

SPVI (SPVI TB)

บมจ. เอส พี วี ไอ

SELL

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	5.00
Price (21/04/2021)	7.10
up/downside (%)	-29.6
SET Index	1,580.01
Sector	mai/Technology
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.00
Free float (%)	38.64
Market cap (Bt m)	2,840.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	35.92
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	7.45, 2.76, 4.23
IOD 2020	5
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	3,568	3,597	4,212	4,748
Normalized profit	76	73	90	103
Net profit	76	73	90	103
EPS (Bt) - norm	0.19	0.18	0.23	0.26
EPS (Bt)- reported	0.19	0.18	0.23	0.26
% growth y-y	67.4	-3.2	23.1	14.7
Dividend/share (Bt)	0.10	0.11	0.14	0.16
BV/share (Bt)	0.95	1.03	1.14	1.26
EV/EBITDA (x)	26.3	26.5	22.7	19.4
PER (x) - norm	37.5	38.7	31.5	27.5
PER (x)	37.5	38.7	31.5	27.5
PBV (x)	7.5	6.9	6.2	5.6
Dividend yield (%)	1.4	1.5	1.9	2.3
ROE (%)	21.4	18.5	20.8	21.6
YE No. of shares (million)	400	400	400	400
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: Nanpicha Chungsirawat
 www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

1Q21 แนวโน้มกำไรโตต่อ แต่ราคาเกินพื้นฐาน

เรคาดกำไร 1Q21 อยู่ที่ 23 ลบ. -44.1% Q-Q จากปัจจัยเรื่องฤดูกาล +92.8% Y-Y หลักจาก 1) คำสั่งซื้อ iPhone12 ที่เลื่อนมาจากปลายปีที่แล้ว 2) ยอดขาย iPad ที่เพิ่มขึ้น ในกลุ่มลูกค้านักศึกษา เป็นผลมาจากทั้งปัจจัย COVID-19 และการขยาย U-Store ในปีก่อนหน้า เราปรับรายได้และกำไรปี 2021 ขึ้น +6.5% และ +9.8% ตามลำดับ ยอดขายที่ดีขึ้น หนุนโดยเทรนด์ 5G และ Work From Home รวมถึงการใช้เทคโนโลยีใหม่ชิปประมวลผล M1 ในสินค้าของ Apple คาดกำไรปี 2021-2022 เติบโต 23.1% Y-Y และ 14.7% Y-Y โดย Re-Rate PER'21 ขึ้นเป็น 22x จาก 19.5x อ้างอิง 2-Year PER กลุ่มหุ้นสินค้า IT ได้ราคาเป้าหมายปลายปี 2021 ที่ 5 บาท (PE'21 22x, PEG'21 1.4x) แนะนำ "ขาย"

คาดกำไรทั้งปี 2021 โตดี หนุนโดยกลุ่มลูกค้าการศึกษาผ่าน U-Store

เรคาดกำไรทั้งปี 2021 อยู่ที่ 90 ลบ. +23.1% Y-Y หนุนโดยเทรนด์ 5G และ Work From Home และเน้นขยายตลาดในกลุ่มนักศึกษาผ่านร้านค้า U-Store และ A-Store ที่มีสาขา ณ ปลายปี 2020 ทั้งหมด 20 สาขา และ 3 สาขา ตามลำดับ โดย 1Q21 ที่ผ่านมา นอกจากยอดขาย iPhone ที่เลื่อนมาจากปลายปีที่แล้ว ยังมียอดขาย iPad ที่เติบโตขึ้น โดยเฉพาะ iPad รุ่น Gen 8 ซึ่งเป็นผลพวงมาจาก COVID-19 ที่ทำให้มหาวิทยาลัยหันมาใช้สื่อการเรียนการสอนออนไลน์มากขึ้น ในปี 2021 บริษัทตั้งเป้าขยายสาขา U-Store อีก 6 สาขา (3 สาขา ขออนุญาตกับบริษัท Apple South Asia (Thailand) เรียบร้อยแล้ว) และตั้งเป้าขยายสาขา A-Store อีก 3 สาขา

ผลประกอบการในระยะยาว ยังถูกหนุนด้วยเทคโนโลยี Apple Silicon ชิปประมวลผลที่ใช้สถาปัตยกรรม ARM แทน X86 ยกกระด้นทั้งความประหยัดพลังงานและความเร็ว ที่จะถูกใช้เข้าไปในเกือบทุกผลิตภัณฑ์ของ Apple นอกจากนี้ ทุกเดือน เมษายนและพฤศจิกายนของทุกปี Apple จะจัดงาน Apple Event เพื่อเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ เช่นในงานล่าสุด (21/04/21) ได้เปิดตัว iMac โนมใหม่ ใช้ชิป M1 และ AirTag อุปกรณ์ติดตามของ (ไม่ติดตามคน) เป็นต้น เพื่อเสริมไลน์สินค้าให้มีความหลากหลาย ตลอดจนสร้างความแตกต่าง

ปรับราคาเป้าหมาย ขึ้นเป็น 5 บาท จาก 4 บาท แนะนำขาย

เราปรับกำไรปี 2021-2022 เพิ่มขึ้น +9.8% และ +12% ตามลำดับ โดยหลักมาจากรายได้โดยรวมทุกผลิตภัณฑ์ของ Apple ที่มีแนวโน้มเติบโตมากกว่าคาด รวมถึงการขยายสาขา U-Store และ A-Store อย่างต่อเนื่อง เพื่อยึดหัวหาดสำคัญก่อนคู่แข่ง ทำให้บริษัทสามารถเจาะตลาดกลุ่มนักศึกษาได้อย่างมีประสิทธิภาพ เรคาดกำไรปกติเติบโตทบต้นเฉลี่ย CAGR (2021-2024) 15.6% และ Re-Rate PER'21 ขึ้นเป็น 22x จากเดิม 19.5x อ้างอิง 2-Year PE ของกลุ่มธุรกิจค้าปลีก (SYNEX, COM7, CPW, IT) ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 5 บาท เนื่องจากราคาตลาดสูงกว่ามาก จึงแนะนำขาย

1Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	1Q21	4Q20	% Q-Q	1Q20	% Y-Y
Sales revenue	1,282	1,475	-13.1	735	74.4
Costs	1,138	1,323	-14.0	644	76.7
Gross profit	144	152	-5.5	91	58.2
SG&A costs	121	107	13.3	86	40.7
Norm profit	23	42	-44.1	12	92.8
EPS (Bt/share)	0.04	0.07	-44.1	0.02	92.8
Gross margin %	11.2	10.3	0.9	12.4	-1.2
SG&A as % of Sales	9.5	7.3	2.2	11.7	-2.2
Net margin %	1.8	2.8	1.0	1.7	0.1

Source: FINANSIA Estimates

Company Overview

SPVI ประกอบธุรกิจหลักเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้ตราสินค้า Apple ทั้งคอมพิวเตอร์ (iMac, MacBook Pro, MacBook Air) ผลิตภัณฑ์ประเภท iOS, iPadOS (iPhone, iPad) และอุปกรณ์เสริมต่าง ๆ รวมทั้งเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ภายใต้ตราสินค้าอื่น ๆ ที่สามารถนำมาใช้กับผลิตภัณฑ์ Apple เช่น ฮาร์ดดิสก์เก็บข้อมูลสำหรับงานวิดีโอ ฮาร์ดดิสก์เก็บข้อมูลแบบพกพา ผลิตภัณฑ์ประเภทสิ่งพิมพ์และกราฟฟิก รวมถึงอุปกรณ์ต่อพ่วง เช่น ลำโพง หูฟัง รวมทั้ง Case ป้องกันการกระแทก และฟิล์มกันรอย เป็นต้น เพื่อที่จะรองรับความต้องการของลูกค้าได้ครบวงจร ทั้งในกลุ่มลูกค้ารายย่อยทั่วไป ผ่านช่องทางร้านค้า iStudio by SPVi, iBeat by SPVi, U-Store by SPVi, Mobi และลูกค้าองค์กรทั้งลูกค้าสถานศึกษาและลูกค้าบริษัทและรัฐวิสาหกิจ

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าหุ้นไว้ที่ 5 บาท ด้วยวิธี Relative PE 22 เท่า เท่ากับ CPW ที่มีธุรกิจคล้ายคลึงกัน โดยคิดเป็น PEG ปี 2021 ที่ 1.4 เท่า สะท้อนมุมมองการเติบโตตามเทรนด์ 5G และเทคโนโลยีใหม่อย่าง Apple Silicon

ESG

Environment

- SPVI ส่งเสริมให้พนักงานใช้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างประหยัดและก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด เช่น การรีไซเคิลวัสดุต่างๆ เช่น กระดาษ การใช้น้ำอย่างประหยัด
- SPVI คัดเลือกสินค้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และปลอดภัยต่อลูกค้า
- SPVI ดูแลป้องกันไม่ให้เกิดการดำเนินงานของบริษัทก่อให้เกิดความเสียหายต่อคุณภาพชีวิตของชุมชนสังคมและสิ่งแวดล้อม

Social

- SPVI ดูแลป้องกันไม่ให้เกิดการดำเนินงานของบริษัทก่อให้เกิดความเสียหายต่อคุณภาพชีวิตของชุมชนสังคมและสิ่งแวดล้อม
- SPVI จัดโครงการด้านการศึกษาอย่างต่อเนื่องทั้งสำหรับอาจารย์ในมหาวิทยาลัยและบุคลากรทางด้านการศึกษาตลอดจนเยาวชน

Governance

- บริษัทฯ มีนโยบายในการปฏิบัติและคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม ทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็น ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นที่เป็นคนไทยหรือผู้ถือหุ้นต่างชาติ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้ถือหุ้นรายย่อย
- บริษัทให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มที่เกี่ยวข้อง เช่น ลูกค้า พนักงาน คู่ค้า ผู้ถือหุ้น หรือผู้ลงทุน เจ้าหนี้ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ รวมทั้งกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอื่น เช่น คู่แข่งและผู้สอบบัญชีอิสระ เป็นต้น โดยบริษัทจะปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียเหล่านี้อย่างเป็นธรรม
- บริษัทฯ มีการบริหารกิจการบนพื้นฐานความโปร่งใส มีจริยธรรม ยึดมั่นในหลักการการกำกับดูแลกิจการ และปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการป้องกันและต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน

Key Projection Change

Assumptions	Current			Previous			% Change		
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
Revenue (Bt. mn.)	4,212	4,748	5,282	3,597	3,956	4,375	17.1	20.0	20.7
GP (Bt. mn.)	472	535	595	395	438	487	19.7	22.0	22.1
%GP	11.2	11.3	11.3	11.0	11.1	11.1	0.2	0.2	0.1
SG&A (Bt. mn.)	398	449	491	378	420	455	5.1	6.9	8.0
%to sales	9.4	9.5	9.3	10.5	10.6	10.4	-1.1	-1.2	-1.1
NP (Bt. mn.)	90	103	122	82	92	107	10.0	12.8	13.7
%NP	2.1	2.2	2.3	2.3	2.3	2.4	-0.1	-0.1	-0.1

Revenue Breakdown (Bt.mn)

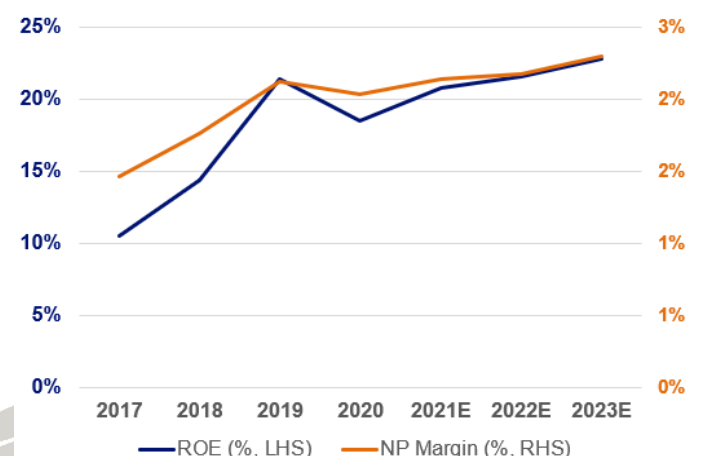
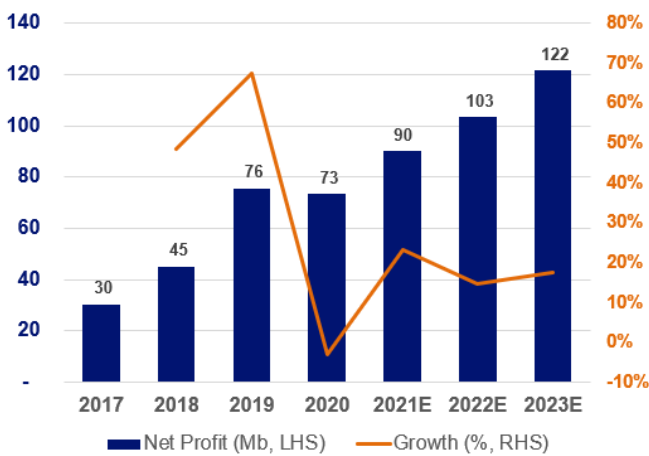
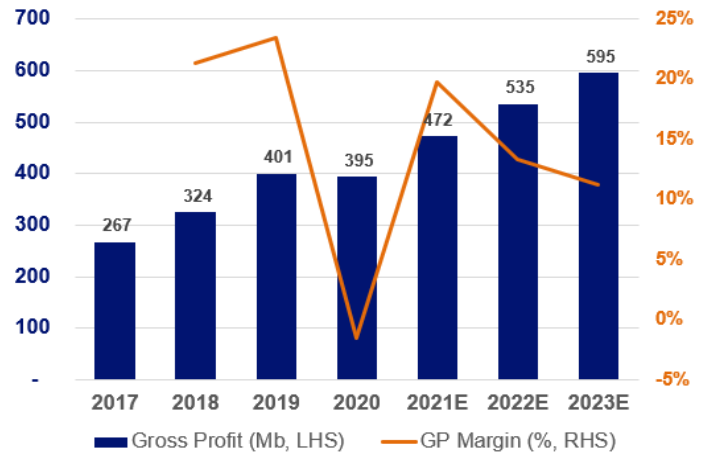
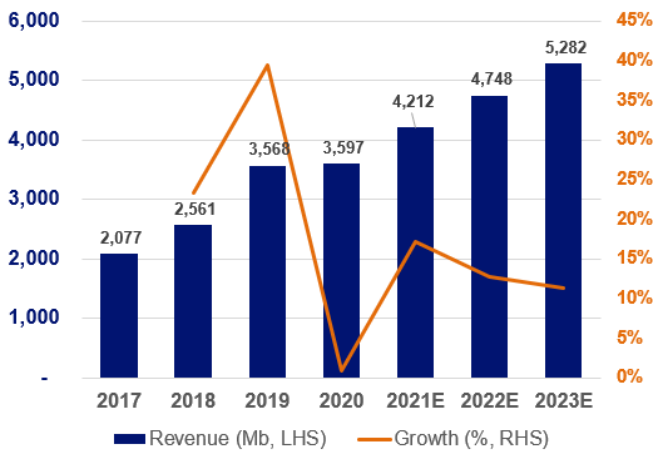
Product Categories	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
iMac and Macbook	471	490	360	632	760	898	1,044
iPhone and iPad	1,493	2,318	2,518	2,738	3,039	3,327	3,594
Accessories (Apple)	267	397	360	379	475	528	580
Other (non-apple)	314	343	324	421	427	475	522
Services	15	19	36	34	38	42	46

Revenue Structure (%)

Product Categories	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
iMac and Macbook	18%	14%	10%	15%	16%	17%	18%
iPhone and iPad	58%	65%	70%	65%	64%	63%	62%
Accessories (Apple)	10%	11%	10%	9%	10%	10%	10%
Other (non-apple)	12%	10%	9%	10%	9%	9%	9%
Services	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%

Source: Finansia Estimate

SPVI 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	12.6	4.0	40-60	41.3	18.3	35.5	58.2	29.4
IT TB	IT CITY	15.0	-0.6	na	-4.1	1.0	na	na	29.6
SYNEX TB	SYNNEX	4.4	2.0	20	19.2	5.9	21.3	34.0	14.6
CPW TB	COPPERWIRED	14.2	1.6	78	8.0	2.4	21.1	39.4	16.2**
	Average	11.6	1.8		16.1	6.9	26.0	43.9	22.5
SPVI TB	SPVI	11.0	2.0	90	18.5	4.8	18.3	36.6	15.0

Source: Finansia Estimate

* Approximate Figures

** Since CPW IPO Date: Oct 18, 2019

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการถูกยกเลิกการแต่งตั้งเป็นตัวแทนจำหน่าย Apple

สัดส่วนการขายสินค้า Apple ในปี 2018-2019 อยู่ที่ 86.5% และ 89.3% ตามลำดับ สัญญาเป็นปีต่อปี ถ้าเกิดการยกเลิกสัญญา จะส่งผลกระทบต่อบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทเป็นตัวแทนจำหน่ายให้กับ Apple จาก Apple South Asia (Thailand) มาเป็นเวลา 20 ปี สร้างยอดขายได้สม่ำเสมอ และปฏิบัติตามข้อตกลงตามสัญญาอย่างเคร่งครัด เชื่อได้ว่าจะสามารถลดความเสี่ยงเรื่องนี้ลงได้

ความเสี่ยงจากการล้าสมัยของสินค้า

บริษัทขายสินค้ากลุ่มเทคโนโลยี ซึ่งเป็นสินค้าที่มีการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีเร็ว ทำให้การบริหารสินค้าคงคลังมีความจำเป็นอย่างมาก ในการคุมให้เงินทุนหมุนเวียนอยู่ในระดับที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการจัดให้มีผู้จัดการคอยติดตามสินค้าแต่ละ SKU อย่างใกล้ชิด ทั้งการสต็อกสินค้า คัดเลือกสินค้า ตลอดจนประมาณการจำนวนสั่งซื้อในอนาคต ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารหลัก ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท

บริษัทยังคงพึ่งพิงทีมผู้บริหาร ซึ่งมีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจเป็นเวลามากกว่า 20 ปี จึงอาจเป็นความเสี่ยงได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม บริษัทมีนโยบายผลักดันการบริหารงานเป็นทีมเวิร์คมากขึ้น โดยส่งเสริมให้มีการว่าจ้างบุคลากรมืออาชีพจากภายนอกเข้าร่วมงาน อีกทั้งยังพยายามกำหนดและแบ่งแยกขอบเขตอำนาจหน้าที่ไว้ชัดเจน

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	2,561	3,568	3,597	4,212	4,748
Cost of sales	2,236	3,167	3,203	3,739	4,213
Gross profit	324	401	395	472	535
SG&A	299	348	335	398	449
Operating profit	26	53	60	74	86
Other income	31	42	38	46	52
EBIT	57	95	98	121	138
EBITDA	79	120	123	141	166
Interest charge	1	1	7	8	9
Tax on income	10	18	18	23	26
Minority Interests	-	-	-	-	-
Normalized Net profit	45	76	73	90	103
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Reported Net profit	45	76	73	90	103

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	45	76	73	90	103
Depre. & amortization	23	25	25	20	28
Change in working capital	-34	-30	-266	164	-27
Other adjustments	0	0	0	0	1
Cash flow from operations	34	71	-168	275	104
Capital expenditure	-5	-61	-65	-56	-36
Others	-3	-1	-1	0	0
Cash flow from investing	-8	-62	-66	-56	-36
Net borrowings	0	0	285	-42	-2
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-18	-25	-40	-48	-55
Others	4	8	-3	0	0
Cash flow from financing	-14	-17	242	-90	-56
Net change in cash	12	-8	8	129	11

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	45	37	45	184	195
Short term Investment	81	122	-	-	-
Accounts receivable	59	56	68	72	82
Inventory	295	392	455	406	457
Other current asset	11	14	22	22	22
Total current assets	492	621	590	684	756
LT Investment	10	10	-	-	-
PPE	43	42	57	92	101
Leasehold rights	7	6	163	163	163
Intangible Asset	21	18	19	19	19
Other assets	21	22	23	23	23
Total non-cur assets	109	108	274	310	318
Total Assets	602	729	864	993	1,074
Short term loan	-	-	122	143	161
Account payable	253	317	136	264	298
Current maturities	-	-	42	26	21
Other current liabilities	5	9	11	11	12
Total current liabilities	258	327	311	445	491
Long term debt	-	-	163	100	80
Other LT liabilities	15	23	20	20	20
Total non-cur liabilities	-	-	-	-	-
Total liabilities	273	350	452	539	571
Authorized Share	200	200	200	200	200
Paid-up capital	200	200	200	200	200
Share Premium	40	40	40	40	40
Legal reserve	15	18	20	20	20
Retained earnings	74	121	152	195	244
Total Equity	329	379	412	455	504

Important Ratios

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	23.3	39.3	0.8	17.1	12.7
EBITDA	116.5	34.3	51.2	2.2	14.7
Net profit	48.4	67.4	-3.2	23.1	14.7
Normalized earnings	48.4	67.4	-3.2	23.1	14.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	12.7	11.2	11.0	11.2	11.3
SG&A to sales	11.7	9.8	9.3	9.4	9.5
EBIT margin	2.2	2.7	2.7	2.9	2.9
Net profit margin	1.8	2.1	2.0	2.1	2.2
Norm profit margin	1.8	2.1	2.0	2.1	2.2
Norm ROA	7.5	10.4	8.5	9.2	9.7
Norm ROE	14.4	21.4	18.5	20.8	21.6
Risk (x)					
DE	0.8	0.9	1.1	1.2	1.1
Net D/E	0.7	0.8	1.0	0.8	0.7
IBD/E	-	-	0.7	0.5	0.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.11	0.19	0.18	0.23	0.26
Normalized EPS	0.11	0.19	0.18	0.23	0.26
EBITDA	0.20	0.30	0.31	0.35	0.42
Book value	0.82	0.95	1.03	1.14	1.26
Dividend	0.06	0.10	0.11	0.14	0.16
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	62.8	37.5	38.7	31.5	27.5
Norm P/E	62.8	37.5	38.7	31.5	27.5
P/BV	8.6	7.5	6.9	6.2	5.6
EV/EBITDA	38.6	26.3	26.5	22.7	19.4
Dividend yield (%)	0.8	1.4	1.5	1.9	2.3

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 ถนนบรมมหาราชวัง 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 (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.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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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, LHI, 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 **N/R** 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 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