

XO (XO TB)

BUY

บมจ. เอ็กโซติค ฟู้ด

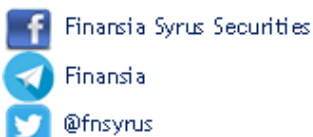
Previous	T-BUY
2021 Target Price (Bt)	13.40
Price (29/01/2021)	11.20
up/downside (%)	+19.6
SET Index	1,466.98
Sector	mai/Agro & Food Industry
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.67
Free float (%)	29.60
Market cap (Bt m)	4,757.36
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	80.46
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	12.10, 10.10, 11.07
IOD 2020	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	991	1,282	1,317	1,409
Normalized profit	121	309	286	312
Net profit	122	312	286	312
EPS (Bt) - norm	0.29	0.73	0.67	0.73
EPS (Bt)- reported	0.29	0.73	0.67	0.73
% growth y-y	-54.2	155.5	-8.5	9.1
Dividend/share (Bt)	0.16	0.44	0.40	0.44
BV/share (Bt)	1.88	2.18	2.45	2.74
EV/EBITDA (x)	28.4	12.5	13.1	11.8
PER (x) - norm	39.3	15.4	16.7	15.3
PER (x)	39.0	15.3	16.7	15.3
PBV (x)	5.9	5.1	4.6	4.1
Dividend yield (%)	1.4	3.9	3.6	3.9
ROE (%)	15.1	33.4	27.5	26.8
YE No. of shares (million)	425	425	425	425
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

หมายเหตุ : กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบของบริษัท
หลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ดำรงตำแหน่งเป็น
กรรมการอิสระและประธานกรรมการตรวจสอบของบริษัท เอ็กโซ
ติค ฟู้ด จำกัด (มหาชน)

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



คำสั่งซื้อ 1Q21 อยู่ในระดับ New High

เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 13.4 บาท จากการปรับเพิ่มกำไรปี 2021 ขึ้น 15% สะท้อนแนวโน้มกำไร 1H21 ดูดีกว่าที่เคยคาด เพราะคำสั่งซื้อใหม่มีปัจจุบันถือว่าอยู่ในระดับ New High ของบริษัท ส่วนหนึ่งมาจากรายได้ที่ถูกเลื่อนมาจาก 4Q20 เพราะปัญหาขาดแคลนเรือ และยังสามารถอ้างถึงความต้องการซ่อมและเครื่องปรุงรสที่ยังดีต่อเนื่อง ในขณะที่ปัจจุบันลูกค้าเริ่มหาเรือขนส่งได้มากขึ้น และคาดปัญหาหนี้จะคลี่คลายใน 2Q21 เป็นต้นไป ทั้งนี้เรายังคงสมมติฐานเดิมว่ากำไร 2H21 จะอ่อนตัวลง ภายหลัง COVID-19 คลี่คลาย และคำสั่งซื้อลดลงกลับสู่ระดับปกติ แต่ถือว่ากำไรของเรายังมี Upside หากบริษัทได้รับผลตอบรับจากแผนขยายตลาดได้ตามเป้าหมาย ทั้งนี้ที่ราคาเป้าหมายใหม่ มี Upside ราว 19.6% จึงปรับขึ้นเป็น ซื้อ จากเดิม ซื้อเก็งกำไร

คาดกำไรปกติ 4Q20 ยังดูดี พลิกจากขาดทุนปีก่อน
คาดกำไรปกติ 4Q20 อยู่ที่ 78 ล้านบาท (-17% Q-Q, พลิกจากที่ขาดทุน -1 ล้านบาทใน 4Q19) โดยรวมยังถือเป็นกำไรที่ดี สาเหตุที่กำไรอ่อนลง Q-Q ส่วนหนึ่งเพราะเป็น Low Season และได้รับผลกระทบจากปัญหาขาดแคลนเรือขนส่ง แม้ไม่ถูกกระทบจากต้นทุนค่าระวางที่ปรับตัวสูงขึ้น แต่เมื่อลูกค้าไม่สามารถหาเรือได้ตามแผน ทำให้การรับรู้รายได้ของบริษัทถูกเลื่อนออกไปด้วย จึงคาดรายได้ 4Q20 -11.3% Q-Q แต่ยังคงโตสูง +35.8% Y-Y เพราะยังสามารถอ้างถึงความต้องการซ่อมและเครื่องปรุงรสที่สูงขึ้น ในขณะที่ยังคงคาดการณ์กำไรขั้นต้นอยู่ในระดับที่ดีต่อเนื่องราว 42% ถือเป็นระดับ New High ใกล้เคียงไตรมาสก่อน เพราะยังมีการใช้กำลังการผลิตอยู่ในระดับสูง ทำให้ยังได้ประโยชน์จาก Economies of scale เรายังคาดการณ์กำไรปกติปี 2020 ตามเดิมที่ 311 ล้านบาท (+157% Y-Y) ทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์

คำสั่งซื้อปัจจุบันทำ New High หนุนกำไร 1H21

แนวโน้มคำสั่งซื้อ 1Q21 ดูสดใสกว่าที่เคยคาด ส่วนหนึ่งมาจากรายได้ที่ถูกเลื่อนมาจากไตรมาสก่อน โดยสถานการณ์ขาดแคลนเรือเริ่มคลี่คลาย (ลูกค้าเริ่มหาเรือได้มากขึ้น) เราได้สอบถามไปยังบริษัทพบว่า ปัจจุบันคำสั่งซื้อใหม่อยู่ในระดับที่สูงมากถือเป็นระดับ New High ของบริษัท จึงคาดแนวโน้มกำไร 1Q21 น่าจะยังปรับขึ้นต่อเนื่อง Q-Q และ Y-Y อยู่ที่ราว 80-90 ล้านบาท และคาดต่อเนื่องใน 2Q21 เมื่อปัญหาขาดแคลนเรือผ่อนคลายมากขึ้น กอปรกับเป็นช่วง High Season ของธุรกิจพอดี ทั้งนี้ผู้บริหารอยู่ระหว่างดำเนินการตามกลยุทธ์ใหม่ ในการขยายช่องทางการขายในแต่ละประเทศให้มากขึ้น เช่น Outlet ใน Modern trade และ Online โดยจะสนับสนุนค่า Listing Fee ให้กับ Distributor ซึ่งน่าจะให้เห็นผลตอบรับชัดเจนใน 3Q21

ปรับเพิ่มกำไรและราคาเป้าหมายสะท้อนแนวโน้ม 1H21 ที่ดูดีกว่าคาด

ด้วยแนวโน้มกำไร 1H21 ดูดีกว่าที่เคยคาด เราจึงปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2021 ขึ้น 15% เป็น 281 ล้านบาท ซึ่งยังเป็นกำไรที่ลดลงราว -9.6% Y-Y (เดิมคาดลด -) เพราะยังคงสมมติฐานว่ากำไรจะอ่อนตัวลงใน 2H21 เมื่อสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย และคำสั่งซื้อลดลงกลับสู่ระดับปกติ และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 13.4 บาท จากเดิม 11.6 บาท (อิง PE เดิมที่ 20 เท่า) ทั้งนี้หากบริษัทได้รับผลตอบรับจากการขยายตลาดได้ตามแผน และหนุนให้กำไร 2H21 ทำได้ดีกว่าที่เราคาดไว้ จะเป็น Upside ต่อกำไรและราคาเป้าหมายของเราราว 16% - 18%

4Q20E Earnings Preview

(Bt=mn)	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
Sales revenue	307	346	-11.3	226	35.8
Costs	178	200	-11.0	155	14.8
Gross profit	129	146	-11.7	71	81.7
SG&A costs	49	48	2.1	75	-34.7
Norm profit	78	94	-17.0	-1	nm
Net profit	78	97	-19.6	-1	nm
Gross margin %	42.0	42.1	-0.1	31.4	10.6
SG&A as % of Sales	16.0	13.8	2.2	33.1	-17.1
Net margin %	23.4	27.9	-4.5	-0.5	23.9

Source: FSS Estimates

Company Overview

XO ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องปรุงรส และเครื่องประกอบอาหาร ส่วนใหญ่เป็นการจำหน่ายภายใต้ตราสินค้าของตนเองเป็นหลัก เช่น EXOTIC Food, Thai Pride, Flying Goose เป็นต้น และเป็นการขยายตลาดให้กับลูกค้าที่ซื้อสินค้าโดยตรงจากบริษัท ซึ่งได้แก่ ผู้นำเข้า และผู้จัดจำหน่ายในประเทศต่างๆ ปัจจุบันมีสินค้ากว่า 700 SKUs และส่งขายไปยังประเทศต่างๆกว่า 60 ประเทศทั่วโลก โดยเป็นการขายไปยังยุโรปสัดส่วน 81.6% รองมาคือ เอเชียเนี่ย 7.9%, เอเชีย 7.3%, อเมริกา 1.8% และแอฟริกา 1.4%

ประเภทรายได้	ปี 2561		ปี 2562	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย ⁽¹⁾				
1. ผลิตภัณฑ์ซอสปรุงรสและน้ำจิ้มต่างๆ	912.60	79.43	804.43	80.50
2. ผลิตภัณฑ์เครื่องปรุงแกงและเครื่องประกอบอาหาร	126.64	11.02	100.33	10.04
3. ผลิตภัณฑ์เครื่องดื่ม	16.97	1.48	7.24	0.72
4. ผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูปพร้อมรับประทาน	18.16	1.58	11.49	1.15
5. ผลิตภัณฑ์อาหารกึ่งสำเร็จรูปและสำเร็จรูปอื่นๆ	70.62	6.15	67.23	6.73
รวมรายได้จากการขายสินค้า	1,144.99	99.66	990.72	99.14
รายได้อื่น ⁽²⁾	3.93	0.34	8.55	0.86
รวมรายได้ทั้งหมด	1,148.29	100.00	999.27	100.00



ปัจจุบันบริษัทมีโรงงาน 2 แห่ง ตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมแหลมฉบัง จ.ชลบุรี และนิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ จ.ระยอง

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ XO โดยอิง Target PE ที่ 20 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต ถือว่าเหมาะสม และ Conservative เพราะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ทำซอส และเครื่องปรุงรสทั่วโลก

ESG

Environment

- XO มีเจตนารมณ์ในการรักษาสิ่งแวดล้อมโดยรอบบริษัท รวมทั้งป้องกันมลพิษโดยจัดให้มีบ่อบำบัดน้ำเสียก่อนปล่อยออกนอกโรงงาน และควบคุมให้อยู่ในเกณฑ์มาตรฐาน คำนึงถึงผลกระทบต่อชุมชนโดยรอบ
- บริษัทรณรงค์ให้พนักงานลดการใช้วัสดุสิ้นเปลืองที่กระทบต่อสิ่งแวดล้อม เช่น ลดปริมาณการใช้กระดาษในการปฏิบัติงานโดยใช้กระดาษ Reuse การรณรงค์ให้มีการปิดไฟ ปิดเครื่องปรับอากาศวันละ 1 ชั่วโมง ในช่วงเวลาพักกลางวัน รวมทั้งรณรงค์การใช้พลังงานอย่างคุ้มค่าและมีประสิทธิภาพภายในองค์กร

Social

- บริษัทมุ่งเน้นรับผิดชอบต่อความปลอดภัยของสินค้าที่ทำการผลิต และได้รับการรับรองโดยระบบมาตรฐานคุณภาพด้านอาหารได้แก่ GMP HACCP BRC IFS HALAL ISO 22000:2005 ISO 9001:2015 และ FSSC 22000 รวมถึงยังพัฒนาสินค้าที่ใช้วัตถุดิบจากธรรมชาติ หลีกเลี่ยงการใช้วัตถุดิบที่ได้จากการสังเคราะห์จากสารเคมีมาเป็นวัตถุดิบผสม โดยเน้นสุขภาพของผู้บริโภคเป็นสำคัญ
- บริษัทได้คำนึงถึงสภาพแวดล้อม และสังคมส่วนรวม โดยได้เข้าร่วมและจัดทำโครงการต่างๆ เช่น กิจกรรมมอบทุนการศึกษาแก่บุตรพนักงานที่มีผลการเรียนดี, บริจาคผลิตภัณฑ์ให้กับมูลนิธิ Scholars of Sustenance, กิจกรรมปล่อยพันธุ์สัตว์น้ำเฉลิมพระเกียรติ, กิจกรรมปลูกป่าเฉลิมพระเกียรติ เป็นต้น

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 10 คน ในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระ 6 คน ซึ่งมากกว่าครึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้ผู้บริหารที่รู้ข้อมูลภายในที่สำคัญของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือน ก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน
- บริษัทดำเนินกิจการตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีแนวทางปฏิบัติดังนี้ 1. การประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม 2. การต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน 3. การเคารพสิทธิมนุษยชน 4. การปฏิบัติตามแรงงานอย่างเป็นธรรม 5. ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค 6. การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม 7. การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม 8. การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรม

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีรายได้ส่วนใหญ่เป็นการส่งออกสัดส่วนราว 99% ของรายได้รวม โดยเป็นการขายในรูปแบบเงินบาท 73% รองมาคือ EUR 20% และอีก 7% เป็น USD ในขณะที่การสั่งซื้อวัตถุดิบส่วนใหญ่เป็นการซื้อในประเทศ มีการนำเข้าเพียงบางส่วน ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในกรณีที่ค่าเงินบาทแข็งค่าราว 27% ของรายได้ อย่างไรก็ตาม หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นมากและกินระยะเวลานาน อาจทำให้บริษัทเผชิญความเสี่ยงในรายได้ที่เป็นสกุลบาท เพราะมีความเป็นไปได้ที่จะถูกลูกค้าเจรจาต่อรองขอปรับลดราคาขายที่สุด

ความเสี่ยงจากการจัดการวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักที่ใช้ส่วนใหญ่เป็น สินค้าในภาคเกษตรกรรม เช่น พริก น้ำตาล และกระเทียม ซึ่งปริมาณผลผลิตขึ้นอยู่กับสภาพภูมิอากาศ และฤดูกาล ส่งผลให้มีความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบ รวมถึงความเสี่ยงในกรณีที่ราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น เพราะจะกระทบต่อต้นทุนการผลิตและผลประกอบการของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากมาตรการและอุปสรรคทางการค้าจากประเทศผู้นำเข้า

เนื่องจากกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทได้แก่ กลุ่มประเทศยุโรป และสหรัฐ ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีระเบียบมาตรฐานสูงทั้งทางด้านสาธารณสุข คุณภาพ และความปลอดภัย กฎหมาย และสิ่งแวดล้อม จึงมีความเสี่ยงที่บริษัทจะถูกกีดกันทางการค้าจากมาตรการและอุปสรรคทางการค้าที่มีใช้ภายในประเทศผู้นำเข้า โดยเฉพาะกฎเกณฑ์เกี่ยวกับสารที่ก่อให้เกิดภูมิแพ้ ยาฆ่าแมลง การปนเปื้อน และมาตรฐานฉลากสินค้า เป็นต้น

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ หรือน้อยราย

บริษัทมีลูกค้ารายใหญ่ 3 ราย คิดเป็นสัดส่วนรวมกันราว 51% ของรายได้ปี 2019 ซึ่งเป็นผู้จัดจำหน่ายในทวีปยุโรป ดังนั้นหากลูกค้ารายใดรายหนึ่งชะลอหรือหยุดการสั่งซื้อสินค้าจากบริษัท อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงการจำหน่ายสินค้าไปยังประเทศในทวีปยุโรป

บริษัทมีความเสี่ยงจากการจำหน่ายสินค้าไปยังทวีปยุโรปเป็นหลักสัดส่วนราว 81% ของรายได้รวมปี 2019 ซึ่งหากประเทศคู่ค้าประสบปัญหาหรือมีนโยบายลดความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างประเทศกับประเทศไทยลง อาจส่งผลให้บริษัทไม่สามารถส่งออกสินค้าไปยังประเทศดังกล่าวได้ตามปกติ และอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	1,145	991	1,282	1,317	1,409
Cost of sales	711	639	773	803	853
Gross profit	434	351	510	514	557
SG&A	201	236	192	224	240
Operating profit	234	116	318	290	317
Other income	4	8	5	6	6
EBIT	237	123	323	296	323
EBITDA	276	170	371	348	380
Interest charge	2	2	2	2	1
Tax on income	13	0	12	9	10
Earnings after tax	222	121	309	286	312
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	222	121	309	286	312
Extraordinary items	0	1	2	0	0
Net profit	222	122	312	286	312

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	222	122	312	286	312
Deprec. & amortization	39	47	48	52	57
Change in working capital	90	-111	29	-60	-7
Other adjustments	0	-1	-2	0	0
Cash flow from operations	351	57	387	278	362
Capital expenditure	-124	-22	-30	-80	-100
Others	2	-43	-40	0	0
Cash flow from investing	-122	-66	-70	-80	-100
Free cash flow	228	-9	317	197	262
Net borrowings	-13	-16	4	-1	0
Equity capital raised	7	280	0	0	0
Dividends paid	-71	-327	-187	-171	-187
Others	4	-1	-9	-6	0
Cash flow from financing	-73	-64	-192	-178	-187
Net change in cash	155	-73	125	19	75

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	264	191	319	338	412
Accounts receivable	80	77	98	101	108
Inventory	88	88	116	121	128
Other current assets	3	3	4	4	4
Total current assets	436	359	538	564	652
Investments	0	44	80	80	80
Plant, property & equipment	542	518	499	527	570
Other assets	14	13	14	15	17
Total assets	992	934	1,131	1,186	1,319
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	215	105	185	132	140
Current maturities	21	19	11	5	5
Other current liabilities	6	1	1	1	1
Total current liabilities	243	125	197	138	147
Long-term debt	23	5	7	6	6
Other non-current liab.	1	2	1	1	1
Total non-current liab.	24	8	8	8	8
Total liabilities	266	133	206	146	154
Registered capital	212	213	213	213	213
Paid up capital	177	212	213	213	213
Share premium	131	375	375	375	375
Legal reserve	21	21	21	21	21
Retained earnings	397	192	317	431	556
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	725	801	926	1,040	1,165

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	21.2	-13.5	29.4	2.7	7.0
EBITDA	170.8	-38.2	117.9	-6.1	9.1
Net profit	275.9	-45.0	155.7	-8.5	9.1
Normalized earnings	273.2	-45.4	155.6	-7.7	9.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	37.9	35.5	39.7	39.0	39.5
EBITDA margin	24.1	17.2	28.9	26.5	27.0
EBIT margin	20.7	12.5	25.2	22.5	22.9
Normalized profit margin	19.4	12.2	24.1	21.7	22.1
Net profit margin	19.4	12.3	24.3	21.7	22.1
Normalized ROA	22.3	13.0	27.4	24.1	23.6
Normalized ROE	30.6	15.1	33.4	27.5	26.8
Normalized ROCE	31.7	15.3	34.5	28.2	27.5
Risk (x)					
D/E	0.4	0.2	0.2	0.1	0.1
Net D/E	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2
Net debt/EBITDA	0.3	0.4	-0.3	-0.5	-0.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.63	0.29	0.73	0.67	0.73
Normalized EPS	0.63	0.29	0.73	0.67	0.73
EBITDA	0.78	0.40	0.87	0.82	0.89
Book value	1.71	1.88	2.18	2.45	2.74
Dividend	0.87	0.16	0.44	0.40	0.44
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	17.9	39.0	15.3	16.7	15.3
Norm P/E	17.9	39.3	15.4	16.7	15.3
P/BV	6.5	5.9	5.1	4.6	4.1
EV/EBITDA	14.7	28.4	12.5	13.1	11.8
Dividend yield (%)	7.8	1.4	3.9	3.6	3.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีนธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สินธร 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 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 บูตดิเลทที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193	สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ 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 ต.รอกสมอราย 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 บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมีแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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, 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 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