประโยชน์กับทั้ง 3 ธุรกิจทั้งการติดตั้งโครงข่าย การให้บริการ Data service และบริการให้เช่าพื้นที่ Data center ปัจจุบัน ITEL มี Backlog เกือบ 5 พันล้านบาท ประมาณครึ่งหนึ่งทยอยรับรู้ใน 5 ปี และมีรายได้ที่เป็น Recurring income ประมาณ 65% (Data service 60% (อายุสัญญาเฉลี่ย 20 เดือน) และ Data center 5%) ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่า 30% หรือคิดเป็น 60% ของกำไรขั้นต้นรวม

ราคาเป้าหมาย 3.80 บาท (Full dilution) แนะนำซื้อ

การเติบโตของกำไรปี 2021 ที่คาด +29% Y-Y อยู่บนสมมติฐานรายได้ที่มี Backlog รองรับแล้ว 62% การเติบโตในระดับดังกล่าวสะท้อนการแปลงสภาพของ ITEL-W2 ทั้งจำนวนได้ (ใช้สิทธิครั้งสุดท้าย ส.ค. 2021) โดยที่ EPS ยังเติบโต ราคาหุ้นปัจจุบันมี PE 15.7 เท่า คิดเป็น PEG เพียง 0.5 เรายังคงแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 3.80 บาท (PE 20 เท่า) อยู่บนสมมติฐาน full dilution หากไม่รวม ITEL-W2 ราคาเป้าหมายจะเป็น 4.70 บาท

4Q20E Earnings Preview

(Btmn)	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
Sales revenue	445	472	-5.7	535	-16.9
Costs	326	345	-5.5	416	-21.5
Gross profit	118	126	-6.3	120	-1.0
SG&A expense	29	27	5.8	26	9.1
Norm profit	40	50	-19.0	43	-6.0
Net profit	40	50	-19.0	43	-6.0
Gross margin %	26.6	26.8	-0.2	22.3	4.3
SG&A as % of Sales	6.5	5.8	0.7	4.9	-0.4
Net margin %	9.1	10.6	-1.5	8.0	1.1

Source: Finansia Estimates

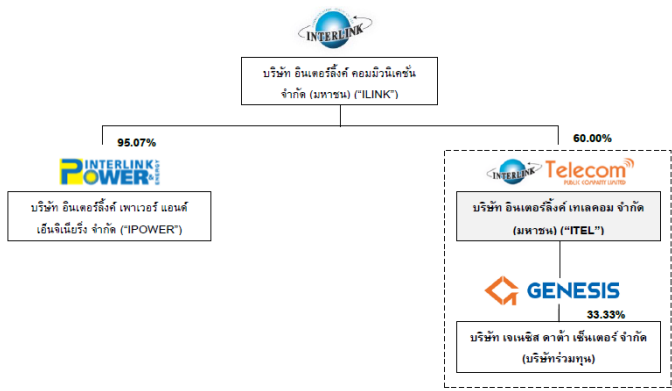
Company Overview

ITEL ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการโครงข่ายโทรคมนาคมโดยได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการโทรคมนาคมแบบที่ 3 ประเภทมีโครงข่ายเป็นของตนเอง จากสำนักงานคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) ซึ่งอนุญาตให้บริษัทให้บริการโครงข่ายโทรคมนาคมประเภทโครงข่ายเคเบิลใยแก้วนำแสง (Fiber Optic Network) และยังให้บริการติดตั้งโครงข่ายโทรคมนาคม (Installation) และให้บริการพื้นที่ดาต้าเซ็นเตอร์ (Data Center)

กลุ่มลูกค้ามีทั้งภาคเอกชนและภาครัฐ ในกลุ่มภาคเอกชน เน้นธุรกิจขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ และกลุ่มธนาคารและบริษัทหลักทรัพย์

ผู้ถือหุ้นใหญ่ 3 อันดับแรกได้แก่ ILINK 60.0% นายชูชาติ เพ็ชรอำไพ 4.4% และนายเนเรศ งามอภิชน 3.6%

โครงสร้างกลุ่มบริษัท



Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 3.80 บาทอิง PE 15.0 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่เข้าตลาดฯปี 2016 เมื่อเทียบกับอัตราการเติบโตของกำไรเฉลี่ยในช่วงปี 2020-2022 ที่เราคาด 17.7% CAGR ถือว่ามี PEG 1.1 ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่อยู่ 1.3-1.5

ทั้งนี้ EPS ปี 2021 ที่คาด 0.19 บาท +3.2% Y-Y อยู่บนสมมติฐาน ITEL-W2 แปลงสภาพทั้งจำนวน 250 ล้านหน่วย คาดการณ์ EPS ของเราจึง Conservative หากไม่มีการใช้สิทธิของ ITEL-W2 ทั้งจำนวน EPS ปี 2021 จะเป็น 0.24 บาท +29.0% Y-Y

ESG

Environment

- ITEL ให้ความสำคัญร่วมมือกับหน่วยงานภาครัฐในการจัดระเบียบสายสื่อสารตามการร้องขอ และการดูแลความสะอาดบริเวณสายสื่อสารและสถานีโครงข่ายของบริษัทอย่างสม่ำเสมอ
- ITEL ดำเนินกิจการภายใต้แนวคิดการใส่ใจและรักษาสิ่งแวดล้อม โดยมุ่งเน้นดูแลและพัฒนากระบวนการให้บริการและเลือกใช้วัสดุ ตลอดจนสินค้าที่เป็นมิตรกับธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม
- ITEL ให้ความสำคัญต่อการลดของเสียจากกระบวนการผลิตโดยยึดหลักการใช้น้อยหรือใช้เท่าที่จำเป็น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้มีการหมุนเวียนการใช้ทรัพยากรร่วมกันอย่างเกิดประสิทธิภาพสูงสุด

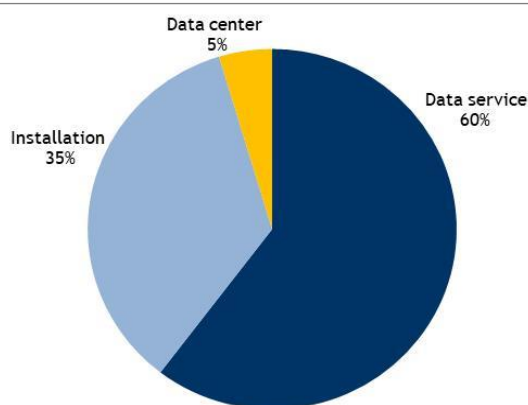
Social

- ITEL มีนโยบายให้ความช่วยเหลือและพัฒนาสังคมโดยมุ่งเน้นการส่งเสริมความรู้แก่เยาวชนและคนในชุมชน บริจาคและการสนับสนุนการศึกษา รวมถึงให้ความร่วมมือในกิจกรรมต่างๆกับชุมชนโดยรอบในพื้นที่ที่บริษัทฯ เข้าดำเนินธุรกิจตามความเหมาะสม
- ITEL ตอบสนองต่อเหตุการณ์ที่มีผลกระทบต่อชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม อันเนื่องมาจากการดำเนินงานของบริษัทด้วยความรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ

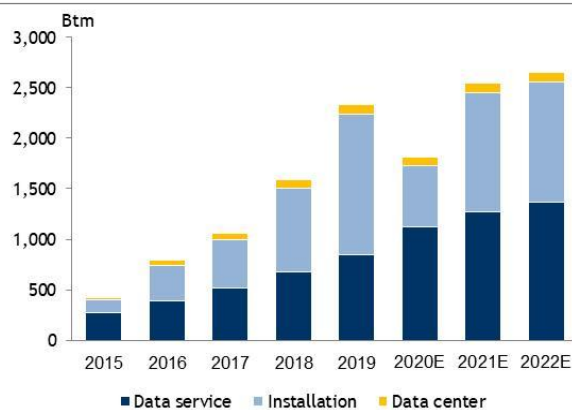
Governance

- บริษัทมุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจตามหลักธรรมาภิบาลและการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยให้ความสำคัญในการต่อต้าน การคอร์รัปชัน รวมทั้งยึดมั่นในหลักคุณธรรม ศีลธรรม จริยธรรมจรรยาบรรณ และธรรมาภิบาล บริหารงานด้วยความโปร่งใส และรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่าย
- คณะกรรมการบริษัทมีอำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบในการจัดการบริษัทให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ และข้อบังคับของบริษัทฯ ตลอดจนมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่ชอบด้วยกฎหมายด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัท

โครงสร้างรายได้งวด 9M20

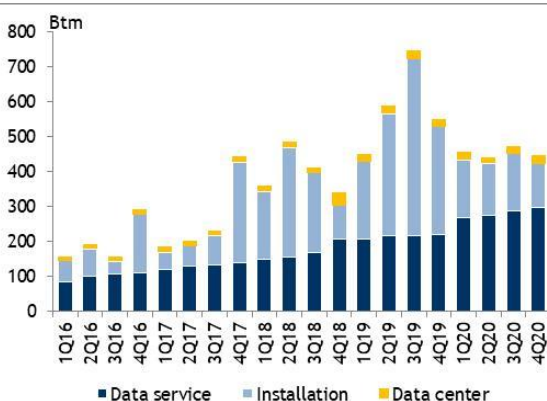


รายได้แยกตามประเภทธุรกิจปี 2015 – 2022E

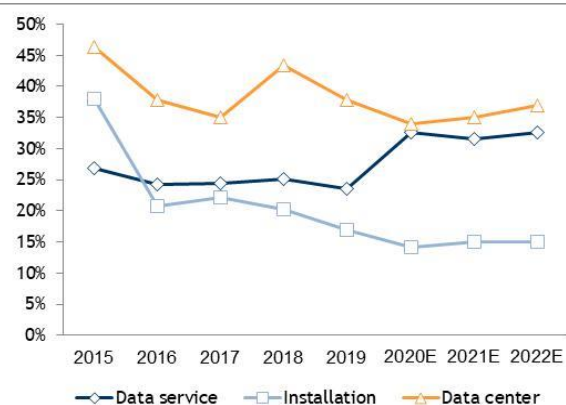


ที่มา: ITEL, Finansia estimates

รายได้แยกตามประเภทธุรกิจรายไตรมาส



อัตรากำไรขั้นต้นแต่ละธุรกิจ รายปี

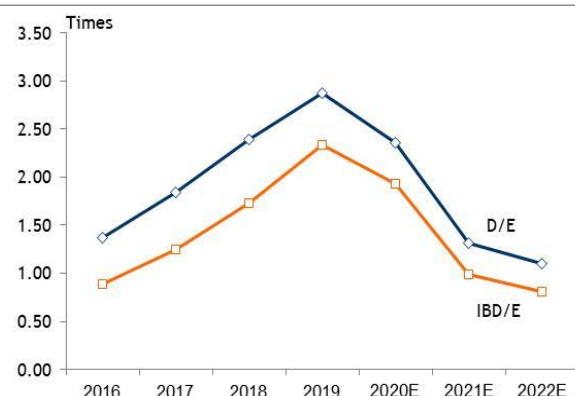


ที่มา: ITEL, Finansia estimates

กำไรสุทธิและอัตรากำไรสุทธิกำไรปี 2015 – 2022E



D/E และ IBD/E



ที่มา: ITEL, Finansia estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความไม่สม่ำเสมอของรายได้จากธุรกิจติดตั้งโครงข่าย

ธุรกิจให้บริการติดตั้งโครงข่าย (Installation) ขึ้นอยู่กับแผนการลงทุนขยายโครงข่ายของผู้ให้บริการ หากผู้ให้บริการลดการลงทุนในการขยายโครงข่าย หรือดำเนินการติดตั้งโครงข่ายด้วยตนเอง อาจส่งผลให้รายได้ในส่วนนี้ของบริษัทไม่สม่ำเสมอ ไม่ต่อเนื่อง และอาจส่งผลต่อผลประกอบการ อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมโทรคมนาคมมีจำนวนผู้ใช้บริการสื่อสารข้อมูลอยู่ตลอดเวลาและเพิ่มปริมาณมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ผู้ให้บริการอินเทอร์เน็ตจึงจำเป็นต้องขยายการลงทุนเพื่อพัฒนาโครงข่ายอย่างต่อเนื่องเช่นกัน ขณะที่การมาของ 5G ทำให้ความต้องการในการติดตั้งโครงข่ายในระยะ 2-3 ปีแรกเพิ่มสูงขึ้น บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำด้านนี้ มีคุณภาพ ไม่เคยส่งมอบงานล่าช้า จึงได้รับความไว้วางใจจากลูกค้ามาโดยตลอด

ความเสี่ยงจากการแข่งขัน

จำนวนผู้ประกอบการที่อยู่ในธุรกิจเดียวกับบริษัทมีไม่มากนักเพราะการประกอบกิจการต้องได้รับใบอนุญาตจาก กสทช. การแข่งขันจึงถือว่าไม่รุนแรง นอกจากจำเป็นต้องมีใบอนุญาตแล้ว ต้องอาศัยประสบการณ์ และ Track record ที่ดี รวมถึงต้องใช้เงินลงทุนสูง การเข้ามาของผู้เล่นรายใหม่จึงไม่ง่าย

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีและพฤติกรรมผู้บริโภค

เทคโนโลยีมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา และบริษัทได้ลงทุนกับเทคโนโลยีไปมาก เช่นการลงทุนในโครงข่ายเคเบิลใยแก้วนำแสง หากมีการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี เช่นเปลี่ยนเป็นเทคโนโลยีแบบไร้สาย (Wireless) อาจกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ แต่เนื่องจากเทคโนโลยีแบบไร้สาย เหมาะกับการใช้งานที่มีขนาดช่องสัญญาณเล็กและไม่ได้มีการส่งข้อมูลตลอดเวลา ซึ่งเป็นตลาดคนละกลุ่มลูกค้ากับของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทติดตามการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีอย่างใกล้ชิดและมีแนวทางตอบสนองทั้งระยะสั้นและระยะยาว เพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่

ในปี 2018-2019 บริษัทมีรายได้จากกลุ่มลูกค้ารายหนึ่งคิดเป็นสัดส่วน 66.7% และ 67.4% ของรายได้รวมตามลำดับ หากในอนาคตลูกค้าดังกล่าวปรับลดการใช้บริการของบริษัท อาจส่งผลต่อผลประกอบการ อย่างไรก็ตาม กลุ่มลูกค้ารายดังกล่าวเป็นลูกค้าขนาดใหญ่ที่มีความสำคัญกับเสถียรภาพและความปลอดภัยในการรับ-ส่งข้อมูล ซึ่งโครงข่าย Fiber optic ของบริษัทตอบโจทย์ลูกค้าได้เป็นอย่างดี บริษัทจึงเชื่อว่าลูกค้าจะยังคงใช้บริการของบริษัทต่อไปอย่างต่อเนื่อง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	1,591	2,330	1,812	2,544	2,649
Cost of sales	1,215	1,861	1,333	1,936	1,992
Gross profit	376	469	479	609	657
SG&A	112	116	114	147	166
Operating profit	43	337	352	450	483
Other income	20	16	13	11	9
EBIT	263	353	365	461	492
EBITDA	457	580	593	692	724
Interest charge	96	131	155	156	160
Tax on income	38	48	46	67	73
Earnings after tax	150	191	195	249	268
Equity income	-17	-10	-7	-7	-7
Normalized earnings	133	181	169	243	261
Extraordinary items	0	0	19	0	0
Net profit	133	181	188	243	261

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	171	229	235	310	334
Deprec. & amortization	193	226	228	230	232
Change in working capital	-358	-952	-117	-299	-138
Other adjustments	141	167	-23	1	159
Cash flow from operations	147	-330	322	242	587
Capital expenditure	-755	-624	-481	-209	-223
Others	19	0	6	6	6
Cash flow from investing	-736	-623	-475	-203	-217
Free cash flow	-589	-953	-153	39	370
Net borrowings	862	1,058	100	-882	-288
Equity capital raised	0	0	0	856	0
Dividends paid	-43	-57	-49	-66	-71
Others	-94	0	0	0	0
Cash flow from financing	725	1,001	51	-93	-359
Net change in cash	136	48	-102	-54	11

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash& equivalents	240	288	185	132	142
Account receivable	365	405	362	446	457
Accrued installation revenue	919	1,371	1,219	1,476	1,510
Other current asset	175	417	474	657	684
Total current asset	1,699	2,481	2,240	2,711	2,793
Investment	48	38	88	88	88
PPE	3,570	3,860	3,913	3,891	3,882
Other asset	98	243	562	547	534
Total assets	5,415	6,622	6,803	7,238	7,297
Short term loan loans	1,037	2,053	2,050	1,145	1,060
Accounts payable	913	809	650	774	781
Current maturities	374	431	400	505	500
Other current liabilities	109	46	41	62	63
Total current liabilities	2,433	3,339	3,141	2,487	2,404
Long-term debt	1,378	1,548	1,680	1,597	1,400
Other LT liabilities	6	23	25	25	25
Total LT liabilities	1,384	1,571	1,705	1,623	1,426
Total liabilities	3,817	4,910	4,846	4,109	3,830
Registered capital	625	625	750	750	750
Paid up capital	500	500	500	750	750
Share premium	815	815	815	1,421	1,421
Legal reserve	17	26	26	26	26
Retained earnings	267	371	615	931	1,270
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,598	1,712	1,957	3,128	3,468

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenues	47.8	46.5	-22.2	40.4	4.1
Net profit	29.9	36.1	4.0	29.0	7.5
Norm profit	26.8	34.7	-6.2	45.2	8.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	23.6	20.1	26.4	23.9	24.8
EBIT margin	16.6	15.2	20.1	18.1	18.6
Normalized profit margin	8.4	7.8	10.4	9.5	9.9
Net profit margin	8.4	7.8	10.4	9.5	9.9
Normalized ROA	2.5	2.7	2.8	3.4	3.6
Normalized ROE	8.3	10.6	9.6	7.8	7.5
Risk (x)					
D/E (x)	2.4	2.9	2.5	1.3	1.1
Net D/E (x)	2.2	2.7	2.4	1.3	1.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.15	0.18	0.19	0.19	0.21
Norm EPS	0.15	0.18	0.17	0.19	0.21
FCF	-0.59	-0.95	-0.15	0.03	0.30
Book value	1.60	1.71	1.96	2.09	2.31
Dividend	0.04	0.06	0.06	0.07	0.08
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	19.8	16.6	15.8	15.3	14.3
Norm P/E	19.8	16.5	17.6	15.3	14.3
P/BV	1.9	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBTDA	7.4	6.3	6.8	7.2	6.6
Dividend yield (%)	1.4	1.9	1.9	2.4	2.6

Source: Company data, Finansia research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานอัลมาลิกค์ 25 อาคารอัลมาลิกค์ 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 สีนธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สินธร 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.บางกระสอบ 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 ถ. 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.รุดมวิมล 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 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, 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