

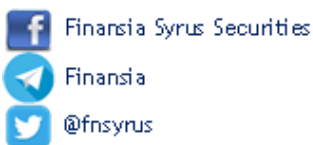
BUY

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	4.00
Price (18/03/2021)	3.00
up/downside (%)	+33.3
SET Index	1,568.82
Sector	Commerce
Foreign limit/actual (%)	49.00/4.13
Free float (%)	31.80
Market cap (Bt mn)	1,800.00
Avg daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	34.15
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	3.06, 1.95, 2.45
IOD 2020	3
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	3,587	3,315	4,923	5,528
Normalized earnings	78	55	108	128
Reported Net profit	78	55	108	128
Normalized EPS (Bt)	0.13	0.09	0.18	0.21
EPS (Bt)	0.13	0.09	0.18	0.21
% growth	-5.9	-29.4	96.8	18.5
Dividend (Bt)	0.06	0.08	0.08	0.10
BV/share (Bt)	1.13	1.16	1.25	1.36
EV/EBITDA (x)	14.88	19.88	14.04	11.83
Norm. PER (x)	23.21	32.86	16.70	14.09
PER (x)	23.21	32.86	16.70	14.09
PBV (x)	2.66	2.59	2.40	2.20
Dividend yield (%)	2.0	2.7	2.8	3.3
ROE (%)	15.0	8.0	14.9	16.3
YE No. of shares (million)	600	600	600	600
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FINANSIA estimates

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



Ride the Trends

จากการประชุมนักวิเคราะห์ล่าสุด ยอดขายใน 2M21 เติบโตแข็งแกร่ง โดยมี SSSG โดยรวมมากกว่า 20% Y-Y โดยหลักมาจากคำสั่งซื้อ iPhone12 ที่เลื่อนมาจากปี 2020 รวมถึง iPad และ MacBook ที่ได้โอนส่งจากเทรนด์ Work From Home ในสถานการณ์ COVID-19 ทำให้แนวโน้ม 1H21 สดใสจากพื้นฐานที่ต่ำปีก่อน และคาดว่าจะการกลับมาเปิดเมืองเป็นปกติ จะทำให้ผู้บริโภคกลับมาซื้อสินค้าในกลุ่ม Digital Lifestyle เพิ่มมากขึ้นตลอดทั้งปี 2021 ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าที่มีมาร์จินสูง ในปี 2021 เราปรับประมาณการรายได้เพิ่มขึ้น 19.4% เป็น 4,923 ลบ. +48.5% Y-Y แต่ปรับอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 14% จากเดิม 14.5% เหตุจากคาดการณ์ยอดขายกลุ่มสินค้า Apple โตเร็วกว่ายอดขายกลุ่มสินค้า Digital Lifestyle เราคาดการณ์กำไรปี 2021-2024 จะโตเฉลี่ย 15.6% CAGR จากเดิมที่คาด 13.9% ประเมินมูลค่าพื้นฐานอ้างอิง 2-Year PE ของกลุ่มสินค้า IT (COM7, SYNEX, SPVI, IT) ที่ 22 เท่า ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 4 บาท (PE'21 22x, PEG'21 1.4x) แนะนำ "ซื้อ"

Theme 5G และ Apple Silicon Chip จะหนุนการเติบโตในอีก 3 ปีนี้

ในระยะยาวการเข้ามาของเทคโนโลยี 5G จะช่วยหนุนยอดขาย iPhone (34% ของรายได้รวม) รวมถึงอุปกรณ์ต่อพ่วงที่เกี่ยวข้อง อย่างเคสมือถือ ฟิล์มมือถือ หูฟัง เป็นต้น ซึ่งมาร์จินดี ส่วนชิพเซมิคอนดักเตอร์ใหม่ Apple Silicon จะช่วยสร้างความแตกต่างให้สินค้ากลุ่ม PC & Notebook (25% ของรายได้รวม) เร็วกว่า ใช้พลังงานน้อยกว่าราคาเท่าเดิม จากที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีที่มีนัยสำคัญมาหลายปี ด้วยข้อดีที่กล่าวไป นอกจากจะช่วยให้ลูกค้า Apple เดิม มาซื้อใหม่แล้ว เราคาดว่าจะช่วยหนุนผู้บริโภคที่ใช้ระบบอื่น (Window, Linux) เปลี่ยนมาใช้ด้วย เป็นปัจจัยบวกต่อรายได้ในอีกอย่างต่ำ 3 ปีข้างหน้าของบริษัท

สินค้า Apple ในร้าน .life และร้าน U-Store หนุนการเติบโตปี 2021

การนำสินค้า Apple ไปวางขาย 22 สาขาเมื่อช่วงเดือนตุลาคม 2020 เริ่มเห็นผลลัพธ์ที่ทยอยเยี่ยม โดย ผบห. เปิดเผยถึง SSSG ของร้าน .life โตถึง +80% Y-Y ในเดือนธันวาคมและ +30% Y-Y ในเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ ถึงแม้จะมีปัญหาสินค้าไม่พอขายก็ตาม ซึ่งปัญหานี้คาดว่าจะยังมีต่อไปจนถึงกลางปีนี้

บริษัทตั้งเป้าเปิดร้านเพิ่มอีก 7 สาขาในปี 2021 ประกอบด้วยร้าน U-Store 4 สาขา (2 สาขาจะเปิดภายใน 2Q21), ร้าน .life 2 สาขา, และร้าน iStudio 1 สาขา (เซ็นทรัลศรีราชาเปิดใน 4Q21) รวมทั้งหมดเป็น 54 สาขา

ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 4 บาท แนะนำ "ซื้อ"

เราปรับกำไรปี 2021 ขึ้น 13.7% เป็น 108 ลบ. จาก 95 ลบ. โดยมี CAGR 2021-2024 ที่ 15.6% โดยหลักจากรายได้ที่มีแนวโน้มเติบโตมากกว่าคาด ทั้งรายได้ที่เข้ามาเพิ่มจากการวางสินค้า Apple ในร้าน .life ที่จะเห็นผลชัดเจนในปีนี้ รวมถึงกระแส Megatrends (5G, Work From Home, IOT) ที่จะหนุนการเติบโตในระยะยาว เรา Re-rate PE ขึ้นเป็น 22 เท่า จาก 19.5 เท่า โดยอ้างอิงจาก 2-Year PE ของกลุ่มสินค้า IT (COM7, SYNEX, SPVI, IT) ที่ตลาดเริ่มให้ Premium สะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่ง ได้ราคาเป้าหมาย 4 บาท แนะนำ "ซื้อ"

Company Overview

CPW ดำเนินธุรกิจค้าปลีกสินค้ากลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์ ผ่านร้าน .life เป็นหลัก อีกทั้ง บริษัทยังเป็นตัวแทนการจัดจำหน่ายสินค้า Apple ในประเทศไทย ประเภท Apple Premium Reseller (APR), Apple Authorized Reseller (AAR) และ Campus Experience Store ที่ได้รับอนุญาตอย่างเป็นทางการจาก Apple South Asia (Thailand) Limited และยังเป็นคู่ค้าบริการซ่อมบำรุงอย่างเป็นทางการหรือ Apple Authorized Service Provider (ASP) ให้แก่ Apple อีกด้วย

ร้านค้าที่จำหน่ายสินค้าแบรนด์ Apple ได้แก่ ร้าน iStudio by copperwired, U-Store by copperwired และ ร้าน Ai_ และ iServe เป็นร้านที่บริการซ่อมบำรุงผลิตภัณฑ์ Apple

สำหรับธุรกิจจัดจำหน่ายคำสั่งเชิงพาณิชย์ในสินค้ากลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์ ดำเนินการโดยบริษัท โคแอน จำกัด ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการขายสินค้าที่นำเข้าจากต่างประเทศและเน้นขายให้แก่กลุ่มลูกค้าที่นำไปจำหน่ายสินค้าให้แก่ลูกค้ารายย่อย

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ CPW ที่ 4 บาทต่อหุ้น โดยอิง PE 22 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 2-Year PE ของกลุ่มสินค้า IT มี PEG 1.4 เท่า สะท้อนถึงมุมมองการเติบโตที่แข็งแกร่งจาก ธีม 5G และเทคโนโลยีใหม่อย่าง Apple Silicon Chip

ESG

Environment

- CPW กำหนดนโยบายสิ่งแวดล้อมเพื่อเป็นแนวทางในการดำเนินกิจการด้วยความรอบคอบ ระวังไม่ให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในบริเวณชุมชนใกล้เคียงหรือลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมให้น้อยที่สุด
- CPW สนับสนุน ส่งเสริม และปลูกจิตสำนึกให้ผู้บริหารและพนักงานของบริษัททุกระดับ มีความรับผิดชอบต่อสังคม โดยปฏิบัติตามนโยบายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับสังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด

Social

- CPW มีแนวทางปฏิบัติหรือควบคุมให้มีการปฏิบัติตามกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง รวมถึงให้ความร่วมมือ และอาสาทำกิจกรรมที่เป็นประโยชน์ต่อชุมชนและสังคม เพื่อส่งเสริมให้เกิดความเข้มแข็งทางเศรษฐกิจ ตลอดจนการฟื้นฟูสังคมและวัฒนธรรม

Governance

- คณะกรรมการบริษัทมุ่งมั่นที่จะดูแลให้มีการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ และระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูล โดยบริษัทจะให้ความสำคัญกับการเปิดเผยอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และโปร่งใส ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลทั่วไปที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการเงิน เพื่อให้ผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งหมดได้รับทราบข้อมูลอย่างเท่าเทียมกัน
- บริษัทให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้ถือหุ้นโดยไม่กระทำการใดๆ อันเป็นการละเมิดหรือรุกรานสิทธิของผู้ถือหุ้น นอกเหนือจากสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้น
- บริษัทมีนโยบายการดำเนินกิจการให้ถูกต้องตามกฎหมาย และเป็นประโยชน์ต่อสังคม สนับสนุนให้พนักงานของบริษัทปฏิบัติงานอย่างมีคุณธรรม จริยธรรม และเป็นพลเมืองที่ดีของประเทศไทย รวมทั้งส่งเสริมให้ลูกค้าของบริษัทดำเนินธุรกิจให้ถูกต้องด้วยความโปร่งใสด้วยเช่นกัน

Key Projection Change

Assumptions	Current			Previous			% Change		
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
Revenue (Bt. mn)	4,923	5,528	6,126	4,123	4,536	4,947	19.4	21.9	23.8
GP (Bt. mn.)	690	778	864	599	667	735	15.2	16.6	17.6
%GPM	14.02	14.07	14.10	14.52	14.70	14.87	-0.50	-0.63	-0.77
SG&A (Bt. mn.)	576	639	701	501	549	595	15.0	16.4	17.8
%to sales	11.71	11.56	11.45	12.15	12.10	12.02	-0.44	-0.54	-0.57
NP (Bt. mn.)	108	128	147	95	111	129	13.7	15.3	14.0
%NPM	2.19	2.31	2.39	2.30	2.45	2.61	-0.11	-0.14	-0.22

Revenue Growth and Gross Profit Margin (%)

Product Categories	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Digital lifestyle	16.8	18.2	10.1	-16.1	46.6	13.5	11.4
iPhone	2.1	17.7	29.5	0.5	52.9	10.4	9.5
iPad, Macbook, iMac	7.2	9.7	0.2	-1.3	48.5	13.2	11.7
Services	-4.5	15.1	-2.3	-23.1	11.4	12.3	10.8
%Overall GPM	15.1	14.6	14.8	14.2	14.0	14.1	14.1

Revenue Structure (%)

Product Categories	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Digital lifestyle	42.9	43.8	43.0	39.0	38.5	38.9	39.1
iPhone	26.7	27.1	31.3	34.0	35.0	34.4	34.0
iPad, Macbook, iMac	27.7	26.2	23.4	25.0	25.0	25.2	25.4
Services	2.8	2.8	2.4	2.0	1.5	1.5	1.5

Same-Store-Sales Growth (%)

Sales Channels	2018*	2019*	2020*	2021E	2022E	2023E	2024E
iStudio store	1.0	17.0	-22.8	10.0	10.0	5.0	5.0
life store	12.0	19.0	-1.0	10.0	10.0	5.0	5.0
iServe store	64.0	-24.0	-22.8	15.0	3.0	3.0	3.0

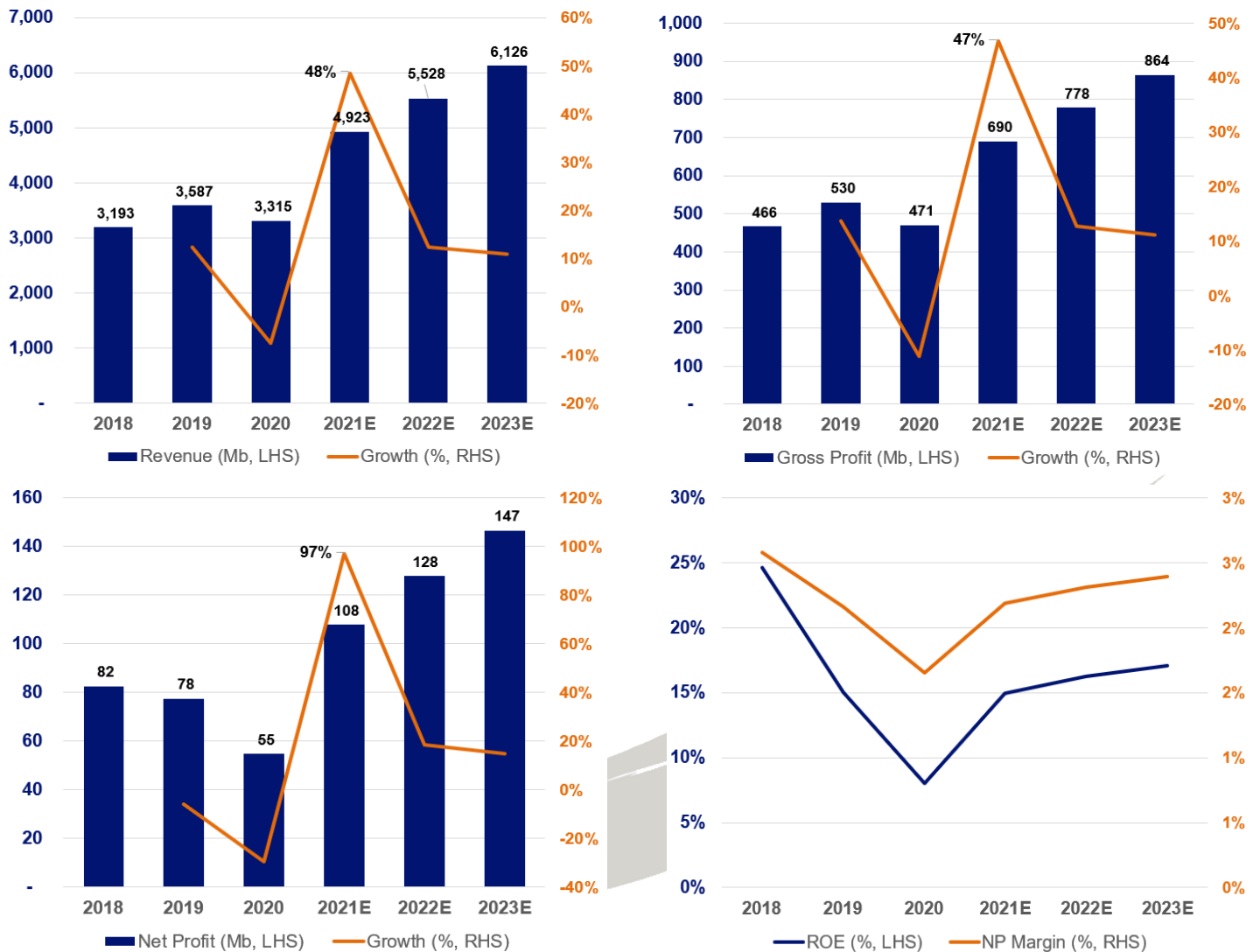
Number of stores (Unit)

Sales Channels	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
iStudio store	16	15	18	23	24	25	26
life store	18	21	23	25	28	31	34
iServe store	5	6	6	6	6	6	6
Total	39	42	47	54	58	62	66

Source: Finansia Estimate

* Approximate Figures

CPW Key Performance and 3-Year Projection



Source: Company Data, Finansia Estimates

Peers Comparison

Ticker	Company Name	2020 GPM (%)	2020 NPM (%)	2020 Apple product share* (%)	2020 ROE (%)	Current PBV (x)	PE'20 (x)	Current PE (x)	2-Years Trailing PE (x)
COM7 TB	COM7	11.0	2.0	40-60%	18.5	4.8	18.3	26.7	15.0
IT TB	IT CITY	15.0	-0.6	n/a	-4.1	1.0	n/a	n/a	29.6
SPVI TB	SPVI	12.6	4.0	90	41.3	18.3	35.5	47.3	29.4
SYNEX TB	SYNEX	4.4	2.0	20	19.2	5.9	21.3	31.9	14.6
	Average	10.8	1.8		18.7	7.5	25.0	35.3	22.2
CPW TB	COPPERWIRED	14.2	1.6	78	8.0	2.4	21.1	30.9	162**

Source: Finansia Estimate

* Approximate Figures

** Since CPW IPO Date: Oct 18, 2019

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

1. ความเสี่ยงจากการไม่ได้ต่อสัญญาในการเป็นตัวแทนจำหน่ายจากผู้ผลิตสินค้ารายใหญ่

บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากแบรนด์ Apple มากถึง 78% ของรายได้รวม จึงมีความเสี่ยงถ้า Apple South Asia (Thailand) Limited ยกเลิกสัญญา อย่างไรก็ตาม CPW ดำเนินธุรกิจค้าปลีกเป็นเวลานาน ปฏิบัติตามเงื่อนไขในสัญญาอย่างเคร่งครัด อีกทั้งบริษัทยังมีสินค้ากลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์ที่ขายผ่านร้าน .life มาลดความเสี่ยงในเรื่องนี้ไปบ้าง

2. ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของสาขาในเขตธุรกิจใหญ่ในกรุงเทพมหานคร

บริษัทมีจำนวนร้านค้า iStudio ตั้งอยู่ในกรุงเทพฯ 11 สาขา จากทั้งหมด 14 สาขา อย่างไรก็ตามบริษัทมีนโยบายขยายสาขาไปตามการขยายตัวของความเป็นเมืองในประเทศไทยในอนาคต เพื่อลดความเสี่ยงนี้

3. ความเสี่ยงจากการขยายสาขาใหม่

การประเมินความคุ้มค่าของการเปิดสาขาใหม่จะทำให้ยากขึ้น เพราะอาจจะต้องเปิดสาขาที่ไกลจากเขตเมืองหรือตามมหาวิทยาลัยแทน ส่งผลต่อความแม่นยำในการประเมินความเสี่ยง อย่างไรก็ตามบริษัทได้พยายามสร้างมาตรฐานการบริหารความเสี่ยง โดยมีการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการเปิดสาขาใหม่ ทั้งทำเลที่ตั้ง ปริมาณลูกค้า ขนาดร้าน ยอดขาย อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจทุกครั้ง

4. ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจ

รายได้จากการขาย Smart Phone, Computer และ Tablet คิดเป็นสัดส่วน 55% ของรายได้รวม ซึ่งมีทั้งคู่แข่งทางตรงและทางอ้อม เช่น COM7 SPVI และ JMART เป็นต้น อย่างไรก็ตาม บริษัทพยายามกระจายรายได้ไปสู่กลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์มากขึ้น รวมถึงการสนับสนุนช่องทางการจัดจำหน่ายออนไลน์ให้แข็งแกร่งขึ้น เพื่อกระจายความเสี่ยง

5. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี

บริษัทขายสินค้าที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี ซึ่งมีวงจรสินค้าที่ค่อนข้างสั้น จึงจำเป็นต้องมีวิธีบริหารสินค้าคงคลังให้เหมาะสมอยู่เสมอ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้เล็งเห็นความสำคัญ ตั้งแต่การจัดให้มีผู้จัดการผลิตภัณฑ์ควบคุมการสั่งซื้อสินค้าอย่างใกล้ชิด เพื่อจำกัดปริมาณการสั่งซื้อสินค้าให้อยู่ในจำนวนที่เหมาะสม อีกทั้งยังมีนโยบายการตั้งสำรองการด้อยค่าของสินค้าล้าสมัยที่ชัดเจน เพื่อจำกัดความเสียหายต่อผลประกอบการของบริษัท

6. ความเสี่ยงจากสินค้าจากการพึ่งพิงผู้บริหาร

เนื่องจาก CPW ถูกก่อตั้งขึ้นและบริหารโดยคุณปรเมตร์ เจริญเจริญสุข เป็นหลักซึ่งมีความรู้และความเชี่ยวชาญในการบริหารธุรกิจ ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงอาจส่งผลกระทบต่อทิศทางและผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้กำหนดขอบเขตหน้าที่ความรับผิดชอบ รวมถึงอำนาจอนุมัติและการจัดการของฝ่ายบริหารอย่างชัดเจน เพื่อกระจายความรับผิดชอบและลดความเสี่ยงในปัจจุบันดังกล่าว

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	3,193	3,587	3,315	4,923	5,528
Cost of sales	2,727	3,057	2,845	4,233	4,750
Gross profit	466	530	471	690	778
SG&A	402	453	419	576	639
Operating profit	65	77	51	114	139
Other income	34	21	23	23	23
EBIT	99	98	74	137	162
EBITDA	128	128	108	167	200
Interest charge	2	2	7	2	2
Tax on income	15	18	12	27	32
Minority Interests	0	0	0	0	0
Net profit to owners	82	78	55	108	128
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	82	78	55	108	128

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	82	78	55	108	128
Depreciation and amortization	29	30	34	30	38
Chg. in working capital	43	-32	-241	5	-40
Other adjustments	0	0	0	0	1
Cash flow from operation	155	75	-152	143	127
Capital expenditures	-62	-25	-273	-49	-27
Others	-3	-6	-8	0	0
Cash flow from investing	-65	-32	-282	-49	-27
Net borrowings	0	0	253	0	0
Equity capital raised	0	380	0	0	0
Dividend paid	-40	-139	-37	-51	-60
Others	1	1	5	5	2
Cash flow from financing	-40	243	221	-46	-58
Net Change in cash	50	286	-213	49	42

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	105	390	174	222	263
Accounts receivable	103	85	129	159	179
Inventory	463	476	449	688	772
Other current asset	8	8	10	10	10
Total current assets	678	959	762	1,079	1,223
Cash pledged	9	11	2	2	2
PPE	97	92	94	112	101
Leasehold rights	14	13	259	259	259
Intangible Asset	17	17	18	18	18
Other assets	50	56	65	65	65
Total non-current assets	203	206	457	476	464
Total Assets	882	1,165	1,219	1,555	1,688
Short term loan	0	0	0	0	0
Account payable	495	460	235	517	581
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	10	9	12	3	4
Total current liabilities	505	469	359	633	697
Long term debt					
Other LT liabilities	19	21	25	31	33
Total non-current liabilities	13	10	11	16	18
Total liabilities	524	489	525	804	869
Authorized Share Capital	206	300	300	300	300
Paid-up capital	206	300	300	300	300
Share Premium	46	332	332	332	332
Legal reserve	0	4	7	12	18
Retained earnings	103	38	53	105	166
Others	2	2	2	2	2
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	357	676	694	751	819

Important Ratios (Consolidated)					
	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	15.6	12.3	-7.6	48.5	12.3
EBITDA	14.1	-0.5	-15.3	54.3	19.7
Net profit	30.1	-5.9	-29.4	96.8	18.5
Norm. earnings	30.1	-5.9	-29.4	96.8	18.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	14.6	14.8	14.2	14.0	14.1
EBITDA margin	4.0	3.6	3.3	3.4	3.6
EBIT margin	3.1	2.7	2.2	2.8	2.9
Norm. profit margin	2.6	2.2	1.7	2.2	2.3
Net profit margin	2.6	2.2	1.7	2.2	2.3
Norm. ROA	9.4	6.7	4.5	6.9	7.6
Norm. ROE	24.6	15.0	8.0	14.9	16.3
Risk (x)					
DE	1.47	0.72	0.76	1.07	1.06
Net D/E	1.18	0.15	0.51	0.77	0.74
IBD/E	0	0	0	0	0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.14	0.13	0.09	0.18	0.21
Normalized EPS	0.14	0.13	0.09	0.18	0.21
EBITDA	0.21	0.21	0.18	0.28	0.33
Book value	0.60	1.13	1.16	1.25	1.36
Dividend	0	0.06	0.08	0.08	0.10
Par	0.34	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	21.84	23.21	32.86	16.70	14.09
Norm P/E	21.84	23.21	32.86	16.70	14.09
P/Bv	5.04	2.66	2.59	2.40	2.20
EV/EBITDA	17.30	14.88	19.88	14.27	12.04
Dividend yield (%)	0	2.0	2.7	2.8	3.3

Source: Company data, FINANSIA 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 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.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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ 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 **NR** หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝินันเซีย ไชรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC