

TACC (TACC TB)

บมจ. ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์

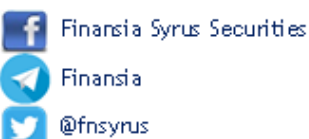
T-BUY

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	7.40
Price (04/02/2021)	7.85
up/downside (%)	-5.7
SET Index	1,482.98
Sector	mai/Agro & Food Industry
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.81
Free float (%)	60.96
Market cap (Bt m)	4,772.80
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	87.66
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	7.90, 5.95, 6.89
IOD 2020	5
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	1,520	1,352	1,555	1,742
Normalized profit	166	185	216	231
Net profit	162	189	216	231
EPS (Bt) - norm	0.27	0.31	0.36	0.38
EPS (Bt)- reported	0.27	0.31	0.36	0.38
% growth y-y	137.0	16.4	14.6	6.9
Dividend/share (Bt)	0.24	0.28	0.32	0.34
BV/share (Bt)	1.15	1.18	1.22	1.25
EV/EBITDA (x)	22.2	17.6	14.9	13.5
PER (x) - norm	28.7	25.7	22.1	20.7
PER (x)	29.4	25.3	22.1	20.7
PBV (x)	6.8	6.7	6.5	6.3
Dividend yield (%)	3.1	3.6	4.1	4.4
ROE (%)	23.8	25.9	29.2	30.3
YE No. of shares (million)	608	608	608	608
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

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



Upside ต่อประมาณการเริ่มชัดเจนมากขึ้น

ระยะสั้นแนวโน้มธุรกิจดูสดใสมากขึ้นใน 1H21 แม้จะมีการระบาดของ COVID-19 รอบใหม่ แต่ผลกระทบค่อนข้างจำกัด เริ่มเห็นการฟื้นตัวของธุรกิจ เครื่องดื่ม ล่าสุดมีการทยอยออกเครื่องดื่มรสชาติใหม่ และธุรกิจ Character เริ่มกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง ในขณะที่ได้ Character ตัวใหม่เข้ามาเสริมพอร์ต ซึ่งมีชื่อเสียงในโลโกโซเซียลคือ Jay the rabbit น่าจะช่วยให้รายได้กลับมาฟื้นตัวได้ดีขึ้นในปี เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2020 - 2021 ตามเดิม +11.6% Y-Y และ +16.5% Y-Y ตามลำดับ ยังไม่รวม Upside 4 ข้อ 1. การขยายช่องทางขายไปใน Tesco Lotus 2. การได้เป็น Supplier เมฆเครื่องดื่มในร้าน 7-11 ในลาวและกัมพูชา (หลัง COVID-19 คลี่คลาย) 3. ดิล M&A หรือการทำ JV ที่ยังอยู่ในแผน และ 4. การเข้าสู่ธุรกิจกัญชง เรามองว่าบริษัทมีศักยภาพที่จะเข้าสู่ธุรกิจปลายน้ำ (ผลิตภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่ม) เพราะมีความเชี่ยวชาญทั้ง R&D และมีช่องทางการขายที่ครอบคลุมทั่วประเทศ (ผ่านร้าน 7-11) หลายข้ออาจเป็นบวกต่อประมาณการกำไรตั้งแต่ปีนี้ เราอยู่ระหว่างทบทวนปรับกำไรและราคาเป้าหมาย จากปัจจุบันที่ให้ไว้ 7.4 บาท (อิง PE เดิม 21 เท่า) แนะนำเก็งกำไร

ระยะสั้นคาดกำไร 4Q20 ฟื้นตัวกลับมาอยู่ในระดับ New High อีกครั้ง

คาดกำไรปกติ 4Q20 อยู่ที่ 51 ล้านบาท (+13.3% Q-Q, +4.1% Y-Y) ถือเป็นการฟื้นตัวที่ดี แม้คัตรายได้รวมในไตรมาสนี้จะ +3.8% Q-Q, -9.8% Y-Y ยังลดจากปีก่อน เพราะผลกระทบของ COVID-19 ที่ยังกระทบต่อจำนวนลูกค้าเข้าร้าน 7-11 น้อยลง แต่คัตรายได้รายวันจะกลับมาฟื้นตัวอยู่ที่ 33% จาก 32.2% ใน 3Q20 และ 30.9% ใน 4Q19 เพราะไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเหมือนในไตรมาสก่อน และ Product Mix ดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน จากการออกเครื่องดื่มขนาด 22oz ใน All Café ซึ่งมีอัตรากำไรสูงขึ้น รวมถึงบริษัทยังคุมค่าใช้จ่ายเข้มงวดต่อเนื่อง โดยคัตสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ยังอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 15.8% จาก 16% ใน 3Q20 และ 16.2% ใน 4Q19

คาดแนวโน้มกำไร 1H21 ยังอยู่ในระดับที่ดี ส่วนกัญชงอยู่ระหว่างศึกษา

แม้ปัจจุบันจะมีการระบาดของ COVID-19 รอบสองในไทย แต่สถานการณ์โดยรวมดูดีกว่าช่วง 2Q20 ที่มีการ Full Lockdown ในขณะที่บริษัทยังมีการออกเครื่องดื่มรสชาติใหม่ใน All Café และแบบโกลด์ (Seasonal Flavor) รสชาติลิ้นจี่ เบอร์รี่ ทวิส รวมถึงการฟื้นตัวของธุรกิจ Character ที่ลูกค้าเชื่อมั่นและเริ่มกลับมาทำการตลาดอีกครั้ง และล่าสุดได้ Character ตัวใหม่เข้ามาอยู่ในพอร์ตของบริษัทนั่นคือ Jay the rabbit ที่ถือว่ามียอดขายในไทย โดยเฉพาะในโลโกโซเซียล บริษัทได้รับสัญญาเป็นตัวแทนระยะเวลา 2 ปี คาดจะได้รับการตอบรับที่ดี ช่วยหนุนรายได้ Character ให้กลับมาฟื้นเป็นเท่าตัวจากปีก่อนได้ตามเป้าหมายของบริษัท นอกจากนี้ยังมี Upside จากการขยายธุรกิจเข้าสู่ Tesco Lotus ภายหลังดีลควบรวมกับกลุ่ม CP แล้วเสร็จตั้งแต่ 18 ธ.ค. 20 ที่ผ่านมา คาดจะได้เห็นพัฒนาการอย่างรวดเร็วภายใน 1Q21 นี้ และอยู่ระหว่างศึกษาผลิตภัณฑ์ที่มีส่วนผสมของกัญชง เรามองว่าบริษัทมีศักยภาพที่จะเข้าสู่ธุรกิจปลายน้ำ (ผลิตภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่ม) เพราะมีความเชี่ยวชาญทั้ง R&D และมีช่องทางการขายที่ครอบคลุมทั่วประเทศ (ผ่านร้าน 7-11) จะเป็น Upside ต่อประมาณการในระยะถัดไป

คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายปีนี้

เรายังคงคาดกำไรปกติปี 2020 - 2021 ไว้ตามเดิมที่ 185 ล้านบาท (+11.6% Y-Y) และ 216 ล้านบาท (+16.5% Y-Y) ตามลำดับ โดยยังมี Upside (ยังไม่รวมในประมาณการ) 4 ประเด็นคือ 1. การขยายช่องทางขายไปใน Tesco Lotus 2. การได้เป็น Supplier เมฆเครื่องดื่มในร้าน 7-11 ในลาวและกัมพูชา (หลัง COVID-19 คลี่คลาย) 3. ดิล M&A หรือการทำ JV ที่ยังอยู่ในแผน และ 4. การเข้าสู่ธุรกิจกัญชง เรามองว่าราคาเป้าหมายที่ 7.4 บาท (อิง PE เดิม 21 เท่า)

Company Overview

TACC ดำเนินธุรกิจจำหน่ายเครื่องดื่มในโกดังในร้าน 7-11 ซึ่งเป็นเครื่องดื่มที่พัฒนาร่วมกันระหว่างบริษัทและ CPALL และเป็นผู้ Supply ผงเครื่องดื่มประเภทชาให้กับร้าน All Café รวมถึงเป็นเจ้าของเครื่องดื่มชาเขียวพร้อมดื่มแบรนด์ Zenya ซึ่งปัจจุบันวางขายในกัมพูชาเป็นหลัก โดยมีสัดส่วนรายได้จาก B2B (7-11) รวบรวม 89% ของรายได้รวม และอีก 11% มาจากรายได้กลุ่ม B2C โดยบริษัทได้ขยายไปในธุรกิจ Character ซึ่งบริษัทได้เป็นตัวแทนอนุญาตให้ใช้ลิขสิทธิ์ของบริษัท San X ประเทศญี่ปุ่น นั่นคือตัวการ์ตูน Rilakkuma และผองเพื่อน นอกจากนี้ยังได้ขยายผลิตรถยนต์เครื่องดื่มเข้าสู่ธุรกิจคาเฟ่อื่นๆ เช่น กาแฟมวอลชน, Jungle Café, Arabitia Café, CP Fresh Mart และ Black Canyon

ประเภทของรายได้	ปี 2560		ปี 2561		ปี 2562	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย						
- Business to Business : B2B	1,152.01	89.34	1,143.22	88.24	1,358.67	88.81
- Business to Customer : B2C	129.69	10.06	146.38	11.30	161.60	10.56
รวม	1,281.70	99.40	1,289.60	99.54	1,520.27	99.37
รายได้อื่น ¹⁾	7.79	0.60	5.99	0.46	9.61	0.63
รวมรายได้ทั้งหมด	1,289.49	100.00	1,295.58	100.00	1,529.88	100

บริษัทมีโรงงานผลิตเครื่องดื่มปรุงสำเร็จชนิดผง 1 แห่งตั้งอยู่ที่โครงการพารากอน แพลคตอรี แลนด์ อ.บ้านบึง จ.ชลบุรี โดยมีกำลังการผลิต 2,021 ตันต่อปี ซึ่งเป็นโรงงานสำหรับ R&D และพัฒนาสูตรเป็นหลัก ในขณะที่บริษัทยังต้องวางจ้างผู้รับจ้างผลิตภายนอกเป็นหลัก

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ TACC โดยอิง PE 21 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของตัวเองในอดีต และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่ม (ไม่รวม Energy Drink) เล็กน้อย ถือเป็นระดับที่ค่อนข้าง Conservative

ESG

Environment

- ในส่วนของกระบวนการผลิตเครื่องดื่มประเภท 3 in 1 จะมีของเสียที่เกิดจากการผลิตน้อยมาก ส่วนใหญ่ขยะที่เกิดจากการผลิตคือ ถุงที่ใช้ใส่วัสดุดิบระหว่างกระบวนการผลิต ทั้งนี้ถุงทั้งหมดจะมีการเคลื่อนย้ายและจัดเก็บอย่างเป็นระเบียบตามหลักสุขาภิบาลอาหาร และป้องกันสัตว์พาหะนำโรค ถ้าสินค้าใดไม่สามารถ Reprocess ได้ทางโรงงานผู้ผลิตจะเก็บสินค้าไว้ในคลัง เพื่อรอเข้าสู่กระบวนการทำลายประจำปี
- บริษัทมีแนวทางพัฒนาบรรจุภัณฑ์ให้เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยพัฒนาบรรจุภัณฑ์ของเครื่องดื่มเป็น Innovation Packaging ที่สามารถนำกลับมาใช้ใหม่และมีการลดการใช้พลาสติกให้น้อยลงด้วย

Social

- บริษัทให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค ทั้งมุ่งพัฒนาสินค้าที่มีคุณภาพ ช่วยส่งเสริมคุณภาพชีวิตของผู้บริโภค โดยได้รับการรับรองมาตรฐานจากหลายหน่วยงานทั้งในและต่างประเทศ อาทิ GMP, HACCP, Healthier Choice (สิงคโปร์), Thailand Trust Mark (จากกรมส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศ) และ Codex
- บริษัทได้เน้นการมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนและสังคมอย่างต่อเนื่อง และได้เข้าไปมีส่วนร่วมในกิจกรรมต่างๆ เช่น การบริจาคสื่อการเรียนการสอนให้นักเรียนผู้พิการทางสายตา ผ่านมูลนิธิช่วยคนตาบอดแห่งประเทศไทย, การบริจาคสิ่งของให้สถานต่างๆ รวมถึงการทำ CSR โครงการเติมฝันปันน้ำใจให้น้อง ด้วยการบริหารการเงิน อุปกรณ์กีฬา ที่วี ให้กับทางโรงเรียนวัดหนองกาน้ำ จ.ชลบุรี

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 7 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน, กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 1 คน และกรรมการอิสระ 4 คน ซึ่งมากกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด ทำให้เกิดการถ่วงดุลในการออกเสียงเพื่อพิจารณาเรื่องต่างๆ และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และโปร่งใส ทั้งรายงานข้อมูลทางการเงินและข้อมูลทั่วไปตามหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ตลอดจนข้อมูลสำคัญที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท
- เพื่อป้องกันการใช้อิทธิพลภายในโดยมิชอบ บริษัทได้กำหนดไม่ให้กรรมการและผู้บริหารของบริษัท รวมถึงคู่สมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ ซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือน ก่อนการเปิดเผยงบการเงินให้แก่สาธารณชนทราบ

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

เนื่องจากบริษัทมีรายได้จากลูกค้ารายใหญ่ CPALL คิดเป็นสัดส่วนราว 89% ของรายได้จากการขายในปี 2019 ซึ่งหากบริษัทสูญเสียลูกค้ารายดังกล่าว หรือลูกค้าลดปริมาณการสั่งซื้อสินค้าจากบริษัท อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้รับจ้างผลิตภายนอก

จากการที่บริษัทว่าจ้างผู้ผลิตภายนอกเป็นหลักในการผลิตสินค้า ปัจจุบันว่าจ้างอยู่ราว 6-10 ราย ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 83% ของยอดสั่งซื้อสินค้าสำเร็จรูปทั้งหมดของบริษัทในปี 2019 ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงหากผู้รับจ้างผลิตไม่สามารถผลิตสินค้าให้ได้คุณภาพและมาตรฐานตามที่กำหนด หรือไม่สามารถส่งมอบสินค้าในปริมาณและเวลาตามที่กำหนด

ความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่และการพึ่งพิงบุคลากรด้าน R&D

บริษัทได้ให้ความสำคัญกับการทำ R&D ซึ่งเป็นกลยุทธ์ในการสร้างความแตกต่างของสินค้าและรายได้เปรียบในแง่การแข่งขัน ทั้งนี้การทำ R&D สินค้าใหม่ต้องผ่านกระบวนการหลายขั้นตอน ต้องใช้เวลาและเงินลงทุนค่อนข้างสูง ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่ที่อาจไม่ประสบความสำเร็จเมื่อออกสู่ตลาด ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงเกี่ยวกับการรักษาความลับของสูตรการผลิต

สูตรการผลิตสินค้าถือเป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้บริษัทต้องรักษาไว้เป็นความลับ หากสูตรการผลิตรั่วไหล อาจส่งผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมเครื่องดื่ม

อุตสาหกรรมเครื่องดื่มถือเป็นตลาดที่มีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง ทั้งในแง่จำนวนผู้ประกอบการที่ค่อนข้างมาก การเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่ที่ง่าย เพราะเป็นสินค้าที่สามารถทดแทนกันได้ และผู้ประกอบการต่างเร่งการนำเสนอสินค้าใหม่ เครื่องดื่มรสชาติใหม่ออกสู่ตลาดอย่างสม่ำเสมอ อีกทั้งผู้ประกอบการรายใหญ่ในตลาดที่ได้เปรียบในเรื่องของต้นทุนการผลิตจากที่มีปริมาณการผลิตจำนวนมากทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาด และการผลิตด้วยเครื่องจักรที่ทันสมัย อาจทำให้บริษัทต้องเผชิญความเสี่ยงจากการแข่งขันด้านราคา

ความเสี่ยงจากการถูกละเมิดลิขสิทธิ์ของธุรกิจ Character

ธุรกิจ Character คือการที่กิจการหนึ่งให้สิทธิในการผลิตสินค้า โดยใช้เครื่องหมายทางการค้า ลิขสิทธิ์ และสิทธิทางการตลาดอื่นๆแก่กิจการหนึ่ง โดยบริษัทผู้รับสิทธิต้องจ่ายค่าตอบแทนตามที่ได้ตกลงกันไว้เป็นกรณีไป ส่วนใหญ่มักชำระในรูปแบบของค่าธรรมเนียม (Royalty Fee) ปัจจุบันบริษัทได้เป็นตัวแทนอนุญาตให้ใช้ลิขสิทธิ์ตัวการ์ตูนของบริษัท San X ประเทศญี่ปุ่น, ตัวการ์ตูนชื่อดังทางออนไลน์ของไทย หม่าจ๋า และเข้าไปช่วยโครงการ Art Story ของกลุ่มเด็กพิเศษและบุคคลออทิสติก ซึ่งเรียกได้ว่าบริษัทมีความเสี่ยงที่จะถูกละเมิดลิขสิทธิ์ตัวการ์ตูนเหล่านี้อย่างยิ่ง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	1,290	1,520	1,352	1,555	1,742
Cost of sales	919	1,053	903	1,026	1,146
Gross profit	371	467	449	529	596
SG&A	281	266	223	264	314
Operating profit	90	201	227	264	282
Other income	6	10	4	6	7
EBIT	96	211	230	271	289
EBITDA	115	229	257	305	332
Interest charge	0	0	1	1	1
Tax on income	24	42	45	54	58
Earnings after tax	71	169	184	216	231
Minority interest	0	0	1	0	0
Normalized earnings	92	166	185	216	231
Extraordinary items	-24	-4	3	0	0
Net profit	68	162	189	216	231

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	68	162	189	216	231
Deprec. & amortization	19	19	27	35	43
Change in working capital	57	54	-35	-4	14
Other adjustments	3	6	-3	0	0
Cash flow from operations	148	241	177	247	287
Capital expenditure	-5	-33	-40	-40	-40
Others	19	-2	5	-1	-1
Cash flow from investing	13	-35	-35	-41	-41
Free cash flow	161	206	142	206	246
Net borrowings	-1	-5	3	0	-1
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-76	-121	-170	-194	-208
Others	-1	4	-6	-1	1
Cash flow from financing	-78	-122	-173	-196	-208
Net change in cash	83	84	-30	10	38

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	472	557	526	527	566
Accounts receivable	318	312	278	320	286
Inventory	63	40	49	42	47
Other current assets	4	2	4	8	9
Total current assets	857	911	857	897	908
Investments	3	0	0	0	0
Plant, property & equipment	90	104	118	123	121
Other assets	12	14	9	19	20
Total assets	962	1,029	984	1,038	1,048
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	270	267	235	267	251
Current maturities	2	1	1	0	0
Other current liabilities	17	42	16	19	21
Total current liabilities	288	310	252	286	272
Long-term debt	3	2	1	1	0
Other non-current liab.	13	19	14	12	14
Total non-current liab.	16	20	15	13	14
Total liabilities	304	330	266	299	286
Registered capital	152	152	152	152	152
Paid up capital	152	152	152	152	152
Share premium	427	427	427	427	427
Legal reserve	15	15	15	15	15
Retained earnings	63	104	123	145	168
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	657	698	717	739	762

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	0.6	17.9	-11.0	15.0	12.0
EBITDA	-27.4	100.0	12.1	18.8	8.7
Net profit	-39.2	137.0	16.4	14.6	6.9
Normalized earnings	-18.0	80.3	11.6	16.5	6.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	28.8	30.7	33.2	34.0	34.2
EBITDA margin	8.9	15.1	19.0	19.6	19.0
EBIT margin	7.4	13.9	17.0	17.4	16.6
Normalized profit margin	7.1	10.9	13.7	13.9	13.3
Net profit margin	5.3	10.7	13.9	13.9	13.3
Normalized ROA	9.6	16.2	18.8	20.8	22.0
Normalized ROE	14.0	23.8	25.9	29.2	30.3
Normalized ROCE	14.2	29.3	31.5	36.0	37.3
Risk (x)					
D/E	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
Net D/E	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.4
Net debt/EBITDA	2.0	1.4	-1.0	-0.7	-0.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.11	0.27	0.31	0.36	0.38
Normalized EPS	0.15	0.27	0.31	0.36	0.38
EBITDA	0.19	0.38	0.42	0.50	0.55
Book value	1.08	1.15	1.18	1.22	1.25
Dividend	0.13	0.24	0.28	0.32	0.34
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	69.8	29.4	25.3	22.1	20.7
Norm P/E	51.8	28.7	25.7	22.1	20.7
P/BV	7.3	6.8	6.7	6.5	6.3
EV/EBITDA	43.6	22.2	17.6	14.9	13.5
Dividend yield (%)	1.7	3.1	3.6	4.1	4.4

Source: Company data, FSS 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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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.รัตนาธิเบศร์ 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 (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต.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 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, 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 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