

# BUY

Previous	BUY
<b>2021 Target Price (Bt)</b>	<b>4.00</b>
Price (09/04/2021)	3.20
up/downside (%)	+25.0
SET Index	1,566.34
Sector	Commerce
Foreign limit/actual (%)	49.00/4.13
Free float (%)	31.80
Market cap (Bt mn)	1,920.00
Avg daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	34.15
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	3.48, 1.95, 2.59
IOD 2020	3
THAI CAC	N/A

## Road to Glory

เรายังแนะนำ ซื้อ CPW ด้วยราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 4 บาท (อิง PE เดิม 22 เท่า) ระยะสั้นแนวโน้มกำไร 1Q21 สดใสคาดโต +117.9% Y-Y แต่จะลดลง Q-Q เพราะปกติ 4Q เป็น High Season ของธุรกิจ ส่วนการเติบโตที่ดี Y-Y มาจากทั้งฐานต่ำใน 1Q20 และคำสั่งซื้อ iPhone12 ที่แข็งแกร่งตั้งแต่ 4Q20 ทำให้มีรายได้บางส่วนถูกเลื่อนมาปรับในไตรมาสนี้ คาดหนุน SSSG ใน 1Q21 ของร้าน iStudio และ .life เติบโตอยู่ที่ 20% Y-Y และ 14% Y-Y ตามลำดับ หากกำไร 1Q21 เป็นไปตามคาด จะคิดเป็น 23% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรยังดีต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีตามกระแส WFH และยังมีแผนเปิดสาขาใหม่อีก 7 สาขา ยังคาดกำไรปี 2021 กลับมาโตได้ +97% Y-Y และคาดอัตราการเติบโตของกำไร CAGR 2021-2024 ที่ 16% ตามกระแส Megatrends คาดกำไร 1Q21 สดใสโตดี Y-Y

เราคาดกำไรสุทธิ 1Q21 อยู่ที่ 25.3 ลบ. (-34.7% Q-Q, +117.9% Y-Y) สาเหตุที่ลดลง Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาล เพราะ 4Q20 เป็น High Season ของธุรกิจ ส่วนกำไรที่คาดโตดี Y-Y มาจาก 1) ฐานต่ำใน 1Q20 จากสถานการณ์ COVID-19 ส่งผลให้บรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยลดลงตั้งแต่เดือนมี.ค. 20 2) คำสั่งซื้อ iPhone12 ที่เลื่อนมาจากปีก่อน จากปัญหา Global Supply Chain หนุนรายได้ 1Q21 และ 3) การนำสินค้า Apple วางขายในร้าน .life ซึ่งเริ่มวางขายตั้งแต่ปลายเดือนต.ค. 20 คาดหนุน SSSG ใน 1Q21 ของร้าน iStudio และ .life เติบโตอยู่ที่ 20% Y-Y และ 14% Y-Y ตามลำดับ ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะทรงตัวเทียบ 4Q20 เนื่องจากรายได้สินค้ากลุ่ม Digital Lifestyle ยังไม่ฟื้นตัวกลับมาในระดับปกติ เราคาดรายได้ 1Q21 อยู่ที่ 1,156 ลบ. -12% Q-Q +48.6% Y-Y

### Theme 5G และ Apple Silicon Chip จะหนุนการเติบโตในอีก 3 ปีนี้

5G ยังคงเป็น Megatrend หนุนยอดขายกลุ่มสินค้า iPhone ต่อเนื่อง (34% ของรายได้รวม) ในขณะที่เทคโนโลยีใหม่ Apple Silicon ซึ่งเป็นชิพ CPU ที่มีทั้งความเร็วสูง ใช้พลังงานน้อย ราคาเท่าเดิม โดยปัจจุบัน Apple ใช้ชิพใหม่นี้ในผลิตภัณฑ์ Macbook Air และ Macbook Pro และคาดว่าจะใช้ใน iMac ภายในปี 2021 นอกจากนี้ โปรแกรมสำคัญหลายตัว ก็เริ่มถูกพัฒนาให้ใช้เต็มประสิทธิภาพของชิพ Apple Silicon มากขึ้นเรื่อยๆ สร้างความแตกต่างให้สินค้า Apple เป็นปัจจัยบวกต่อรายได้ในอีก 3-5 ปีข้างหน้า สำหรับปีนี้บริษัทตั้งเป้าเปิดร้านเพิ่มอีก 7 สาขา ได้แก่ ร้าน U-Store 4 สาขา (2 สาขาจะเปิดใน 2Q21), ร้าน .life 2 สาขา, และร้าน iStudio 1 สาขา (เช่นทรลศรีราชาเปิดใน 4Q21) โดยมีปิดสาขา iStudio และ iServe ที่ตึก Park Venture เนื่องจากบริษัทอยากโฟกัสการให้บริการที่ห้าง Embassy ซึ่งอยู่ตรงข้ามตึก Park Venture คาดสิ้นปี 2021 บริษัทจะมีสาขารวมทั้งสิ้น 52 สาขา

### คงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 4 บาท แนะนำ "ซื้อ"

เราคาดกำไรปี 2021 โต 97% อยู่ที่ 108 ลบ. โดยมี CAGR 2021-2024 ที่ 16% จากทั้งรายได้ที่เติบโตดีตามกระแส Megatrends รวมถึงการเพิ่มไลน์สินค้า Apple ในร้าน .life และเทคโนโลยีชิพ Apple Silicon ที่จะเริ่มนำไปใช้ในทุกผลิตภัณฑ์ของ Apple ยังคงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 4 บาท อ้างอิง 2-Year PE ของกลุ่มสินค้า IT (COM7, SYNEX, SPVI, IT) ที่ 22 เท่า สะท้อนแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่ง

### 1Q21E Earnings Preview

(Bt. mn)	1Q21E	4Q20	Q-Q	1Q20	%Y-Y
Sales revenue	1,156	1,314	-12.0	778	48.6
Costs	1,011	1,145	-11.7	663	52.3
Gross profit	146	169	-13.9	115	26.9
SG&A costs	115	130	-11.4	105	9.9
Norm profit	25	39	-34.7	12	118
EPS (Bt/share)	0.04	0.06	-34.7	0.02	118
Gross margin %	12.6	12.9	-0.3	14.8	2.2
SG&A as % of Sales	10.0	9.9	0.1	13.5	-3.5
Net margin %	2.2	3.0	-0.8	1.5	0.7

Source: FINANSIA Estimates

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	3,587	3,315	4,925	5,543
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	97.0	18.9
Dividend (Bt)	0.06	0.08	0.08	0.10
BV/share (Bt)	1.13	1.16	1.25	1.36
EV/EBITDA (x)	15.82	20.99	14.95	12.64
Norm. PER (x)	24.76	35.05	17.79	14.96
PER (x)	24.76	35.05	17.79	14.96
PBV (x)	2.84	2.77	2.56	2.34
Dividend yield (%)	1.8	2.5	2.7	3.2
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@fnfsyrus.com

Assistant Analyst: Nampicha Chungsirawat

www.fnfsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnfsyrus

**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 และยังเป็นศูนย์บริการซ่อมบำรุงอย่างเป็นทางการหรือ 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 ไกล่เคียงค่าเฉลี่ย 2-Year PE ของกลุ่มสินค้า IT และ Implied เป็น PEG เพียง 1.4 เท่า สะท้อนถึงมุมมองการเติบโตที่แข็งแกร่งจาก ชีม 5G และเทคโนโลยีใหม่อย่าง Apple Silicon Chip

**ESG**

**Environment**

- CPW กำหนดนโยบายสิ่งแวดล้อมเพื่อเป็นแนวทางในการดำเนินกิจการด้วยความรอบคอบ ระวังไม่ให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในบริเวณชุมชนใกล้เคียงหรือลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่น้อยที่สุด
- CPW สนับสนุน ส่งเสริม และปลูกจิตสำนึกให้ผู้บริหารและพนักงานของบริษัททุกระดับ มีความรับผิดชอบต่อสังคมโดยปฏิบัติตามนโยบายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับสังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด

**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

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากการไม่ได้ต่อสัญญาในการเป็นตัวแทนจำหน่ายจากผู้ผลิตสินค้ารายใหญ่

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

### ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของสาขาในเขตธุรกิจในกรุงเทพมหานคร

บริษัทมีจำนวนร้านค้า iStudio ตั้งอยู่ในกรุงเทพฯ 11 สาขา จากทั้งหมด 14 สาขา อย่างไรก็ตามบริษัทมีนโยบายขยายสาขาไปตามการขยายตัวของความเป็นเมืองในประเทศไทยในอนาคต เพื่อลดความเสี่ยงนี้

### ความเสี่ยงจากการขยายสาขาใหม่

การประเมินความคุ้มค่าของการเปิดสาขาใหม่จะทำได้ยากขึ้น เพราะอาจจะต้องเปิดสาขาที่ไกลจากเขตเมืองหรือตามมหาวิทยาลัยแทน ส่งผลต่อความแม่นยำในการประเมินความเสี่ยง อย่างไรก็ตามบริษัทได้พยายามสร้างมาตรฐานการบริหารความเสี่ยง โดยมีการวิเคราะห์ข้อดีที่ผลตอบแทนจากการเปิดสาขาใหม่ ทั้งทำเลที่ตั้ง ปริมาณลูกค้า ขนาดร้าน ยอดขาย อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจทุกครั้ง

### ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจ

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

### ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี

บริษัทขายสินค้าที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี ซึ่งมีวงจรสินค้าที่ค่อนข้างสั้น จึงจำเป็นต้องมีวิธีบริหารสินค้าคงคลังให้เหมาะสมอยู่เสมอ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้เล็งเห็นความสำคัญ ตั้งแต่การทำให้ผู้จัดการผลิตภัณฑ์ควบคุมการสั่งซื้อสินค้าอย่างใกล้ชิด เพื่อจำกัดปริมาณการสั่งซื้อสินค้าให้อยู่ในจำนวนที่เหมาะสม อีกทั้งยังมีนโยบายการตั้งสำรองการด้อยค่าของสินค้าล้าสมัยที่ชัดเจน เพื่อจำกัดความเสียหายต่อผลประกอบการของบริษัท

### ความเสี่ยงจากสินค้าจากการพึ่งพิงผู้บริหาร

เนื่องจาก CPW ถูกก่อตั้งขึ้นและบริหารโดยคุณปรเมตร์ เจริญเจริญสุข เป็นหลักซึ่งมีความรู้และความเชี่ยวชาญในการบริหารธุรกิจ ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงอาจส่งผลกระทบต่อทิศทางและผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้กำหนดขอบเขตหน้าที่ความรับผิดชอบ รวมถึงอำนาจอนุมัติและการจัดการของฝ่ายบริหารอย่างชัดเจน เพื่อกระจายความรับผิดชอบและลดความเสี่ยงในปัจจุบันดังกล่าว

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenues	3,193	3,587	3,315	4,925	5,543
Cost of sales	2,727	3,057	2,845	4,235	4,763
Gross profit	466	530	471	691	780
SG&A	402	453	419	577	641
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	37
Chg. in working capital	43	-32	-241	5	-41
Other adjustments	0	0	0	0	1
Cash flow from operation	155	75	-152	143	126
Capital expenditures	-62	-25	-273	-45	-27
Others	-3	-6	-8	0	0
Cash flow from investing	-65	-32	-282	-45	-27
Net borrowings	0	0	253	0	0
Equity capital raised	0	380	0	0	0
Dividend paid	-40	-139	-37	-51	-61
Others	1	1	5	5	2
Cash flow from financing	-40	243	221	-46	-59
Net Change in cash	50	286	-213	53	40

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	105	390	174	226	265
Accounts receivable	103	85	129	159	179
Inventory	463	476	449	688	774
Other current asset	8	8	10	10	10
Total current assets	678	959	762	1,083	1,229
Cash pledged	9	11	2	2	2
PPE	97	92	94	108	98
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	472	461
<b>Total Assets</b>	<b>882</b>	<b>1,165</b>	<b>1,219</b>	<b>1,555</b>	<b>1,690</b>
Short term loan	0	0	0	0	0
Account payable	495	460	235	518	582
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	10	9	12	3	4
Total current liabilities	505	469	359	633	698
Long term debt					
Other LT liabilities	19	21	25	31	33
Total non-current liabilities	13	10	11	16	18
<b>Total liabilities</b>	<b>524</b>	<b>489</b>	<b>525</b>	<b>804</b>	<b>871</b>
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
<b>Total Equity</b>	<b>357</b>	<b>676</b>	<b>694</b>	<b>751</b>	<b>819</b>

**Key Ratios**

	2018	2019	2020	2021E	2022E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	15.6	12.3	-7.6	48.6	12.5
EBITDA	14.1	-0.5	-15.3	54.4	19.6
Net profit	30.1	-5.9	-29.4	97.0	18.9
Norm earnings	30.1	-5.9	-29.4	97.0	18.9
<b>Profitability (%)</b>					
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
<b>Risk (x)</b>					
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	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Per share data (Bt)</b>					
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	0.00	0.06	0.08	0.08	0.10
Par	0.34	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	23.29	24.76	35.05	17.79	14.96
Norm P/E	23.29	24.76	35.05	17.79	14.96
P/BV	5.38	2.84	2.77	2.56	2.34
EV/EBITDA	18.24	15.82	20.99	14.95	12.64
Dividend yield (%)	0.0	1.8	2.5	2.7	3.2

Source: Company data, FINANSIA research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p><b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p><b>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>
<p><b>สาขา บางนา</b> 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><b>สาขา มินท์ ทาวเวอร์</b> ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p><b>สาขา สีนธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p><b>สาขา สาทร</b> เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ บูทีคเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p><b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกาสุมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p><b>สาขา บิดดาณี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมีแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 073-350-140-4</p>				

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

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, SRI, 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 **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 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC