

# SPVI (SPVI TB)

บมจ. เอส พี วี ไอ

## BUY

Previous	BUY
<b>2021 Target Price (Bt)</b>	<b>4.00</b>
Price (09/02/2021)	3.18
up/downside (%)	+25.8
SET Index	1,518.27
Sector	mai/Technology
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.00
Free float (%)	38.14
Market cap (Bt m)	1,272.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	16.39
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	3.34, 2.76, 3.16
IOD 2020	5
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	3,568	3,383	3,956	4,375
Normalized profit	76	61	82	92
Net profit	76	61	82	92
EPS (Bt) - norm	0.2	0.2	0.2	0.2
EPS (Bt)- reported	0.2	0.2	0.2	0.2
% growth y-y	67.4	-18.9	33.7	11.8
Dividend/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1
BV/share (Bt)	0.9	1.0	1.1	1.2
EV/EBITDA (x)	13.2	16.5	12.5	11.0
PER (x) - norm	16.8	20.7	15.5	13.9
PER (x)	16.8	20.7	15.5	13.9
PBV (x)	3.4	3.1	2.8	2.6
Dividend yield (%)	2.0	2.4	3.2	3.6
ROE (%)	21.4	15.6	19.1	19.4
YE No. of shares (million)	400	400	400	400
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

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

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

### คาดการณ์ 4Q20 ลดลงเล็กน้อย แต่ปี 2021 จะกลับมาสดใส

เราคาดกำไรปกติ 4Q20 เติบโต 279% Q-Q จากฐานต่ำในไตรมาสก่อนและเป็น High Season ของทุกปี แต่ -6.6% Y-Y หลักจาก 1. ระยะเวลาในการจัดจำหน่ายสินค้ารุ่นใหม่ (iPhone12) น้อยกว่าปี 2019 อยู่ 40 วัน 2. ปัญหาสินค้าไม่พอขาย โดยเฉพาะรุ่นที่ขายดีอย่าง iPhone12 pro และ iPad Air อย่างไรก็ตาม เนื่องจากกระแสตอบรับ iPhone12 ที่ดีมากเทียบ iPhone11 จากเทรนด์ 5G แนวโน้มปี 2021 จะกลับมาเติบโตอีกครั้ง จากทั้งยอดขายที่เลื่อนมาจากปลายปีที่แล้วและการเอาชิป Apple Silicon ไปใส่ใน iMac หรือการออก Model ใหม่ของ Macbook Pro จะช่วยหนุนยอดขายในระยะ 3 ปีต่อจากนี้ เราคาดว่าบริษัทจะมีอัตราการเติบโตกำไรสุทธิ CAGR (2021-2024) 14.5% จากทั้งการเกาะริม 5G และการประยุกต์ใช้เทคโนโลยี ARM ในชิป Apple Silicon คงราคาเป้าหมาย 4 บาท (PE'21 19.5, PEG'21 1.3) แนะนำซื้อ

### มองกำไรผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2020

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2020 จะอ่อนตัวลง -18.9% Y-Y หลักมาจาก 1. การปิดสาขาในเดือนมีนาคมจนถึงกลางเดือนเมษายน จาก COVID-19 ส่งผลต่อยอดขายโดยตรง ถึงแม้บริษัทจะพยายามขายผ่านช่องทางออนไลน์มากขึ้น ก็ยังไม่สามารถทดแทนยอดขายที่ลดลงได้ โดยเฉพาะยอดขายที่มีมาร์จิ้นสูงอย่างสินค้ากลุ่มอุปกรณ์เสริม 2. การเปิดตัว iPhone12 ช้าลง 40 วัน เทียบกับปี 2019 กระทบยอดขาย 4Q20 ถึงแม้ว่าถ้าเทียบระยะเวลาเท่ากัน iPhone12 จะมียอดขายมากกว่า iPhone11 อยู่กว่า 50% 3. สินค้าขาดตลาด จาก COVID-19 โดยเฉพาะ iPhone12 pro และ iPad Air ที่มีความต้องการสูง ซึ่งในปัจจุบัน สถานการณ์เริ่มคลี่คลาย สินค้ายังขาดเพียงบางรุ่น ที่มีความต้องการมาก เราคาดทั้งปี 2020 รายได้จะอยู่ที่ 3,383 ลบ. -5.2% Y-Y อัตรากำไรขั้นต้น 11% ลดลงจากปี 2019 ที่ 11.2% และคาดการณ์กำไรสุทธิอยู่ที่ 61 ลบ. -18.9% Y-Y

### ริม 5G และ Apple Silicon Chip หนุนการเติบโตใน 3 ปีนี้

เนื่องจากยอดขายเกือบ 90% ของบริษัท มาจากการขายสินค้าแบรนด์ Apple และอุปกรณ์เสริมที่เกี่ยวข้อง การเข้ามาของเทคโนโลยี 5G จะช่วยหนุนยอดขาย iPhone (มากกว่า 30% ของยอดขายรวม) และอุปกรณ์เสริมต่างๆ ส่วนชิพเซตตัวใหม่ Apple Silicon ที่เร็วกว่า ใช้พลังงานน้อยกว่า ราคาเท่าเดิม จะมาช่วยสร้างความแตกต่างให้กับสินค้ากลุ่ม iMac และ Macbook (15% ของรายได้รวม) จากที่ไม่ได้มีการ Upgrade เทคโนโลยีที่มีนัยสำคัญมาหลายปี เป็นปัจจัยบวกในอีก 3 ปีข้างหน้า เราทำประมาณการรายได้ปี 2021-2022 เติบโต 16.9% Y-Y และ 10.6% Y-Y และคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2021 จะกลับมาเติบโต 33.7% Y-Y มาอยู่ที่ 82 ลบ. โดยมีอัตราการเติบโตทบต้นของกำไรปกติ (2021-2024) ที่ 14.5% คงราคาเป้าหมาย 4 บาท (PE'21 19.5, PEG'21 1.3) แนะนำซื้อ

### 4Q20E Earnings Preview

(Bt. mn)	4Q20E	3Q20	Q-Q	4Q19	%Y-Y
Sales revenue	1,261	691	82.6	1,284	-1.8
Costs	1,132	611	85.4	1,157	-2.2
Gross profit	129	80	61.5	127	1.9
SG&A costs	100	78	27.9	98	1.6
Norm profit	30	8	279.0	32	-6.6
EPS (Bt/share)	0.05	0.01	279.0	0.05	-6.6
Gross margin %	10.3	11.6	-1.3	9.9	0.4
SG&A as % of Sales	7.9	11.3	-3.4	7.7	0.2
Net margin %	2.4	1.1	1.3	2.5	-0.1

Source: FINANSIA Estimates

**Company Overview**

SPVI ประกอบธุรกิจหลักเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้ตราสินค้า Apple ทั้งคอมพิวเตอร์ (iMac, MacBook Pro, MacBook Air) ผลิตภัณฑ์ประเภท iOS, iPadOS (iPhone, iPad) และอุปกรณ์เสริมต่าง ๆ รวมทั้งเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ภายใต้ตราสินค้าอื่น ๆ ที่สามารถนำมาใช้กับผลิตภัณฑ์ Apple เช่น ฮาร์ดดิสก์เก็บข้อมูลสำหรับงานวิดีโอ ฮาร์ดดิสก์เก็บข้อมูลแบบพกพา ผลิตภัณฑ์ประเภทสิ่งพิมพ์และกราฟฟิก รวมถึงอุปกรณ์ต่อพ่วง เช่น ลำโพง หูฟัง รวมทั้ง Case ป้องกันการกระแทก และฟิล์มกันรอย เป็นต้น เพื่อที่จะรองรับความต้องการของลูกค้าได้ครบวงจร ทั้งในกลุ่มลูกค้ารายย่อยทั่วไป ผ่านช่องทางร้านค้า iStudio by SPVi, iBeat by SPVi, U-Store by SPVi, Mobi และลูกค้าองค์กรทั้งลูกค้าสถานศึกษาและลูกค้าบริษัทและรัฐวิสาหกิจ

**Valuation Methodology**

เราประเมินมูลค่าหุ้นไว้ที่ 4 บาท ด้วยวิธี Relative PE 19.5 เท่า เท่ากับ CPW ที่มีธุรกิจคล้ายคลึงกัน โดยคิดเป็น PEG ปี 2021 ที่ 1.3 เท่า สะท้อนมุมมองการเติบโตตามเทรนด์ 5G และเทคโนโลยีใหม่อย่าง Apple Silicon

**ESG**

**Environment**

- SPVI ส่งเสริมให้พนักงานใช้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างประหยัดและก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด เช่น การรีไซเคิลวัสดุต่างๆ เช่น กระดาษ การใช้น้ำอย่างประหยัด
- SPVI คัดเลือกสินค้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และปลอดภัยต่อลูกค้า
- SPVI ดูแลป้องกันไม่ให้เกิดการดำเนินงานของบริษัทก่อให้เกิดความเสียหายต่อคุณภาพชีวิตของชุมชนสังคมและสิ่งแวดล้อม

**Social**

- SPVI ดูแลป้องกันไม่ให้เกิดการดำเนินงานของบริษัทก่อให้เกิดความเสียหายต่อคุณภาพชีวิตของชุมชนสังคมและสิ่งแวดล้อม
- SPVI จัดโครงการด้านการศึกษาอย่างต่อเนื่องทั้งสำหรับอาจารย์ในมหาวิทยาลัยและบุคลากรทางด้านการศึกษาตลอดจนเยาวชน

**Governance**

- บริษัทฯ มีนโยบายในการปฏิบัติและคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม ทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็น ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นที่เป็นคนไทยหรือผู้ถือหุ้นต่างชาติ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้ถือหุ้นรายย่อย
- บริษัทให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มที่เกี่ยวข้อง เช่น ลูกค้า พนักงาน คู่ค้า ผู้ถือหุ้น หรือผู้ลงทุน เจ้าหนี้ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ รวมทั้งกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอื่น เช่น คู่แข่งและผู้สอบบัญชีอิสระ เป็นต้น โดยบริษัทจะปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียเหล่านี้อย่างเป็นธรรม
- บริษัทฯ มีการบริหารกิจการบนพื้นฐานความโปร่งใส มีจริยธรรม ยึดมั่นในหลักการการกำกับดูแลกิจการ และปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการป้องกันและต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากการถูกยกเลิกการแต่งตั้งเป็นตัวแทนจำหน่าย Apple

สัดส่วนการขายสินค้า Apple ในปี 2018-2019 อยู่ที่ 86.5% และ 89.3% ตามลำดับ สัญญาเป็นปีต่อปี ถ้าเกิดการยกเลิกสัญญา จะส่งผลกระทบต่อบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทเป็นตัวแทนจำหน่ายให้กับ Apple จาก Apple South Asia (Thailand) มาเป็นเวลา 20 ปี สร้างยอดขายได้สม่ำเสมอ และปฏิบัติตามข้อตกลงตามสัญญาอย่างเคร่งครัด เชื่อได้ว่าจะสามารถลดความเสี่ยงเรื่องนี้ลงได้

### ความเสี่ยงจากการล้าสมัยของสินค้า

บริษัทขายสินค้ากลุ่มเทคโนโลยี ซึ่งเป็นสินค้าที่มีการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีเร็ว ทำให้การบริหารสินค้าคงคลังมีความจำเป็นอย่างมาก ในการคุมให้เงินทุนหมุนเวียนอยู่ในระดับที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการจัดให้มีผู้จัดการคอยติดตามสินค้าแต่ละ SKU อย่างใกล้ชิด ทั้งการสต็อกสินค้า คัดเลือกสินค้า ตลอดจนประมาณการจำนวนสั่งซื้อในอนาคต ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

### ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารหลัก ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท

บริษัทยังคงพึ่งพิงทีมผู้บริหาร ซึ่งมีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจเป็นเวลามากกว่า 20 ปี จึงอาจเป็นความเสี่ยงได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม บริษัทมีนโยบายผลักดันการบริหารงานเป็นทีมเวิร์คมากขึ้น โดยส่งเสริมให้มีการว่าจ้างบุคลากรมืออาชีพจากภายนอกเข้าร่วมงาน อีกทั้งยังพยายามกำหนดและแบ่งแยกขอบเขตอำนาจหน้าที่ไว้ชัดเจน

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	2,561	3,568	3,383	3,956	4,375
Cost of sales	1,810	2,236	3,012	3,517	3,888
Gross profit	324	401	372	438	487
SG&A	299	348	328	378	420
Operating profit	26	53	44	60	68
Other income	31	42	37	44	48
EBIT	57	95	81	104	116
EBITDA	57	95	92	122	139
Interest charge	1	1	5	1	1
Tax on income	10	18	15	21	23
Minority Interests	-	-	-	-	-
Normalized Net profit	45	76	61	82	92
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Reported Net profit	45	76	61	82	92

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	63	45	76	61	82
Depre. & amortization	31	23	25	11	20
Change in working capital	-38	-34	-30	20	-17
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	56	34	71	93	85
Capital expenditure	-33	-5	-61	-43	-26
Others	-3	-3	-1	0	0
Cash flow from investing	-36	-8	-62	-43	-26
Net borrowings	7	0	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-10	-18	-25	-31	-41
Others	-	4	8	0	0
Cash flow from financing	-4	-14	-17	-31	-41
Net change in cash	17	12	-8	19	18

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash and equivalent	45	37	63	79	110
Short term Investment	81	122	122	122	122
Accounts receivable	59	56	55	64	71
Inventory	295	392	327	381	422
Other current asset	11	14	14	14	14
Total current assets	492	621	580	661	739
LT Investment	10	10	10	10	10
PPE	43	42	67	74	77
Leasehold rights	7	6	6	6	6
Intangible Asset	21	18	18	18	18
Other assets	21	22	22	22	22
Total non-cur assets	109	108	133	140	143
<b>Total Assets</b>	<b>602</b>	<b>729</b>	<b>713</b>	<b>801</b>	<b>881</b>
Short term loan	-	-	-	-	-
Account payable	253	317	271	317	350
Current maturities	-	-	-	-	-
Other current liabilities	5	9	9	10	12
Total current liabilities	258	327	280	327	362
Long term debt	-	-	-	-	-
Other LT liabilities	15	23	23	23	23
Total non-cur liabilities	-	-	-	-	-
<b>Total liabilities</b>	<b>273</b>	<b>350</b>	<b>303</b>	<b>350</b>	<b>385</b>
Authorized Share	200	200	200	200	200
Paid-up capital	200	200	200	200	200
Share Premium	40	40	40	40	40
Legal reserve	15	18	20	20	20
Retained earnings	74	121	150	191	237
<b>Total Equity</b>	<b>329</b>	<b>379</b>	<b>410</b>	<b>451</b>	<b>497</b>

**Important Ratios (Consolidated)**

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	23.3	39.3	-5.2	16.9	10.6
EBITDA	116.5	34.3	51.2	-23.1	33.8
Net profit	48.4	67.4	-18.9	33.7	11.8
Normalized earnings	48.4	67.4	-18.9	33.7	11.8
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	12.7	11.2	11.0	11.1	11.1
SG&A to sales	11.7	9.8	9.7	9.6	9.6
EBIT margin	2.2	2.7	2.4	2.6	2.6
Net profit margin	1.8	2.1	1.8	2.1	2.1
Norm profit margin	1.8	2.1	1.8	2.1	2.1
Norm ROA	7.5	10.4	8.6	10.2	10.4
Norm ROE	14.4	21.4	15.6	19.1	19.4
<b>Risk (x)</b>					
DE	0.8	0.9	0.7	0.8	0.8
Net D/E	0.7	0.8	0.6	0.6	0.6
Net debt/E	-	-	-	-	-
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.11	0.19	0.15	0.21	0.23
Normalized EPS	0.11	0.19	0.15	0.21	0.23
EBITDA	0.20	0.30	0.23	0.31	0.35
Book value	0.82	0.95	1.02	1.13	1.24
Dividend	0.04	0.06	0.08	0.10	0.11
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	28.1	16.8	20.7	15.5	13.9
Norm P/E	28.1	16.8	20.7	15.5	13.9
P/BV	3.9	3.4	3.1	2.8	2.6
EV/EBITDA	18.9	13.2	16.5	12.5	11.0
Dividend yield (%)	1.4	2.0	2.4	3.2	3.6

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p><b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p><b>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>
<p><b>สาขา บางนา</b> 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><b>สาขา มินท์ ทาวเวอร์</b> ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p><b>สาขา สีนธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p><b>สาขา สาทร</b> เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ บูตดิเลทที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p><b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมวังแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p><b>สาขา บิดดาณี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 073-350-140-4</p>				

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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