

SISB (SISB TB)

บมจ. เอสไอเอสบี

BUY

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	13.00
Price (23/03/2021)	10.70
up/downside (%)	+21.5
SET Index	1,564.25
Sector	Professional Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/33.18
Free float (%)	20.11
Market cap (Bt m)	10,058.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	13.81
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	10.90, 7.75, 9.20
IOD 2020	3
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Total Revenue	1,129	1,069	1,232	1,459
Net profit	221	160	268	385
EPS (Bt)	0.23	0.17	0.29	0.41
EPS - FF (Bt)	0.23	0.18	0.29	0.41
% EPS growth	113.4	-27.6	67.6	43.7
Dividend (Bt)	0.10	0.08	0.11	0.16
BV/share (Bt)	1.93	2.00	2.35	2.60
PER (x) - Basis	46.5	62.9	36.9	26.1
PER (x) - FD	46.5	62.9	36.9	26.1
PBV(x)	5.54	5.35	4.55	4.12
Dividend yield (%)	0.9%	0.7%	1.0%	1.5%
ROE (%)	12.9	8.7	13.1	16.6
No. of shares- full dilution	940	940	940	940
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

กำไร 2 ปีที่อยู่ใน Growth stage จากสาขาใหม่

ผลประกอบการของ SISB อยู่ใน Growth stage การเติบโตในปี 2021 จะมาจากการเปิดเฟส 2 ของโรงเรียน SISB สาขานนทบุรีในเดือน ส.ค. และการเติบโตในปี 2022 จะมาจากการรับรู้รายได้จากสาขานนทบุรีเต็มปี และการเปิดสาขาใหม่ที่นนทบุรีประมาณเดือน ส.ค. ผู้บริหารตั้งเป้า Capacity ปี 2021-2022 เพิ่ม 600 คนและ 1,000 คน ตามลำดับ และตั้งเป้าเพิ่มจำนวนนักเรียน 200 คนในปี 2021 และ 400 คนในปี 2022 เป้าหมายในปี 2021 สอดคล้องกับประมาณการของเราแต่ปี 2022 สูงกว่าประมาณการของเราซึ่งจะเป็น upside ต่อไปหากทำได้ตามเป้า เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q21 เบื้องต้นที่ 70 ล้านบาท +3% Q-Q, +19% Y-Y แม้ว่าโรงเรียนจะปรับการเรียนการสอนเป็น Online ในเดือน ม.ค. แต่ได้รับเพิ่มค่าเทอม 5% ตั้งแต่ต้นปี ซึ่งเป็นการเลื่อนปรับมาจากเดือน ส.ค. 2020 โมเมนตัมกำไรปีนี้จะเติบโตทุกไตรมาส และยังคงกำไรทั้งปี +68% Y-Y ยังคงแนะนำซื้อ คงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 13 บาท (DCF, WACC 7.3%)

คาดการณ์กำไร 1Q21 เบื้องต้นที่ 70 ล้านบาท +3% Q-Q, +19% Y-Y

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q21 เบื้องต้นราว 70 ล้านบาท +3% Q-Q และ +19% Y-Y บนสมมติฐานจำนวนนักเรียนเพิ่มขึ้นสุทธิ 20 คน ทั้งนี้ โรงเรียนได้ปรับการเรียนการสอนเป็น Online ในช่วง 11-31 ม.ค. 2021 (เริ่มเทอมที่ 2 ตั้งแต่ ม.ค.) หลังจากสถานการณ์ COVID-19 กลับมาระบาดระลอกใหม่ และปรับค่าเทอมขึ้น 5% ตั้งแต่ ม.ค. 2021 ซึ่งเป็นการเลื่อนปรับมาจากเดือน ส.ค. 2020 ที่เป็นเทอม 1 เพื่อช่วยบรรเทาภาระผู้ปกครอง เราจึงตั้งสมมติฐานอัตราค่าธรรมเนียมการศึกษาที่ 4.55 แสนบาทต่อคนต่อปี +2% Q-Q และอัตราค่าไรซันต้นที่ 45% ในส่วนของการตั้งต่อค่าหุ้นที่ส่วนที่เหลือยังมีความจำเป็นเพราะ Fair value ปัจจุบันยังใกล้เคียงกับมูลค่าทางบัญชีคือราว 50%

ผลประกอบการอยู่ใน Growth stage จากการขยายสาขาและเปิดสาขาใหม่

ผลประกอบการของ SISB อยู่ใน Growth stage การเติบโตในปี 2021 จะมาจากการเปิดเฟส 2 ของโรงเรียน SISB สาขานนทบุรีในเดือน ส.ค. และการเติบโตในปี 2022 จะมาจากการรับรู้รายได้จากสาขานนทบุรีเต็มปี และการเปิดสาขาใหม่ที่นนทบุรีประมาณเดือน ส.ค. (คาดว่าจะเริ่มก่อสร้างได้ราวกลางปี) ทั้งนี้ Capacity ในปี 2021-2022 จะเพิ่มขึ้น 600 คนและ 1,000 คน (จากสาขานนทบุรี ซึ่งมากกว่าเฟสแรกของสาขานนทบุรีที่ 900 คน) เป็น 4,565 คนและ 5,565 คน ตามลำดับ ผู้บริหารตั้งเป้าว่าจำนวนนักเรียนใหม่ทั้งหมดในปี 2021-2022 จะเพิ่มขึ้นสุทธิประมาณ 200 คนและ 400 คน เป็น 2,838 คนและ 3,238 คน ตามลำดับ เป้าหมายของบริษัทในปี 2021 ใกล้เคียงกับประมาณการของเรา แต่เป้าหมายจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้นในปี 2022 มากกว่าประมาณการของเราที่ 300 คน ทำให้ประมาณการของเรารวมถึงราคาเหมาะสมมี Upside หากโรงเรียนทำได้ตามเป้าหมาย

คงคำแนะนำซื้อ คงราคาเหมาะสม 13 บาท

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021 ที่ 268 ล้านบาท +68% Y-Y จากสมมติฐานอัตราค่าธรรมเนียมการศึกษา 4.55 แสนบาทต่อคนต่อปี และอัตราค่าไรซันต้น 45% โมเมนตัมของกำไรจะเพิ่มขึ้นทุกไตรมาสโดยเฉพาะ 3Q21 ที่เปิดเรียนเฟสที่สาขานนทบุรี และคงประมาณการกำไรปี 2022 ซึ่งจะเริ่มรับรู้รายได้เพิ่มจากสาขาใหม่ที่นนทบุรี เราคงคำแนะนำซื้อ คงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 13 บาท (DCF, WACC 7.3%)

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

Company Overview

SISB ก่อตั้งเมื่อวันที่ 26 มิ.ย. 2001 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 8 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากกลุ่มผู้ปกครองนักเรียนโรงเรียนนานาชาติชาวไทยและสิงคโปร์ที่เล็งเห็นถึงความสำคัญของการสอนด้วยหลักสูตรที่โดดเด่นทั้งด้านคณิตศาสตร์ วิทยาศาสตร์ รวมทั้งเรียนรู้อังกฤษ และภาษาจีนในเวลาเดียวกัน จึงก่อตั้ง “โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ” (Singapore International School of Bangkok) เมื่อวันที่ 24 ส.ค. 2001 นำหลักสูตรการศึกษาของสิงคโปร์มาใช้เป็นหลักสูตรพื้นฐานในการเรียนการสอน เริ่มเปิดสอนในระดับก่อนประถมศึกษาถึงระดับประถมศึกษา

ปัจจุบัน SISB มีโรงเรียนของบริษัทเองทั้งสิ้น 3 แห่งคือ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์สุวรรณภูมิ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรี และโรงเรียนที่อยู่ภายใต้กิจการร่วมค้า (JV) 1 แห่งซึ่ง SISB ถือหุ้น 50% คือโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์เชียงใหม่ บริษัทเตรียมเปิดเฟส 2 ของโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรีหลังเปิดการสอนมาได้ 3 ปีและมี Utilization rate สูงกว่า 90% โดยตั้งเป้าเปิดการเรียนการสอนในเดือน ส.ค. 2021 สามารถรองรับนักเรียนเพิ่มขึ้นอีก 600 คน

ณ สิ้นปี 2020 % SISB สามารถรองรับนักเรียนได้ทั้งหมด (Total capacity) 3,965 คน และมีจำนวนนักเรียนทั้งหมด 2,638 คน คิดเป็น Utilization rate 66.5% และหลังจากเปิดโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรีเฟส 2 จะมี Capacity เพิ่มขึ้นเป็น 4,565 คน

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SISB โดยวิธี DCF อิง WACC 7.3% ซึ่งคำนวณได้ 13 บาท

ESG

Environment

- SISB นำแนวคิดเรื่องความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม การลดมลพิษ และการอนุรักษ์พลังงานมาใช้ในการปรับปรุงอาคารสถานที่และสิ่งแวดล้อมในโรงเรียน เช่น ออกแบบอาคารให้อากาศถ่ายเทสะดวก เลือกใช้หลอดไฟ LED ในตัวอาคาร จัดให้มีพื้นที่สีเขียวโดยรอบบริเวณอาคาร
- SISB ปลูกฝังให้นักเรียนตระหนักรู้คุณค่าของสิ่งแวดล้อมและร่วมอนุรักษ์ โดยจัดกิจกรรมให้นักเรียนมีส่วนร่วมช่วยลดสิ่งแวดล้อมในโรงเรียน รู้จักการแยกขยะ ฝึกปฏิบัติการใช้พลังงานและทรัพยากรต่างๆ อย่างรู้คุณค่า

Social

- SISB จัดหาสภาพแวดล้อมการเรียนรู้ที่ปลอดภัยแก่นักเรียน และเอื้อต่อพัฒนาการของนักเรียน ส่งเสริมและสนับสนุนให้นักเรียนบรรลุความสามารถในระดับ 3 ภาษา มีทักษะชีวิตที่จำเป็นในการประสบความสำเร็จ เพื่อเข้าถึงระดับอุดมศึกษาในมหาวิทยาลัยระดับโลกตามที่นักเรียนปรารถนา และส่งเสริมวิถีชีวิตของนักเรียนให้มีสุขภาพดีผ่านกิจกรรมร่วมหลักสูตรและกิจกรรมนอกหลักสูตร
- SISB สนับสนุนการพัฒนาชุมชนและสังคมที่อยู่โดยรอบที่ตั้งของโรงเรียน โดยมี “โครงการ SISB Corporate Social Responsibility – English Learning” โดยให้นักเรียนชั้นประถมศึกษาของโรงเรียนพระราม 9 กาญจนาภิเษก และโรงเรียนวัดสามัคคีธรรม มาเรียนภาษาอังกฤษที่โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ ในวันเสาร์โดยไม่คิดค่าใช้จ่าย ปัจจุบันมีนักเรียนทั้ง 2 โรงเรียนเข้าร่วมโครงการ 387 คน นอกจากนี้ มี “โครงการ We Give We Share” เป็นการระดมทุนในรูปแบบต่างๆ จากผู้ปกครอง ครู และพนักงาน และนักเรียนมีการประดิษฐ์สิ่งของเพื่อนำมาจำหน่าย เงินที่ได้จะนำไปพัฒนาโรงเรียนในพื้นที่ห่างไกลที่ขาดแคลนปัจจัยต่างๆ

Government

- บริษัทมีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบทำหน้าที่ตรวจสอบและกำกับดูแลการปฏิบัติงานและการบริหารงานให้เป็นไปตามกฎหมาย นโยบาย แผนงาน และงบประมาณประจำปีที่กำหนด คุณสมบัติของกรรมการอิสระ เป็นไปตามหลักเกณฑ์ตามประกาศของตลาดทุน
- บริษัทมีนโยบายส่งเสริมให้มีการนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีต่างๆ มาใช้ในการพัฒนาคุณภาพการให้บริการด้านศึกษาเพื่อตอบสนองความต้องการของนักเรียนและผู้ปกครอง
- บริษัทตระหนักถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่มทั้งภายในและภายนอก มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความระมัดระวัง รอบคอบ ซื่อสัตย์สุจริตและโปร่งใส รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล และสนับสนุนการมีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้ถือหุ้น

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจโรงเรียนนานาชาติ

ปัจจุบันสังคมไทยเป็นสังคมครอบครัวขนาดเล็กเนื่องจากจำนวนบุตรน้อยลง ผู้ปกครองจึงให้ความสำคัญกับการศึกษาของบุตรหลานอย่างเต็มที่ จำนวนโรงเรียนนานาชาติจึงเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โรงเรียนต่างๆ ต่างมุ่งเน้นพัฒนาหลักสูตรและการให้บริการ ตลอดจนประชาสัมพันธ์และส่งเสริมการตลาดเพื่อดึงดูดผู้ปกครองและนักเรียน ทำให้การแข่งขันในธุรกิจนี้สูงขึ้น ทั้งนี้ หลักสูตรมีหลากหลาย แต่ SISB เป็นสถานศึกษาแห่งแรกที่น่าหลักสูตรการศึกษาของประเทศสิงคโปร์มาใช้ ซึ่งมีจุดเด่นด้านวิชาการมากกว่าโรงเรียนนานาชาติแบบตะวันตก โดยเฉพาะวิชาคณิตศาสตร์และวิทยาศาสตร์ ประกอบกับชื่อเสียงที่สั่งสมมา 18 ปี ทำให้โรงเรียนนานาชาติของ SISB เป็นที่ยอมรับและบอกต่อกันในกลุ่มผู้ปกครอง

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการศึกษา

หัวใจสำคัญในการประกอบธุรกิจโรงเรียน คือคณะผู้บริหารโรงเรียน ครูผู้สอน และครูผู้ช่วย ที่มีความรู้ความสามารถและมีประสบการณ์ในการจัดการการเรียนการสอน ทั้งนี้ SISB ไม่เคยประสบปัญหาขาดแคลนบุคลากรทางการศึกษา แต่บริษัทก็ได้ตระหนักถึงความสำคัญของบุคลากรดังกล่าว จึงให้ความสำคัญกับการสรรหาและคัดเลือกบุคลากรที่มีคุณสมบัติเหมาะสม และมีนโยบายรักษามูลค่าบุคลากรเหล่านี้ให้ทำงานกับบริษัทในระยะยาว เช่น กำหนดค่าตอบแทนและสวัสดิการที่เหมาะสม มีการฝึกอบรมแก่พนักงานอย่างต่อเนื่อง มีมาตรการจูงใจให้พนักงานมีความผูกพันกับองค์กร

ความเสี่ยงด้านกฎหมายและนโยบายภาครัฐที่เกี่ยวข้อง

SISB ได้รับใบอนุญาตจัดตั้งโรงเรียนเอกชน ตาม พรบ.โรงเรียนเอกชน พ.ศ. 2550 และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการศึกษาเอกชน สำนักงานปลัดกระทรวงศึกษาธิการ บริษัทมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตาม พรบ.โรงเรียนเอกชน รวมทั้งดำรงคุณสมบัติในฐานะผู้ได้รับใบอนุญาต ซึ่งกำหนดให้บริษัทต้องมีผู้ถือหุ้นหรือหุ้นส่วนที่มีสัญชาติไทยไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของจำนวนหุ้นทั้งหมด หากบริษัทไม่สามารถดำรงสถานะตามที่กำหนดใน พรบ.โรงเรียนเอกชน หรือภาครัฐแก้ไขหรือออกระเบียบเพิ่มเติมที่เข้มงวดมากขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อ การดำเนินธุรกิจของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Total Revenue	947	1,129	1,069	1,259	1,453
Cost of service	-567	-634	-001	-654	-724
Gross profit	36	461	447	582	703
SG&A	-239	-273	-091	-314	-341
Operating profit	126	189	106	269	362
JV P/L	-2	3	1	0	5
EBIT	139	226	178	292	392
Interest charge	-34	-3	-26	-21	-3
Pretax Profit	105	223	159	271	389
Tax	-1	-2	1	-3	-4
Earnings after tax	104	221	160	268	385
Minority	0	0	0	0	0
Normalized earnings	104	221	160	268	385
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	104	221	160	268	385

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
EBT	105	223	159	268	385
Change in CA	-3	-14	-61	-784	282
Change in CL	75	44	51	440	159
CFO	330	369	351	-77	826
NCA	-531	-471	30	231	-116
Others	1	2	3	4	5
CFI	-531	-471	30	231	-116
Free CF	110	169	102	515	-158
Net Borrowing	-779	2	-33	123	46
Equity capital raised	1,396	0	0	172	0
Dividends paid	-90	0	-94	-107	-154
Others	1	2	3	4	5
CFF	527	2	-127	188	-108
Net change in cash	292	-106	251	342	602

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash	367	262	512	854	1,456
ST Investment	516	835	0	800	500
Accounts receivable	38	56	77	50	58
Inventory	8	8	7	7	8
Other current assets	13	11	502	512	522
Total current assets	942	1,172	1,098	2,224	2,544
LT Investment	50	54	54	50	50
PP&E	1,386	1,419	1,556	1,675	1,781
Other assets	47	56	458	112	123
Total assets	2,425	2,701	3,166	4,062	4,498
ST Brw	0	0	0	0	0
Accounts payable	29	41	77	107	119
1Y unearned income	471	504	517	921	1,064
Lia matured in 1Y	3	3	10	10	11
Tuition deposit	15	19	17	21	25
Other current liabilities	6	5	4	5	6
Total current liabilities	524	571	626	1,065	1,225
LT unearned income	142	133	133	246	284
LT Brw	1	4	429	429	429
Other LT Liabilities	160	174	102	112	120
Total non-current liab.	304	311	663	786	833
Total liabilities	827	882	1,289	1,852	2,057
Paid up capital	470	470	470	470	470
Share premium	1,177	1,128	1,128	1,300	1,300
Legal reserve	22	11	19	33	52
Retained earnings	-71	210	260	407	619
Shareholders' equity	1,598	1,819	1,877	2,210	2,441

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	26.9	19.2	-5.3	17.8	15.4
Net profit	477.8	113.4	-27.6	67.6	43.7
Normalized earnings	477.8	113.4	-27.6	67.6	43.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	39.2	42.1	42.7	46.8	48.9
EBIT margin	27.1	31.2	31.9	33.6	36.9
Normalized profit margin	10.9	19.6	15.0	21.3	26.5
Net profit margin	10.9	19.6	15.0	21.3	26.5
ROA	5.0	8.6	5.5	7.4	9.0
ROE	11.6	12.9	8.7	13.1	16.6
Risk (x)					
D/E	0.52	0.48	0.69	0.84	0.84
IBD/E	0.00	0.00	0.23	0.20	0.18
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.16	0.23	0.17	0.29	0.41
Normalized EPS	0.16	0.23	0.17	0.29	0.41
EPS - Full dilution	0.11	0.23	0.17	0.29	0.41
Book value	1.70	1.93	2.00	2.35	2.60
Dividend	0.00	0.10	0.08	0.11	0.16
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	97.3	46.5	62.9	36.9	26.1
Norm P/E	66.9	46.5	62.9	36.9	26.1
P/BV	6.3	5.5	5.4	4.6	4.1
Dividend yield (%)	0.0	0.9	0.7	1.0	1.5

Source: Company data, Finansia 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.บางกระสอ 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, HMPRO, 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