

TKN (TKN TB)

BUY

บมจ. เถ้าแก่น้อย ฟู๊ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	12.0
Price (04/03/2021)	10.1
up/downside (%)	+18.8
SET Index	1,534.11
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.26
Free float (%)	41.16
Market cap (Bt m)	13,938.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	255.84
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	12.20, 7.85, 10.92
IOD 2020	4
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	5,267	3,983	4,740	5,318
Normalized profit	391	306	551	619
Net profit	362	242	551	619
EPS (Bt) - norm	0.28	0.22	0.40	0.45
EPS (Bt)- reported	0.26	0.18	0.40	0.45
% growth y-y	-21.2	-33.2	127.7	12.3
Dividend/share (Bt)	0.26	0.21	0.36	0.40
BV/share (Bt)	1.55	1.47	1.51	1.55
EV/EBITDA (x)	27.3	32.1	19.3	17.7
PER (x) - norm	35.7	45.6	25.3	22.5
PER (x)	38.5	57.6	25.3	22.5
PBV (x)	6.5	6.9	6.7	6.5
Dividend yield (%)	2.6	2.1	3.6	4.0
ROE (%)	18.3	15.1	26.5	28.9
YE No. of shares (million)	1,380	1,380	1,380	1,380
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

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

ปัจจัยลบลากยาวจาก 4Q20 กระทบ 1H21 ฟิ้นซ้ำ

ระยะสั้นแนวโน้ม 1H21 ดูฟื้นตัวช้ากว่าที่เคยคาด เพราะยังประสบปัญหาเรือขาดแคลนกระทบต่อรายได้ส่งออกไปจีนพอควร และ COVID-19 ยังกระทบกำลังซื้อในประเทศ อีกทั้งยังอยู่ระหว่างการรวมโรงงาน อาจทำให้เผชิญกับค่าใช้จ่ายการย้ายโรงงานเข้ามาเพิ่มเติม แต่ยังคงคาดหวังการฟื้นตัวของกำไรในช่วง 3Q21 เมื่อปัญหาเรือคลี่คลาย ทั้งนี้ผู้บริหารยังคงเป้ารายได้ปีนี้ **Aggressive** ตามเดิมที่ +25% - 30% Y-Y และเน้นที่สินค้าใหม่เป็นหลักให้เป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตในปีใหม่ เช่น สำหรับรสชาติใหม่ ชานมได้หวัน และยังมีแผนเข้าสู่ธุรกิจ **Plant-Based Food** และกัญชงในระยะถัดไป ดังนั้นเราจึงปรับลดกำไรปกติปี 2020 ลง 14.8% เป็นโต 80.2% Y-Y จากเดิมคาดโต 111% Y-Y โตสูงจากฐานที่ต่ำมากในปีก่อน และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 12 บาท จากเดิม 14 บาท ราคาหุ้นที่ปรับลงมาทำให้มี **Upside 18.8%** และประกาศจ่ายปันผลงวด 2H20 หุ้นละ 0.1 บาท คิดเป็น Yield 1% จะขึ้น XD 15 มี.ค. และยังคงมองผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 4Q20 จึงคงคำแนะนำ **ซื้อ**

ยังคงเป้ารายได้ปีนี้ **Aggressive** ตามเดิม และมีแผนเข้าสู่ธุรกิจใหม่

จากประชุม Opp Day วานนี้ ผู้บริหารยังตั้งเป้ารายได้ปี 2021 **Aggressive** ตามเดิมที่ระดับ 5 - 5.2 พันล้านบาท (+25% - 30% Y-Y) กลับมาใกล้เคียงปี 2019 และตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นที่ 30% ดีขึ้นจาก 25.7% ในปี 2020 แต่ปรับลดอัตรากำไรสุทธิลงเป็น 10% จากเดิมที่ 12% - 14% โดยปีนี้จะเน้นกลยุทธ์การออกสินค้าใหม่เป็นหลัก บริษัทมีแผนออกสินค้าสำหรับ 3 รสชาติใหม่, ล่าสุดวางขายชานมได้หวันครบ 1.2 หมื่นสาขาทั่วประเทศแล้ว (คาดยอดขายเดือนละ 2 ล้านขวด) และมีแผนออกชานมรสชาติใหม่ในเดือน มิ.ย. 2021 รวมถึงจะนำชานมไปขายใน CLMV ด้วย นอกจากนี้ยังเปิดเผย Project ถัดไป เตรียมประกาศร่วมมือกับพันธมิตรทำ **Plant-Based Food** และอยู่ระหว่างศึกษาธุรกิจกัญชงเพื่อนำมาพัฒนาเป็นผลิตภัณฑ์ในอนาคต

ระยะสั้นยังมีปัจจัยลบรุนแรง

แม้คาด 1Q21 จะพลิกกลับมากำไรจากที่ขาดทุนใน 4Q20 แต่มองว่ายังไม่สดใส เพราะยังมีปัจจัยลบลากยาวมาจาก 4Q20 ทั้งกำลังซื้อในประเทศที่ถูกกระทบจาก COVID-19, นักท่องเที่ยวยังไม่กลับมา และปัญหาเรือขาดแคลนยังไม่คลี่คลายรายได้ส่งออกไปจีน 1QTD ยังทำได้เพียงครึ่งหนึ่งของคำสั่งซื้อ ยังคาดหวังการฟื้นตัวใน 2Q21 หรืออย่างช้า 3Q21 นอกจากนี้ยังอยู่ระหว่างการรวมโรงงาน (นพวงค์-โรจนะ) คาดจะแล้วเสร็จใน 2Q21 แม้ระยะกลาง-ยาวมองเป็นบวกต่อต้นทุนที่จะปรับลดลงจากได้ประโยชน์จาก Economies of Scale ของโรงงานโรจนะ และผลประโยชน์จากสิทธิพิเศษทางภาษี BOI แต่ระยะสั้นอาจต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายการย้ายโรงงานเข้ามาเพิ่มเติมใน 1H21 และคาดหวังการฟื้นตัวของผลประกอบการชัดเจนใน 2H21

ปรับลดประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

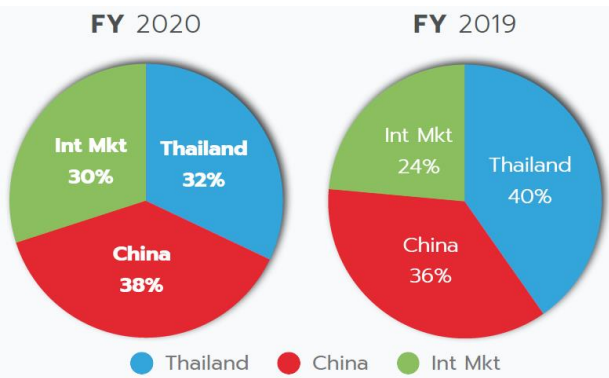
เราปรับลดกำไรปกติปี 2020 ลง 14.8% เป็น 551 ล้านบาท (+80.2% Y-Y) โดยปรับลดสมมติฐานรายได้จากโต 25% Y-Y เป็นโต 19% Y-Y จากการฟื้นตัวที่ดูช้ากว่าคาดใน 1H21 แต่ยังคงเป้ารายได้ชานมทั้งปี 15 ล้านขวด (ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 20-24 ล้านขวด) และยังไม่รวม **Plant-Based Food** และผลิตภัณฑ์จากกัญชงไว้ในประมาณการ โดยมองเป็น **Upside** ต่อกำไรในปี 2022 เป็นต้นไป และปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 12 บาท จากเดิม 14 บาท (อิง PE เดิม 28 เท่า)

Company Overview

TKN ประกอบการผลิตและจำหน่ายสาหร่ายแปรรูปภายใต้ตราสินค้า แก้วแก้น้อย, โคโนมิ และ Nora โดยมีผลิตภัณฑ์แบ่งตามกรรมวิธีการผลิต ได้ 4 ประเภท ได้แก่ สาหร่ายทอด สาหร่ายย่าง สาหร่ายอบ และสาหร่าย เเทมปุระ

รายการ	2562		2561		2560	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
สาหร่ายทอด	2,079.3	39	2,259.6	42	2,408.4	46
สาหร่ายย่าง	2,398.6	46	2,461.3	45	2,266.6	43
สาหร่ายเทมปุระ	143.0	3	132.3	2	99.5	2
สาหร่ายอบ	151.6	3	221.6	4	153.0	3
ผลิตภัณฑ์อื่นๆ'	494.3	9	352.4	6	336.1	6
รวมรายได้จากการจำหน่าย	5,266.8	100	5,427.2	100	5,263.6	100

สิ้นปี 2020 มีสัดส่วนการขายในประเทศ 32% และส่งออก 68% ของ รายได้รวม ตลาดส่งออกหลักคือ จีน อินโดนีเซีย มาเลเซีย สหรัฐฯ และ เวียดนาม โดยมีสัดส่วนรายได้จากจีน 38% ของรายได้รวม



ปัจจุบันมีโรงงานผลิต 2 แห่งตั้งอยู่ที่ นพวงศ์ จ.ปทุมธานี และ โรงงาน จ. อุดรธานี และมีสำนักงานในต่างประเทศที่ จีน และสหรัฐฯ

นอกจากนี้ยังมีการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น ธุรกิจร้านอาหารจำหน่ายขนม ขบเคี้ยวและของฝาก ธุรกิจผลิตผงปรุงรส ผลิตภัณฑ์เวย์โปรตีน (My Whey) และล่าสุดได้จำหน่ายชาสมุนไพรได้วันแบรนด์ Just Drink เป็นต้น

ปี 2019 บริษัทได้ร่วมมือกับพันธมิตรกลุ่ม Orion ประเทศเกาหลี โดย บริษัทดังกล่าวได้เข้ามาถือหุ้น TKN ราว 3.5% เพื่อแสดงความเชื่อมั่นในการขยายธุรกิจร่วมกัน และ TKN ได้แต่งตั้ง Orion เป็นตัวแทนจัดจำหน่ายแบบ Exclusive ในประเทศจีน

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ TKN โดยอิง PE 28 เท่า ใกล้เคียง ค่าเฉลี่ยในอดีต 5 ปีย้อนหลังของบริษัท

ESG

Environment

- TKN ให้ความสำคัญสร้างค่านิยมและจิตสำนึกในการรักษา สิ่งแวดล้อม และใช้ทรัพยากรอย่างมีคุณค่า เช่น การรณรงค์ลด ปริมาณการใช้กระดาษในสำนักงาน การปิดไฟในเวลาพักหรือเมื่อไม่ มีการใช้งาน และมีระบบบำบัดน้ำเสียในโรงงาน ดูแลการดำเนิน กระบวนการผลิตเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมและชุมชนมากที่สุด
- บริษัทตั้งใจลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมให้อยู่ในเกณฑ์น้อยที่สุด ตลอดจนทั้งสายธุรกิจ โดยมีการควบคุมผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมตาม มาตรฐานของกรมอุตสาหกรรมและมาตรฐานสากล รวมทั้งปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับที่เกี่ยวข้องอย่างครบถ้วน ทั้งการบำบัด น้ำเสีย การกำจัดกลิ่น และการกำจัดขยะมูลฝอย

Social

- บริษัทได้ตระหนักถึงการเป็นส่วนหนึ่งของสังคมในการช่วยเหลือ เกื้อกูล เพื่อเป็นการตอบแทนสังคมในท้องถิ่น โดยมีการสร้างงาน และสร้างโอกาสให้แก่ชุมชน การให้ทุนการศึกษา รวมทั้งส่งเสริม สุขภาพด้วยการให้บริการตรวจสุขภาพแก่ชุมชน และมีการบริจาค เพื่อสาธารณประโยชน์อย่างต่อเนื่อง
- บริษัทดำเนินการพัฒนาศักยภาพให้กับพนักงานในทุกระดับอย่าง ต่อเนื่อง โดยมุ่งเน้นพัฒนาบุคลากร ฝึกอบรมเสริมสร้างทักษะ ความรู้ ความสามารถ รวมถึงด้านจริยธรรม เพื่อเป็นแรงงานที่มี ทักษะและสร้างประโยชน์ให้กับองค์กรและสังคม

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 8 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นราย ใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่าง โปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายใน ของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือนก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน และภายใน 48 ชั่วโมง หลังจกเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว (Blackout Period)
- บริษัทยึดมั่นในแนวทางปฏิบัติ 5 หมวดเพื่อสร้างความโปร่งใสในการ ดำเนินงาน และเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการ ประกอบด้วย 1. สิทธิของผู้ถือหุ้น 2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่า เทียม 3. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย 4. การเปิดเผยข้อมูลและความ โปร่งใส 5. ความรับผิดชอบของกรรมการ

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่

บริษัทมีการขายสินค้าให้กับลูกค้ารายใหญ่ในประเทศ 2 ราย ซึ่งมีรายได้มากกว่า 10% ของรายได้ในประเทศ ได้แก่ ร้านสะดวกซื้อ 1 ราย และผู้แทนจำหน่าย 1 ราย ซึ่งหากลูกค้า 2 รายดังกล่าวลดหรือยกเลิกการสั่งซื้อสินค้าจากทางบริษัท อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการจำหน่ายในประเทศจีน

บริษัทมีสัดส่วนการขายในประเทศจีนราว 36% ของรายได้รวม ทำให้มีความเสี่ยงหากมีการเปลี่ยนแปลงในประเทศจีน ไม่ว่าจะเป็น พฤติกรรมของผู้บริโภคชาวจีน, สินค้าลอกเลียนแบบ, เกิดปัญหาขัดแย้งกับ Distributor หรือการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐ เป็นต้น

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม

ตลาดขนมขบเคี้ยวในประเทศถือเป็นอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันระดับหนึ่ง จากจำนวนผู้ประกอบการที่ค่อนข้างมาก และมีการพัฒนาสินค้าใหม่ออกมามากมายอย่างสม่ำเสมอ รวมถึงมีการทำโปรโมชั่นแข่งขันด้านราคากันระดับหนึ่ง ถือเป็นความเสี่ยงที่อาจกระทบต่อผลประกอบการของบริษัท หากไม่สามารถปรับตัวเปลี่ยนแปลงให้ทันความต้องการของผู้บริโภคได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักของบริษัทคือ สาหร่าย โดยสัดส่วนกว่า 90% เป็นการสั่งซื้อจากประเทศเกาหลี ซึ่งจัดเป็นสินค้าเกษตรที่มีความผันผวนของราคา ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงของปริมาณผลผลิตในแต่ละปีขึ้นอยู่กับสภาพอากาศ และความสามารถในการผลิต ดังนั้นหากราคาสาหร่ายปรับตัวสูงขึ้น หรือเกิดปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบ จะกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้หลักมาจากการส่งออกราว 60% ของรายได้รวม และรับรู้เงินสกุลเงินต่างประเทศ ในขณะที่มีการนำเข้าวัตถุดิบสาหร่ายจากต่างประเทศ ทำให้เกิดการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนแบบธรรมชาติ (Natural Hedge) นอกจากนี้ยังมีการใช้เครื่องมือทางการเงินเช่น Forward Contract ในการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนอีกทางหนึ่ง

ความเสี่ยงจากการเสื่อมสภาพของสินค้า

สินค้าของบริษัทคือ ขนมขบเคี้ยวประเภทสาหร่าย ซึ่งมีอายุการจัดเก็บเฉลี่ย 12 เดือน จึงต้องมีการบริหารจัดการทั้งด้านการผลิต และการจัดเก็บสินค้าคงคลังให้อยู่ในปริมาณที่เหมาะสม และหากในกรณีที่สินค้าคงคลังมีแนวโน้มที่จะมีอายุสูง ทางฝ่ายคลังสินค้าจะดำเนินการประสานงานฝ่ายขายและการตลาดเริ่มดำเนินการขายสินค้าดังกล่าว

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	5,663	5,267	3,983	4,740	5,318
Cost of sales	3,933	3,786	2,959	3,318	3,723
Gross profit	1,730	1,480	1,024	1,422	1,595
SG&A	1,219	1,112	749	853	957
Operating profit	511	369	275	569	638
Other income	35	30	16	27	29
EBIT	546	398	291	595	667
EBITDA	670	562	474	788	870
Interest charge	20	26	18	16	16
Tax on income	67	11	31	29	33
Earnings after tax	459	361	242	551	619
Minority interest	3	0	0	0	0
Normalized earnings	601	391	306	551	619
Extraordinary items	-142	-29	-64	0	0
Net profit	459	362	242	551	619

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	459	362	242	551	619
Deprec. & amortization	124	163	183	193	203
Change in working capital	-748	-59	272	-114	-180
Other adjustments	6	-4	-1	3	1
Cash flow from operations	-159	462	696	633	642
Capital expenditure	-147	-26	-234	-198	-200
Others	-67	-38	15	7	-12
Cash flow from investing	-214	-65	-220	-191	-212
Free cash flow	-373	397	477	441	431
Net borrowings	455	-45	-96	-26	137
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-471	-384	-360	-496	-557
Others	-8	32	23	5	5
Cash flow from financing	-24	-396	-433	-516	-415
Net change in cash	-397	1	43	-75	16

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash	183	170	209	134	149
Accounts receivable	696	919	436	649	729
Inventory	1,427	1,333	1,259	1,091	1,224
Other current assets	157	47	298	355	399
Total current assets	2,463	2,469	2,202	2,229	2,501
Investments	30	40	40	40	40
Plant, property & equipment	1,158	1,019	1,071	1,078	1,075
Other assets	137	179	169	162	174
Total assets	3,787	3,707	3,481	3,509	3,789
Short-term loans	881	855	690	657	787
Accounts payable	657	604	568	545	612
Current maturities	0	24	40	40	40
Other current liabilities	44	57	59	71	80
Total current liabilities	1,583	1,540	1,358	1,314	1,519
Long-term debt	19	0	68	75	82
Other non-current liab.	17	25	33	38	43
Total non-current liab.	37	25	101	113	125
Total liabilities	1,619	1,565	1,458	1,427	1,643
Registered capital	345	345	345	345	345
Paid up capital	345	345	345	345	345
Share premium	1,315	1,315	1,315	1,315	1,315
Legal reserve	35	35	35	35	35
Retained earnings	469	446	328	385	447
Minority Interests	4	0	0	3	4
Shareholders' equity	2,168	2,141	2,023	2,082	2,145

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	7.6	-7.0	-24.4	19.0	12.2
EBITDA	-29.0	-16.1	-15.6	66.4	10.4
Net profit	-24.5	-21.2	-33.2	127.7	12.3
Normalized earnings	-7.7	-35.0	-21.8	80.2	12.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	30.5	28.1	25.7	30.0	30.0
EBITDA margin	11.8	10.7	11.9	16.6	16.4
EBIT margin	9.6	7.6	7.3	12.6	12.6
Normalized profit margin	10.6	7.4	7.7	11.6	11.6
Net profit margin	8.1	6.9	6.1	11.6	11.6
Normalized ROA	15.9	10.5	8.8	15.7	16.3
Normalized ROE	27.8	18.3	15.1	26.5	28.9
Normalized ROCE	24.8	18.4	13.7	27.1	29.4
Risk (x)					
D/E	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8
Net D/E	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7
Net debt/EBITDA	2.2	2.5	2.6	1.6	1.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.33	0.26	0.18	0.40	0.45
Normalized EPS	0.44	0.28	0.22	0.40	0.45
EBITDA	0.49	0.41	0.34	0.57	0.63
Book value	1.57	1.55	1.47	1.51	1.55
Dividend	0.34	0.26	0.21	0.36	0.40
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	30.4	38.5	57.6	25.3	22.5
Norm P/E	23.2	35.7	45.6	25.3	22.5
P/BV	6.4	6.5	6.9	6.7	6.5
EV/EBITDA	23.0	27.3	32.1	19.3	17.7
Dividend yield (%)	3.4	2.6	2.1	3.6	4.0

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.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ 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 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ 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.บางกระสอ 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 ถ. 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.รอกสมอราย 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.รูสะมิแล 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 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, 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