

T-BUY

บมจ. อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	17.0
Price (02/04/2021)	18.0
up/downside (%)	-5.6%
SET Index	1,596.27
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.64
Free float (%)	27.56
Market cap (Bt m)	36,000.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	244.70
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	19.40, 8.35, 12.54
IOD 2020	3
THAI CAC	N/A

เทอร์ปีนจะเข้า 2Q21 ส่วน CBD จะเข้า 2022

จากประชุมนักวิเคราะห์วันศุกร์ โททอบวก บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2021 โต 10%-15% Y-Y จากการฟื้นตัวของสินค้าเดิม และเตรียมขยายสารเทอร์ปีนใน 2Q21 ส่วนแผนธุรกิจกัญชงชัดเจนขึ้น อยู่ระหว่างขออนุญาตโรงสกัด และปลูกกัญชง (ทยอยขอแต่ละพื้นที่อาจไปได้ถึง 500 ไร่) ร่วมกับการสนับสนุนเกษตรกรเครือข่ายเพื่อให้ได้วัตถุดิบมากที่สุด หากได้รับอนุญาตสามารถปลูกได้ทันที เพราะติดต่อซื้อเมล็ดจากผู้ที่ได้รับอนุญาตนำเข้าเมล็ด 1 ใน 7 รายแล้ว โดยสารสกัดเป้าหมายที่ต้องการคือ CBD Isolate ซึ่งบริษัทสามารถสกัดและขายให้กับลูกค้าทั้งอาหาร เครื่องดื่ม และเครื่องสำอาง คาดจะรับรู้รายได้ CBD อย่างเร็วในปี 2022 ด้วยเป้าหมายรายได้ 1.2 พันล้านบาท หากปลูกได้ 2 Crop ต่อปี ทั้งนี้เรายังไม่รวม CBD ในประมาณการ โดยยังคงกำไรสุทธิปี 2021-2022 โต 21.2% Y-Y และ 53.4% Y-Y (รวมเทอร์ปีนแล้ว) และคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 17 บาท (อิง PE เดิม 35 เท่า) ซึ่งหากบริษัททำรายได้ CBD ได้ตามเป้า ประมาณการกำไรของเราจะมี Upside ราว 25% และราคาเป้าหมายจะปรับขึ้นไปอยู่ที่ 21 บาท แนะนำเก็งกำไร

บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2021 โต 10% - 15% และจะเริ่มขายเทอร์ปีน 2Q21 นี้ บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2021 โต 10%-15% Y-Y จากการเติบโตของธุรกิจได้แก่ Food Coating ราว 15% จากในประเทศที่มีการขยายช่องทาง Retail เพิ่มขึ้น และเร่งเพิ่มกำลังการผลิตโรงงานเกล็ดขนมปังที่เวียดนามและอินโดนีเซีย ส่วน Flavor Fragrance ตั้งเป้าโต 10%-12% ตามการฟื้นตัวของอาหารและเครื่องดื่ม รวมถึงลูกค้ายังมีการออกสินค้าใหม่อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้บริษัทถือเป็นผู้ผลิตสารเทอร์ปีนเพียงไม่กี่รายในไทยที่ได้รับอนุญาตจากอย.แล้ว คาดจะเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ 2Q21

แผนการเข้าสู่ธุรกิจกัญชงมีความชัดเจนมากขึ้น

ปัจจุบันบริษัทได้อยู่ระหว่างขออนุญาตในส่วนของโรงสกัด (คาดว่าจะได้เห็นความชัดเจนในเดือน เม.ย.นี้) และขออนุญาตปลูกกัญชงบนพื้นที่ของตัวเองที่เชียงใหม่ ซึ่งตั้งอยู่ใกล้กับโรงสกัดของบริษัทเอง เบื้องต้นอยู่ระหว่างขออนุญาตราว 10 ไร่ เพื่อเป็นแปลงต้นแบบ และจะมีการทยอยขออนุญาตเพิ่มเติมอาจเห็นไปได้ถึงระดับ 500 ไร่ในปี (จากพื้นที่ที่มีอยู่ในปัจจุบันกว่า 1,000 ไร่) ทั้งนี้จะทำควบคู่ไปกับสนับสนุนเกษตรกรเครือข่ายโดยเฉพาะในจ.เชียงราย เพื่อทำการ Secured วัตถุดิบกัญชง (เน้นในส่วนของช่อดอกให้ได้มากที่สุด) ซึ่งล่าสุดได้มีการติดต่อกับผู้ที่ได้รับใบอนุญาตนำเข้าเมล็ดพันธุ์ 1 ใน 7 รายไว้แล้ว และเตรียมนำเข้าพันธุ์ที่ให้ CBD ราว 22% สารสกัดเป้าหมายที่บริษัทต้องการสกัดและขายให้กับลูกค้าคือ CBD Isolate เป็นผลึกของแข็งหรือผงที่มี CBD บริสุทธิ์ 99% (ไม่มี THC) และใช้งานได้หลากหลายโดยเฉพาะนำมาใส่ในอาหารและเครื่องดื่ม แม้ยังเป็นเรื่องใหม่ของไทยทำให้ยังไม่ทราบราคาที่แน่ชัดของ CBD Isolate เพราะยังอยู่ในขั้นตอนของการเตรียมนำเข้าเมล็ดพันธุ์และยังต้องติดตามผลผลิตในช่วงถัดไป แต่ถ้าต้องการให้ราคาสินค้าปลายน้ำเช่น ราคาเครื่องดื่มต่อขวดอยู่ในกรอบ 20-35 บาท เป็นราคาที่เหมาะสมกับการขายแบบ Commercial และผู้บริโภคบริโภคได้ ราคาวัตถุดิบ CBD Isolate ควรมีมูลค่าไม่เกิน 2-3 แสนบาท/กก. ทั้งนี้บริษัทมองเป้ารายได้จากสารสกัดกัญชงต่อ 1 Crop อยู่ที่ 600 ล้านบาท (อิงอัตราส่วนการสกัดดอกแห้ง 100 kg ได้ Crude 20% และสกัดต่อได้ CBD Isolate 5%) ถ้า 2 Crop จะได้ 1.2 พันล้านบาท

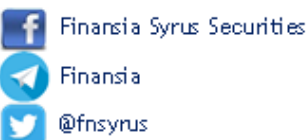
หากรายได้ CBD ทำได้ตามเป้า ราคาเป้าหมายจะถูกปรับขึ้น 25% เป็น 21 บาท

เรายังคงสมมติฐานรายได้ปี 2021-2022 โต 15% และ 18.7% Y-Y ตามลำดับ โดยรวมรายได้เทอร์ปีนไว้ในประมาณการปี 2022 แล้ว และจะรับรู้ขาดทุนโรงแรมในปี 2021 เพียง 5 เดือน จะรับรู้ต่อยกค่าโรงแรมราว -50 ล้านบาทใน 1Q21 และคาดว่าจะขายโรงแรมแล้วเสร็จในเดือน พ.ค. และในปี 2022 จะไม่ต้องรับรู้ขาดทุนโรงแรมปีละ 60-70 ล้านบาทอีกต่อไป เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2021-2022 จะโต 21.1% Y-Y และ 53.4% Y-Y ตามลำดับ (ยังไม่รวมรายได้ CBD) และคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 17 บาท (อิง PE เดิม 35 เท่า) ทั้งนี้ประมาณการของเราจะมี Upside หากสามารถรับรู้รายได้ CBD จากกัญชงได้ตามแผนในปี 2022 บนสมมติฐานปลูกได้ 2 Crop ต่อปี จะมีรายได้เพิ่ม 1.2 พันล้านบาท นั่นหมายถึงกำไรจะมีส่วนเพิ่มราว 25% และราคาเป้าหมายจะปรับขึ้นไปอยู่ที่ 21 บาท

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	2,865	3,172	3,651	4,334
Normalized profit	383	539	694	965
Net profit	353	519	629	965
EPS (Bt) - norm	0.19	0.27	0.35	0.48
EPS (Bt)- reported	0.22	0.26	0.31	0.48
% growth y-y	-15.4	18.0	21.2	53.4
Dividend/share (Bt)	0.15	0.15	0.19	0.29
BV/share (Bt)	1.94	2.05	2.17	2.36
EV/EBITDA (x)	54.3	42.3	33.0	26.1
PER (x) - norm	94.1	66.8	51.9	37.3
PER (x)	81.8	69.4	57.2	37.3
PBV (x)	9.3	8.8	8.3	7.6
Dividend yield (%)	0.8	0.8	1.0	1.6
ROE (%)	9.9	13.2	16.0	20.4
YE No. of shares (million)	2,000	2,000	2,000	2,000
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

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



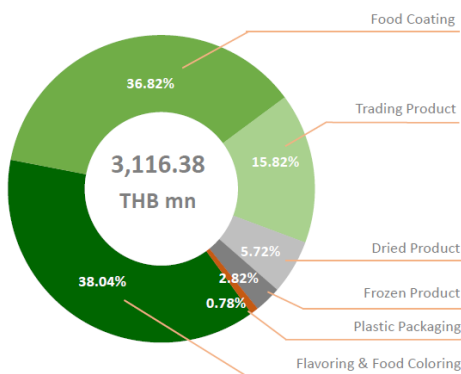
Company Overview

RBF ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายวัตถุดิบที่ใช้เป็นส่วนผสมในอาหาร โดยแบ่งเป็น 6 กลุ่มผลิตภัณฑ์ ดังนี้

1. กลุ่มวัตถุแต่งกลิ่นและสีผสมอาหาร
2. กลุ่มแป้งและซอส
3. กลุ่มผลิตภัณฑ์อบแห้ง
4. กลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารแช่แข็ง
5. กลุ่มบรรจุภัณฑ์พลาสติก
6. กลุ่มผลิตภัณฑ์ซื้อมาขายไป สินค้าประเภท Food Additives

นอกจากนี้ยังมีธุรกิจโรงแรม 2 แห่งคือ โรงแรม Ibis เชียงใหม่ และโรงแรม Novotel ชุมพร โดยมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจโรงแรมราว 3% ของรายได้รวม (บริษัทอยู่ระหว่างขออนุมัติผู้ถือหุ้นขยายสิทธิการเช่าโรงแรมทั้ง 2 แห่ง) ในขณะที่รายได้หลัก 97% มาจากธุรกิจอาหาร ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการขายในประเทศ กลุ่มลูกค้าหลักคือ ผู้ผลิตอาหารและเครื่องดื่ม และมีรายได้จากการส่งออกราว 14% - 15% ของรายได้ธุรกิจอาหาร ปัจจุบันบริษัทมีโรงงานผลิตรวม 10 แห่งตั้งอยู่ที่ กทม. 1 แห่ง, อยุธยา 6 แห่ง, เชียงใหม่ 1 แห่ง, เวียดนาม 1 แห่ง และอินโดนีเซีย 1 แห่ง

Revenue Breakdown By Product FY2020



Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ RBF โดยอิง PE 35 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของผู้ประกอบการในธุรกิจที่คล้ายคลึงกันในประเทศ ได้แก่ Kerry Group (KYGA LN), International Flavors & Fragrance (IFF US) และ McCormick (MKC US) เป็นต้น และยังเป็นระดับ PE ที่ใกล้เคียง PE เฉลี่ยในอดีตของกลุ่มลูกค้าเครื่องดื่ม ซึ่งเป็นหนึ่งในลูกค้าหลักของ RBF เราจึงมองว่าเป็นระดับ PE ที่เหมาะสม

ESG

Environment

- RBF ให้ความสำคัญกับการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมอย่างดี ในส่วนโรงงานผลิตมีการกำจัดสิ่งปฏิกูลและวัสดุที่ไม่ใช้แล้ว โดยการรวบรวมและจ้างบุคคลภายนอกที่เป็นผู้รับเหมาที่ได้รับอนุญาตในการทิ้งขยะ และได้รับการรับรองระบบมาตรฐานการจัดการสิ่งแวดล้อมในการกำจัดเท่านั้น ในส่วนน้ำเสีย จะจัดการโดยผ่านตะแกรงดักเศษขยะ และให้ไหลมารวมกันในบ่อบำบัดน้ำเสีย และผ่านกระบวนการบำบัดน้ำเสีย
- ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา บริษัทไม่เคยมีข้อพิพาทหรือถูกฟ้องร้องดำเนินคดีเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมในการดำเนินธุรกิจ และไม่เคยได้รับการตักเตือนหรือถูกปรับในเรื่องดังกล่าว เพราะได้ปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัดมาโดยตลอด

Social

- บริษัทได้สร้างความสัมพันธ์อันดีระหว่างบริษัทและชุมชน เช่น การมอบทุนวิจัยในโครงการสภากาชาดสำคัญจากพืชสมุนไพรให้กับมหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ และกิจกรรมมอบถุงพลาสติกให้ทางเทศบาลเพื่อรณรงค์ห้ามเผาป่า เป็นต้น
- บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาบุคลากร โดยมีการฝึกอบรมพนักงาน การสัมมนาประชุมทางวิชาการ การศึกษาดูงาน เพื่อเพิ่มพูนความรู้ความเข้าใจ และทักษะในการทำงาน เพื่อสร้างบุคลากรที่มีประสิทธิภาพให้ทั้งองค์กรและสังคม

Governance

- บริษัทกำหนดแนวทางการดำเนินธุรกิจตามที่จัดทำโดยตลท.ที่กำหนดหลักการ 8 ข้อ 1. การประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม 2. การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน 3. การเคารพสิทธิมนุษยชน 4. การปฏิบัติตามแรงงานอย่างเป็นธรรม 5. ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค 6. การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม 7. การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม และ 8. การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรม
- บริษัทมีนโยบายไม่ให้พนักงาน ผู้บริหาร และผู้รับทราบข้อมูลภายใน ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท ตั้งแต่วันที่ทราบข้อมูลจนถึงวันที่ข้อมูลได้เปิดเผยสู่สาธารณชนแล้ว และห้ามนำข้อมูลภายในที่ไม่ควรเปิดเผยไปเผยแพร่เพื่อเป็นการสร้างราคาให้กับหลักทรัพย์ในช่วง 1 เดือนก่อนที่งบการเงินจะเผยแพร่สู่สาธารณชน และ 1 วันหลังจากที่งบการเงินออกเผยแพร่

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบุคลากรฝ่าย R&D และการรักษาความลับของสูตรการผลิต

เนื่องจากผลิตภัณฑ์ของบริษัทส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับอาหาร และส่วนผสมอาหารที่ใช้ในอุตสาหกรรมอาหาร เครื่องดื่ม ยา และอาหารสัตว์ เป็นต้น ซึ่งลูกค้ามีการนำไปใช้ทั้งเป็นวัตถุดิบตั้งต้น, ส่วนผสมในการผลิต หรือนำไปแปรรูปและผลิตสินค้า บริษัทจึงมีการทำ R&D เพื่อสร้างความแตกต่าง ยากที่จะหาวัตถุดิบมาทดแทน ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงทีม R&D ที่ทำหน้าที่พัฒนา คิดค้นสูตร และหากมีการรั่วไหลของสูตรการผลิต อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบให้ตรงกับปริมาณและคุณภาพที่ต้องการ

วัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตของบริษัทแบ่งออกเป็น วัตถุดิบที่ไม่ใช่สารเคมี เช่น แป้งสาลี พืช ผัก ผลไม้ น้ำตาล เกลือ และวัตถุดิบที่เป็นสารเคมี เช่น สีผสมอาหาร วัตถุแต่งกลิ่น ซึ่งวัตถุดิบที่ไม่ใช่สารเคมี ถือเป็นสินค้าเกษตร ที่อาจมีปริมาณและคุณภาพเปลี่ยนแปลงตามปัจจัยที่อยู่นอกเหนือการควบคุม ในขณะที่วัตถุดิบที่เป็นสารเคมีนั้น ต้องเป็นสารเคมีชนิดที่กฎหมายและกระทรวงสาธารณสุขอนุญาตให้ใช้ในโรงงานผลิตภัณฑ์อาหาร และต้องการตรวจสอบคุณภาพตามข้อกำหนด จึงมีความเสี่ยงที่วัตถุดิบอาจมีปริมาณหรือคุณภาพไม่ตรงตามที่ต้องการ และกระทบต่อกระบวนการผลิตของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากมาตรการและอุปสรรคทางการค้าจากประเทศผู้นำเข้า

บริษัทขายสินค้าให้กับลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ โดยกลุ่มลูกค้าในต่างประเทศ เช่น สหรัฐ และยุโรป ถือเป็นกลุ่มที่มีมาตรฐานสูงทั้งด้านสาธารณสุข คุณภาพความปลอดภัย กฎหมาย และสิ่งแวดล้อม บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการถูกกีดกันทางการค้า รวมถึงมาตรการและอุปสรรคทางการค้าที่ไม่ใช่ภาษี

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้เป็นการขายส่งออกราว 14% - 15% ของรายได้จากธุรกิจอาหาร ทำให้มีรายได้เป็นสกุลเงิน USD, EUR และ GBP จึงมีความเสี่ยงหากค่าเงินบาทแข็งค่าเมื่อเทียบกับสกุลอื่น และอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานของบริษัทได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	2,738	2,865	3,172	3,651	4,334
Cost of sales	1,744	1,774	1,888	2,136	2,492
Gross profit	994	1,091	1,284	1,515	1,842
SG&A	577	639	632	679	763
Operating profit	417	452	651	836	1,079
Other income	11	17	15	20	22
EBIT	428	469	667	856	1,101
EBITDA	615	650	855	1,094	1,379
Interest charge	21	26	15	12	12
Tax on income	86	89	115	152	196
Earnings after tax	321	354	537	692	893
Minority interest	3	-1	2	2	2
Normalized earnings	334	383	539	694	965
Extraordinary items	-10	-30	-20	-65	0
Net profit	324	353	519	629	965

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	324	353	519	629	965
Deprec. & amortization	187	181	188	238	278
Change in working capital	-225	-66	-518	-88	-305
Other adjustments	-3	1	18	65	0
Cash flow from operations	283	468	207	844	938
Capital expenditure	-378	-87	-690	-250	-200
Others	-11	-65	-23	-72	-11
Cash flow from investing	-389	-152	-712	-322	-211
Free cash flow	-106	316	-506	523	727
Net borrowings	665	-797	221	-10	-10
Equity capital raised	842	1,675	0	0	0
Dividends paid	-1,442	-246	-303	-377	-579
Others	28	17	-46	-8	10
Cash flow from financing	94	649	-128	-395	-579
Net change in cash	-12	966	-634	127	148

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash	263	1,241	614	734	882
Accounts receivable	636	727	842	850	1,009
Inventory	746	683	757	819	956
Other current assets	3	9	415	475	563
Total current assets	1,648	2,659	2,628	2,878	3,411
Investments	9	70	70	70	70
Plant, property & equipment	1,722	1,623	2,129	2,141	2,063
Other assets	69	60	56	70	81
Total assets	3,448	4,412	4,883	5,159	5,625
Short-term loans	225	0	0	0	0
Accounts payable	338	312	366	410	478
Current maturities	63	26	11	10	10
Other current liabilities	44	37	60	58	69
Total current liabilities	670	375	437	478	557
Long-term debt	647	75	296	286	277
Other non-current liab.	38	92	62	55	65
Total non-current liab.	686	167	358	341	342
Total liabilities	1,356	542	795	819	898
Registered capital	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Paid up capital	1,480	2,000	2,000	2,000	2,000
Share premium	94	1,249	1,249	1,249	1,249
Legal reserve	77	110	131	131	131
Retained earnings	442	511	711	963	1,349
Minority Interests	-1	0	-2	-2	-2
Shareholders' equity	2,092	3,870	4,089	4,341	4,727

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	-6.1	4.6	10.7	15.1	18.7
EBITDA	-12.5	5.6	31.5	28.0	26.0
Net profit	-19.1	9.0	47.1	21.2	53.4
Normalized earnings	-16.6	14.6	40.8	28.8	39.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	36.3	38.1	40.5	41.5	42.5
EBITDA margin	22.5	22.7	26.9	30.0	31.8
EBIT margin	15.6	16.4	21.0	23.5	25.4
Normalized profit margin	12.2	13.4	17.0	19.0	22.3
Net profit margin	11.8	12.3	16.4	17.2	22.3
Normalized ROA	9.7	8.7	11.0	13.5	17.2
Normalized ROE	15.9	9.9	13.2	16.0	20.4
Normalized ROCE	15.4	11.6	15.0	18.3	21.7
Risk (x)					
D/E	0.6	0.1	0.2	0.2	0.2
Net D/E	0.5	-0.2	0.0	0.0	0.0
Net debt/EBITDA	1.8	-1.1	0.2	0.1	0.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.26	0.22	0.26	0.31	0.48
Normalized EPS	0.23	0.19	0.27	0.35	0.48
EBITDA	0.42	0.32	0.43	0.55	0.69
Book value	1.05	1.94	2.05	2.17	2.36
Dividend	0.17	0.15	0.15	0.19	0.29
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	69.2	81.8	69.4	57.2	37.3
Norm P/E	79.8	94.1	66.8	51.9	37.3
P/BV	17.2	9.3	8.8	8.3	7.6
EV/EBITDA	45.1	54.3	42.3	33.0	26.1
Dividend yield (%)	0.9	0.8	0.8	1.0	1.6

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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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.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 (ฝั่งริมวังแก่นนคร) 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 ตรอกสมอราย 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.รุสะมีแล 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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