

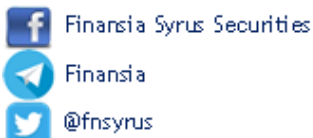
BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	15.0
Price (15/03/2021)	13.3
up/downside (%)	+12.8
SET Index	1,565.73
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/27.56
Free float (%)	26.86
Market cap (Bt m)	3,990.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	7.13
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	13.50, 10.50, 12.66
IOD 2020	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	2,284	2,743	3,078	3,339
Normalized profit	-64	127	181	209
Net profit	-64	127	181	209
EPS (Bt) - norm	-0.21	0.42	0.60	0.70
EPS (Bt) - reported	-0.21	0.42	0.60	0.70
% growth y-y	nm	nm	43.2	15.3
Dividend/share (Bt)	0.25	0.20	0.30	0.35
BV/share (Bt)	4.04	4.26	4.56	4.91
EV/EBITDA (x)	14.9	7.9	6.5	5.6
PER (x) - norm	nm	31.5	22.0	19.1
PER (x)	nm	31.5	22.0	19.1
PBV (x)	3.3	3.1	2.9	2.7
Dividend yield (%)	1.9	1.5	2.3	2.6
ROE (%)	-5.3	9.9	13.3	14.2
YE No. of shares (million)	300	300	300	300
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, Finansia estimates

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



ZEN (ZEN TB)

บมจ. เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป

เห็นสัญญาณการฟื้นตัว SSSG มี.ค.เป็นบวก

เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 15 บาท เพื่อสะท้อนมูลค่าที่แท้จริง โดยมองข้ามผลกระทบของ COVID-19 รอบสองที่กระทบกำไร 1Q21 อาจยังไม่ฟื้นตัวสนิท แต่เริ่มเห็นสัญญาณ SSSG ที่ดีขึ้นเป็นลำดับและมีลุ้นพลิกเป็นบวกในเดือน มี.ค. มาจากทั้งฐานต่ำปีก่อน และมีการปรับกลยุทธ์พลิกร้าน ZEN เป็น Buffet ณ ปัจจุบันรายได้ที่เร่งตัวขึ้นจากการทำ Buffet และการคุมค่าใช้จ่ายเข้มงวด ยังช่วยหักล้างผลลบของมาร์จิ้นที่ต่ำกว่า A-la-carte ได้ และคาดการณ์กำไรฟื้นตัวดีขึ้นใน 2Q21 ต่อเนื่องไปใน 2H21 โดยจะกลับมาขยายสาขาในรูปแบบ Franchise ในอัตราเร่งตามเดิม รวมถึงมีการปรับโมเดลใหม่ ๆ สำหรับแบรนด์เดิมที่มีอยู่แล้ว และยังมีแผนทำ M&A เพิ่มเติมด้วย ทั้งนี้เราปรับลดกำไรปีนี้ลง 23% เป็นกำไร 127 ล้านบาท พลิกจากที่ขาดทุน -64 ล้านบาท แต่ยังคงกำไรสุทธิปี 2022 ตามเดิม +43.2% Y-Y ยังแนะนำ ซื้อ มองผ่านกำไรต่ำสุดปีนี้ใน 1Q21

ระยะสั้นกำไร 1Q21 อาจยังไม่สนิท เพราะถูกกระทบจาก COVID-19 รอบสองในเดือน ม.ค. ทำให้ SSSG ยังติดลบสูง และทยอยดีขึ้นติดลบน้อยลงในเดือน ก.พ. แต่คาดเดือน มี.ค. จะพลิกเป็นบวก และคาดช่วยให้ SSSG 1Q21 ติดลบน้อยลงเหลือ -3% - 5% Y-Y จาก -21.5% Y-Y ใน 4Q20 ส่วนหนึ่งมาจากแรงหนุนของการทำโปรโมชัน ZEN Buffet (ราคา 599++) ตั้งแต่ 11 ก.พ. 2021 ปัจจุบันทำอยู่ 16 สาขาจากร้าน ZEN ทั้งหมดที่ 45 สาขา ซึ่งได้รับการตอบรับที่ดีมาก ทำให้รายได้ของสาขาที่มีการทำ Buffet เติบโตถึง 50% และช่วยหนุนให้รายได้ของสาขาที่ไม่ได้ทำ Buffet เติบโตได้ราว 20% ทั้งนี้บริษัทได้ตระหนักถึงผลลบจากอัตรากำไรขั้นต้นของ Buffet ที่ต่ำกว่า A-la-carte แต่การเพิ่มขึ้นของราคาต่อหัว, จำนวน Traffic ที่สูงขึ้น และบริษัทได้เน้นควบคุมค่าใช้จ่ายมากขึ้น เพื่อให้มี Bottom Line ที่ใกล้เคียงกัน อย่างไรก็ตาม เรามีมุมมองค่อนข้างลบต่อการทำ Buffet เป็นระยะเวลานาน เพราะมีความเสี่ยงต่อความเคยชินของผู้บริโภค อาจทำให้การปรับขึ้นราคาในอนาคตทำได้ยาก และอาจกระทบต่อคุณภาพของอาหาร ซึ่งท้ายที่สุดอาจกระทบต่อลูกค้าเดิมของ ZEN (ระดับกลางถึงบน ที่ให้ความสำคัญกับคุณภาพอาหารเป็นหลัก)

คาดการณ์การฟื้นตัวดีขึ้นใน 2Q21 - 2H21

เรายังคาดหวังการฟื้นตัวของกำลังซื้อ และการกลับมาทานอาหารนอกบ้านมากขึ้นภายหลังสถานการณ์ COVID-19 เริ่มผ่อนคลาย บริษัทตั้งแต่ปี SSSG ปีนี้ +20% - 30% Y-Y และมีแผนกลับมาเปิดสาขาใหม่ในอัตราเร่งตามเดิมราว 100-150 แห่งส่วนใหญ่เป็นสาขาในรูปแบบ Franchise ตามเดิม และจะนำเสนอใน Format ใหม่ เช่น แบรินด์ เชียง (มี new format แบบรถเข็น), ต่อมัว (Stand Alone) และ AKA (มีแผนรุก Franchise ในต่างจังหวัด) รวมถึงจะ Launch โมเดลใหม่ Cloud Kitchen ภายใต้ Street Food Theme คาดกำไรจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งใน 2Q21 และต่อเนื่องใน 2H21 ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่ต่ำในปีก่อน

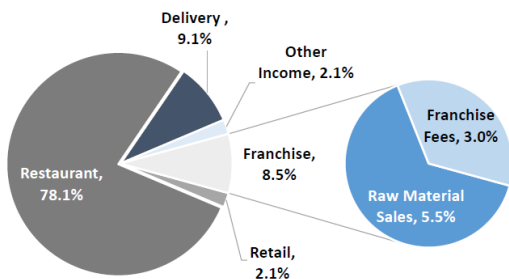
ปรับลดกำไรปีนี้ แต่ยังพลิกจากที่ขาดทุนปีก่อน และยังคงกำไรปีหน้าตามเดิมด้วยกำไร 1Q21 ที่ถูกกระทบจาก COVID-19 รอบสอง เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2021 ลง 23% เป็น 127 ล้านบาท พลิกจากที่ขาดทุน -64 ล้านบาทในปีก่อน แต่ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022 - 2023 ตามเดิมเป็นเติบโต 43.2% Y-Y และ 15.3% Y-Y ตามลำดับ และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 เท่ากับ 15 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า) แม้เรามีมุมมองระยะยาวต่อจำนวนแบรนด์ร้านอาหารที่ค่อนข้างมาก และมีทั้งสาขาของตนเอง และสาขา Franchise ทำให้การบริหารจัดการมีความซับซ้อน ต้องพึ่งพิง Outsource ในบางจุด และเกิดประโยชน์จาก Economies of Scale ได้ยาก (มี Net Margin ราว 3%-5% ต่ำกว่าคู่แข่งซึ่งอยู่ที่ 13%-15%) แต่ด้วยผลงานที่ผ่านมาของบริษัทได้พิสูจน์ถึงความสามารถในการบริหารจัดการแบรนด์ ทำให้เป็นที่ยอมรับและผู้บริหารก็จัดการแบรนด์เป็นอย่างดี เช่น ZEN, AKA, On the table, ต่อมัว และเชียง เป็นต้น ในขณะที่บริษัทยังเดินหน้าเปิดโอกาสให้กับตัวเองในการแสวงหาช่องทางการเติบโตตั้งแต่ต้นน้ำถึงปลายน้ำอย่างต่อเนื่อง ล่าสุดอยู่ระหว่างพิจารณา M&A เพิ่มเติม คาดเห็นความชัดเจนภายในปีนี้ จึงยังแนะนำซื้อ

Company Overview

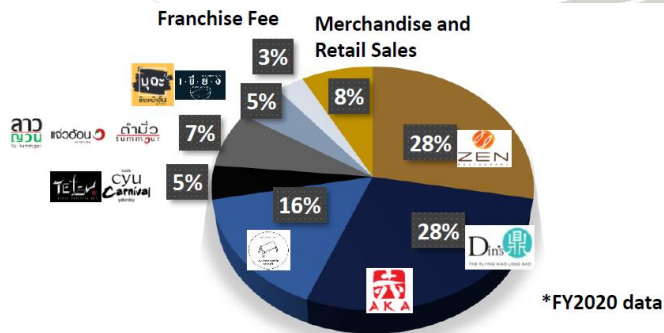
ZEN ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ผ่านการดำเนินงานของบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจร้านอาหาร และธุรกิจที่เกี่ยวข้องได้แก่

1. ธุรกิจให้บริการร้านอาหารภายใต้แบรนด์ของกลุ่มบริษัท
2. ธุรกิจ Franchise ภายใต้แบรนด์ของกลุ่มบริษัท
3. ธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น Delivery, Catering, Restaurant Management และ Commercial Retail (จำหน่ายสินค้า Ready to eat, Ready to cook)

Revenue Structure



สิ้นปี 2020 บริษัทมีร้านอาหารรวมทั้งสิ้น 346 สาขา แบ่งเป็นสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของ 148 สาขา และสาขา Franchise 198 สาขา โดยมีแบรนด์ร้านอาหารหลากหลายแบรนด์ได้แก่ ZEN, AKA, On the table, ดำมั่ว, ลาวญวน, แจ่วฮ้อน, Tetsu, Suhi Cyu&Carnival Yakiniku, เชียง เป็นต้น



Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ ZEN โดยอิง PE 25 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มร้านอาหารในอุตสาหกรรม

ESG

Environment

- ZEN ได้ให้ความสำคัญกับความปลอดภัยต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และคุณภาพชีวิตของผู้คนที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการดำเนินงานทั้งหมดของบริษัท รวมถึงจัดให้มีการควบคุมการปฏิบัติตามกฎหมายและระเบียบข้อบังคับต่างๆตามเจตนารมณ์ของกฎหมาย และกฎระเบียบของหน่วยงานที่ดูแล รวมถึงพยายามปลูกจิตสำนึกความรับผิดชอบต่อชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม ให้เกิดขึ้นในพนักงานทุกระดับ

Social

- บริษัทให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค โดยมีฝ่ายวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่มีบุคลากรที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญทำการคัดเลือกวัตถุดิบ และนำมาทดลองประกอบอาหารเพื่อทดสอบและพัฒนาคุณภาพอยู่ตลอดเวลา เพื่อให้มั่นใจว่าวัตถุดิบดังกล่าวอยู่ในเกณฑ์และได้มาตรฐาน โดยคำนึงถึงความปลอดภัยและประโยชน์ต่อผู้บริโภคเป็นสำคัญ
- บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาบุคลากร โดยมีการจัดทำสัญญาว่าจ้างแรงงานปฏิบัติตามพรบ.แรงงาน จัดให้มีผลตอบแทนและสวัสดิการที่ดีตามที่กฎหมายกำหนด รวมถึงมีการว่าจ้างแรงงานต่างด้าวโดยถูกต้องตามกฎหมาย และกำหนดให้พนักงานที่ประกอบอาหารในครัวได้รับการฝึกอบรมและมีบัตรประจำตัว "ผู้สัมผัสอาหาร" ตามพรบ.การสาธารณสุข

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 10 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 5 คน ซึ่งมากกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด ทำให้เกิดการถ่วงดุลในการออกเสียงเพื่อพิจารณาเรื่องต่างๆ และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และโปร่งใส ทั้งรายงานข้อมูลทางการเงินและข้อมูลทั่วไปตามหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ตลอดจนข้อมูลสำคัญที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท
- เพื่อป้องกันการใช้ข้อมูลภายในโดยมิชอบ บริษัทได้กำหนดไม่ให้นักกรรมการและผู้บริหารของบริษัท รวมถึงผู้บริหารในสายงานบัญชีและการเงิน และผู้ปฏิบัติงานที่เกี่ยวข้องที่ได้รับทราบข้อมูลภายในเกี่ยวกับงบการเงิน หรือผลการดำเนินงานของบริษัท รวมถึงข้อมูลภายในอื่นที่เป็นสาระสำคัญ ชื้อ ขาย เสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนบุคคลอื่น ในช่วงระยะเวลา 30 วันก่อนการเปิดเผยงบการเงินให้แก่สาธารณชน และอย่างน้อยอีก 24 ชั่วโมงหลังเปิดเผยข้อมูลแล้ว

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง

ธุรกิจร้านอาหารมีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง และนับวันจะทวีความรุนแรงมากขึ้น บริษัทต้องแข่งขันกับผู้ประกอบการธุรกิจร้านอาหารนานาชาติเป็นจำนวนมาก ซึ่งมีทั้งผู้ประกอบการจากต่างประเทศ, ผู้ประกอบการที่ดำเนินกิจการมานานในประเทศ และผู้ประกอบการร้านอาหารรายเล็กอีกจำนวนมาก เนื่องจากเป็นธุรกิจที่มี Barrier to entry ค่อนข้างต่ำ ทำให้ลักษณะการแข่งขันในธุรกิจเป็นในเชิงราคาและคุณภาพของอาหาร ความหลากหลาย ความคุ้มค่า ประสิทธิภาพการบริการ จำนวนและตำแหน่งที่ตั้งของร้านอาหาร การบำรุงรักษาร้านอาหารให้เป็นที่ยอมรับของลูกค้า รวมถึงชื่อเสียงและความแข็งแกร่งของแบรนด์

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

เนื่องจากวัตถุดิบส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นสินค้ากลุ่มประมงและผลผลิตทางการเกษตร ซึ่งมีความผันผวนทั้งด้านปริมาณและราคาตามฤดูกาล ความแปรปรวนของสภาพอากาศ และโรคระบาด เป็นต้น โดยสิ้นปี 2020 มีต้นทุนวัตถุดิบอาหาร (Food Cost) คิดเป็นสัดส่วน 68% ของต้นทุนขายรวม ซึ่งวัตถุดิบบางรายการ บริษัทได้ทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้าทั้งระยะสั้นและระยะกลาง รวมถึงมีการจัดซื้อจากผู้จัดจำหน่ายรายหลาย เพราะหากราคาวัตถุดิบมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือเกิดปัญหาขาดแคลน อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการไม่ประสบความสำเร็จของแบรนด์ใหม่หรือสาขาที่เปิดใหม่

หนึ่งในกลยุทธ์สร้างการเติบโตของบริษัทคือ การนำเสนอแบรนด์ร้านอาหารใหม่ให้กับผู้บริโภค และการขยายสาขาร้านอาหาร ซึ่งหากไม่ประสบความสำเร็จได้ตามเป้าหมาย ไม่ว่าจะเป็นภายใต้สาขาของบริษัทเอง หรือสาขาในรูปแบบ Franchise อาจเป็นลบต่อรายได้และผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการขยายธุรกิจ Franchise

ด้วยลักษณะธุรกิจ Franchise ในการขยายสาขาทั้งในประเทศและต่างประเทศ ทำให้บริษัทต้องเผชิญความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ข้อบังคับต่างๆ รวมถึงความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการต้นทุนและระบบ Supply Chain ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และการที่ Franchisee ไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขสัญญา ปัจจุบันสิ้นปี 2020 บริษัทมีจำนวนสาขา Franchise เท่ากับ 198 สาขา คิดเป็นสัดส่วน 57% ของสาขาทั้งหมด และมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจ Franchise อยู่ที่ 8.5% ของรายได้รวม

ความเสี่ยงจากโรคระบาด

ไม่เพียงแต่โรคระบาดในสัตว์ เช่น โรคไข้หวัดนก หรือ โรคไข้หวัดแอฟริกันหมู ที่อาจทำให้ลูกค้าไม่มั่นใจในความปลอดภัยของเนื้อสัตว์ หรือ อาจทำให้ราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวสูงขึ้น กระทบต่อต้นทุนอาหารของบริษัทได้ แต่ล่าสุดเราได้เผชิญกับโรคระบาดในคน เช่น COVID-19 ที่กระทบต่อพฤติกรรมกรรมการทานอาหารในร้านอาหารของผู้บริโภค จากทั้งมาตรการ Lockdown ที่ส่งผลกระทบถึงขั้นปิดการให้บริการทานในร้านเป็นการชั่วคราว หรือจำนวนลูกค้าเข้าร้านน้อยลง เพราะความกังวลต่อโรคระบาด ล้วนส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,102	2,284	2,743	3,078	3,339
Cost of sales	1,621	1,229	1,458	1,625	1,753
Gross profit	1,481	1,055	1,285	1,453	1,586
SG&A	1,392	1,154	1,152	1,262	1,369
Operating profit	90	-99	133	191	217
Other income	42	49	52	58	63
EBIT	131	-50	185	249	281
EBITDA	326	349	634	754	848
Interest charge	4	34	31	28	26
Tax on income	21	-21	28	40	46
Earnings after tax	106	-63	127	181	209
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	112	-64	127	181	209
Extraordinary items	-6	0	0	0	0
Net profit	106	-64	127	181	209

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	106	-64	127	181	209
Deprec. & amortization	195	399	449	505	567
Change in working capital	46	-76	-66	3	9
Other adjustments	0	1	0	0	0
Cash flow from operations	347	261	510	689	785
Capital expenditure	-353	-235	-430	-460	-490
Others	-49	-35	92	-23	-18
Cash flow from investing	-403	-270	-338	-483	-508
Free cash flow	-56	-9	172	206	276
Net borrowings	-631	778	-75	-75	-75
Equity capital raised	957	0	0	0	0
Dividends paid	-100	-160	-61	-91	-105
Others	42	207	-57	10	8
Cash flow from financing	267	825	-192	-156	-172
Net change in cash	211	816	-20	50	105

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash & ST investment	363	269	249	299	403
Accounts receivable	106	72	60	67	73
Inventory	95	87	80	89	96
Other current assets	33	34	33	37	40
Total current assets	598	462	421	492	613
Investments	0	2	0	0	0
Plant, property & equipment	884	720	701	656	579
Other assets	562	1,505	1,415	1,438	1,456
Total assets	2,044	2,689	2,537	2,586	2,648
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	295	252	160	178	192
Current maturities	1	203	200	200	200
Other current liabilities	186	112	118	123	134
Total current liabilities	481	566	478	501	526
Long-term debt	0	778	703	628	553
Other non-current liab.	128	133	80	89	97
Total non-current liab.	129	912	783	717	650
Total liabilities	610	1,478	1,260	1,219	1,176
Registered capital	300	300	300	300	300
Paid up capital	300	300	300	300	300
Share premium	960	960	960	960	960
Legal reserve	30	30	30	30	30
Retained earnings	144	-79	-13	78	182
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,434	1,211	1,277	1,368	1,472

Important Ratios (Consolidated)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	6.2	-26.4	20.1	12.2	8.5
EBITDA	-12.1	7.2	81.6	18.9	12.4
Net profit	-24.2	nm	nm	43.2	15.3
Normalized earnings	-20.0	nm	nm	43.2	15.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	47.7	46.2	46.9	47.2	47.5
EBITDA margin	10.5	15.3	23.1	24.5	25.4
EBIT margin	4.2	-2.2	6.8	8.1	8.4
Normalized profit margin	3.6	-2.8	4.6	5.9	6.3
Net profit margin	3.4	-2.8	4.6	5.9	6.3
Normalized ROA	5.5	-2.4	5.0	7.0	7.9
Normalize ROE	7.4	-5.3	9.9	13.3	14.2
Normalized ROCE	8.4	-2.3	9.0	12.0	13.2
Risk (x)					
D/E	0.4	1.2	1.0	0.9	0.8
Net D/E	0.2	1.0	0.8	0.7	0.5
Net debt/EBITDA	0.8	3.5	1.6	1.2	0.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.35	-0.21	0.42	0.60	0.70
Normalized EPS	0.37	-0.21	0.42	0.60	0.70
EBITDA	1.09	1.16	2.11	2.51	2.83
Book value	4.78	4.04	4.26	4.56	4.91
Dividend	0.20	0.25	0.20	0.30	0.35
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	37.6	nm	31.5	22.0	19.1
Norm P/E	35.6	nm	31.5	22.0	19.1
P/BV	2.8	3.3	3.1	2.9	2.7
EV/EBITDA	13.0	14.9	7.9	6.5	5.6
Dividend yield (%)	1.5	1.9	1.5	2.3	2.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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 ถนนบรรทัดทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สิ้นธร 1 130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สิ้นธร 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 ต. 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.รูสมะมีแล 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 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, HMPPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PS, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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