

GFPT (GFPT TB)

บมจ. จีเอฟพีที

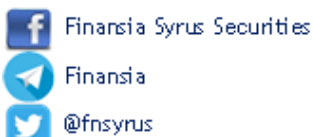
HOLD

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	12.0
Price (22/04/2021)	11.6
up/downside (%)	+3.4
SET Index	1,568.21
Sector	Agribusiness
Foreign limit/actual (%)	49.00/10.18
Free float (%)	57.84
Market cap (Bt m)	14,544.32
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	59.43
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	14.60, 11.30, 12.69
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	14,471	14,789	16,194	17,198
Normalized profit	1,102	944	1,296	1,483
Net profit	1,352	944	1,296	1,483
EPS (Bt) - norm	0.88	0.75	1.03	1.18
EPS (Bt)- reported	1.08	0.75	1.03	1.18
% growth y-y	13.1	-30.2	37.3	14.4
Dividend/share (Bt)	0.20	0.19	0.26	0.30
BV/share (Bt)	10.42	10.92	11.62	12.41
EV/EBITDA (x)	7.44	8.38	6.68	5.98
PER (x) - norm	13.2	15.4	11.2	9.8
PER (x)	10.8	15.4	11.2	9.8
PBV (x)	1.1	1.1	1.0	0.9
Dividend yield (%)	1.7	1.6	2.2	2.5
ROE (%)	7.6	6.2	8.0	8.5
YE No. of shares (million)	1,254	1,254	1,254	1,254
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



คาดการณ์กำไร 1Q21 ต่ำสุดในรอบ 9 ปี

เราปรับลดราคาเป้าหมายปี 2021 ลงเหลือ 12 บาท จากเดิม 14 บาท จากการปรับลดกำไรปีนี้ลง 18% เป็นกำไรหดตัว 30.2% Y-Y เพราะแนวโน้มกำไร 1Q21 อ่อนแอกว่าที่เคยคาด อาจเป็นกำไรต่ำสุดในรอบ 9 ปี จากต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น ค่าระวางเรือแพงขึ้น ในขณะที่รายได้ส่งออกยังฟื้นช้า ทั้งนี้เรามองกำไร 1Q21 อาจเป็นจุดต่ำสุดของปี และจะกลับมาดีขึ้นอีกครั้งใน 2H21 เมื่อเข้าสู่ High Season ของธุรกิจ และติดตั้งสายการผลิตไก่ปรุงสุกใหม่ครบ 5 สาย โดยคาดการณ์กำไรจะกลับมาเติบโตในปี 2022 ราว 37% อย่างไรก็ตาม ที่ราคาเป้าหมายใหม่ของเรามี Upside 3.4% จึงปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ และมองจังหวะเข้าซื้อในช่วง 3Q21 เมื่อได้เห็นสัญญาณการฟื้นตัวของกำไรชัดเจนอีกครั้ง

คาดการณ์กำไร 1Q21 อ่อนแอมาก จากหลายปัจจัยรวมแล้ว

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q21 อยู่ที่ 104 ล้านบาท (-77.5% Q-Q, -68% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษในไตรมาสก่อน (เงินประกันไฟไหม้) และปีก่อน (กำไร Derivative) คาดกำไรปกติ 1Q21 จะ -61% Q-Q, -61.2% Y-Y ถือเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 33 ไตรมาส นับตั้งแต่ 4Q12 มาจาก 1. รายได้ส่งออกยังถูกกระทบจาก COVID-19 คาดปริมาณไก่ส่งออกลด -6.8% Y-Y (แต่เริ่มฟื้น +3.7% Y-Y) ส่วนปริมาณไก่ส่งออกทางอ้อมคาดลด -14.3% Q-Q, -17% Y-Y 2. ต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น ราคาข้าวโพด +2% Q-Q, +7% Y-Y ราคากากถั่วเหลือง +9.2% Q-Q, +36% Y-Y จึงคาดอัตรากำไรขั้นต้นหดตัวเหลือ 10% จาก 13.6% ใน 4Q20 และ 14.7% ใน 1Q20 3. ยังถูกกระทบจากปัญหาเรือขาดแคลน และค่าระวางเรือสูงขึ้น กอปรกับรายได้ที่ลดลง คาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะพุ่งขึ้นเป็น 10.5% จาก 9.3% ใน 4Q20 และ 9% ใน 1Q20 และ 4. คาดส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมจะลดลง -38.6% Q-Q, -38% Y-Y โดย McKey อาจมีกำไรอ่อนตัวลงเล็กน้อย และ GFN อาจพลิกเป็นขาดทุนราว -18 ล้านบาท จากที่มีกำไร 2 ล้านบาทใน 4Q20 และ 12 ล้านบาทใน 1Q20 แม้ราคา By Product ยังอยู่ในระดับที่ดี แต่ถูกกระทบจากวัตถุดิบที่สูงขึ้น และส่งออกอาจแผ่วลง

คาดการณ์กำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 2H21

เรามองกำไร 1Q21 อาจเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ แต่การฟื้นตัวใน 2Q21 อาจยังไม่สดใสเบื้องต้นคาดไว้ราว 150-200 ล้านบาท เพราะยังถูกกระทบจากวัตถุดิบและค่าขนส่งแพงขึ้น แต่ที่มองเริ่มฟื้นเพราะเข้าสู่ฤดูกาลของการส่งออก และกำลังการผลิตไก่ปรุงสุก 2 สายใหม่ (ผลิตได้ 1,000 ตันต่อเดือน) จะถูกใช้ได้เต็มที่มากขึ้น หลังเริ่ม Commercial Run ในเดือน ก.พ. และหยุด 3 สายการผลิตเก่า เพื่อปรับเปลี่ยนเป็น 3 สายใหม่ (อีก 1,500 ตันต่อเดือน) คาดจะเริ่มผลิตได้ใน 3Q21 จะทำให้กำลังการผลิตเพิ่มเป็น 2,500 ตันต่อเดือน จากก่อนไฟไหม้ที่ 2,000-2,200 ตันต่อเดือน และคาดหวังกำไรจะกลับมาฟื้นตัวได้ดีขึ้นใน 2H21 คาดไว้ราว 300 ล้านบาท/ไตรมาส เมื่อกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นรองรับการฟื้นตัวของกำไรส่งออกอีกครั้ง และมองราคาวัตถุดิบผ่านจุดสูงสุดไปแล้วใน 1H21 น่าจะเห็นการปรับลงเมื่อผลผลิตทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลืองออกสู่ตลาดมากขึ้น รวมถึงปัญหาขนส่งที่คลี่คลายลง

ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมายปีนี้

จากแนวโน้มกำไร 1Q21 ที่อ่อนแอกว่าคาด เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2021 ลง 18% เป็น 944 ล้านบาท (-30.2% Y-Y) และคาดการณ์กำไรปี 2022 ราว 37% เป็น 1,296 ล้านบาท และปรับลดราคาเป้าหมายปี 2021 เป็น 12 บาท จากเดิม 14 บาท

1Q21E Earnings Preview

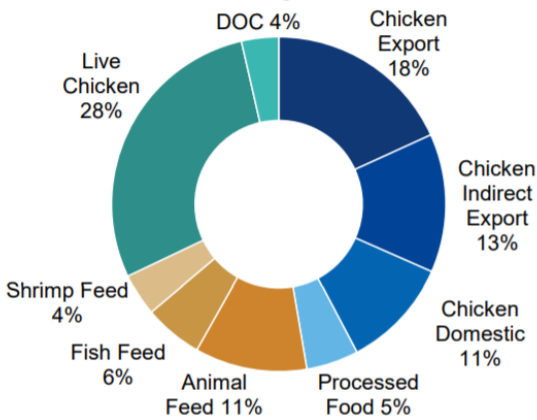
(Bt=mn)	1Q21E	4Q20	%Q-Q	1Q20	%Y-Y
Sales revenue	3,314	3,848	-13.8	3,682	-10.0
Gross profit	331	525	-37.0	540	-38.7
SG&A costs	348	358	-2.8	331	5.1
Share of profit	62	101	-38.6	100	-38.0
Norm profit	107	274	-61.0	276	-61.2
Net profit	104	462	-77.5	325	-68.0
Gross margin %	10.0	13.6	-3.6	14.7	-4.7
SG&A as % of Sales	10.5	9.3	1.2	9.0	1.5
Net margin %	3.2	12.0	-8.8	8.8	-5.6

Source: FSS Estimates

Company Overview

GFPTประกอบธุรกิจในการเกษตร ปศุสัตว์ และอุตสาหกรรมการผลิตอาหารจากเนื้อไก่แบบครบวงจร ได้แก่ กลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์ กลุ่มธุรกิจฟาร์มเลี้ยงไก่ กลุ่มธุรกิจชำแหละและแปรรูปเนื้อไก่ และกลุ่มธุรกิจการผลิตอาหารแปรรูปจากเนื้อไก่ โดยผลิตภัณฑ์หลักคือ ชิ้นส่วนไก่สดแช่แข็ง และไก่แปรรูปปรุงสุก รวมถึงผลพลอยได้จากการชำแหละ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท และของลูกค้า โดยมีการจัดจำหน่ายทั้งในประเทศและต่างประเทศ

Revenue by Product



ปี 2019 บริษัทกำลังการผลิตและแปรรูปเนื้อไก่สูงสุดที่ 122,000 ตันต่อปี และมีกำลังการผลิตไก่ปรุงสุกที่ 24,000 ตันต่อปี ในส่วนธุรกิจอาหารสัตว์ มีกำลังการผลิตรวม 1 ล้านตัน แบ่งเป็นโรงงานผลิตอาหารสัตว์บก 1 โรง และอาหารสัตว์น้ำ 2 โรง

นอกจากนี้บริษัทมีการลงทุน 2 บริษัทรวมได้แก่ 1) McKey เข้าถือ 49% ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารกึ่งสำเร็จรูปแช่แข็งเพื่อส่งออกต่างประเทศ และมีการจำหน่ายให้ร้านแมคโดนัลด์ทั้งในไทยและต่างประเทศ 2) GFN เข้าถือ 49% ดำเนินธุรกิจชำแหละและแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่เพื่อจำหน่ายทั้งในและต่างประเทศ

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ GFPT โดยอิง PE 15 เท่า ไกล่เคียงค่าเฉลี่ยของตัวเองในอดีต และยังเป็นระดับที่ต่ำกว่า Target PE ของผู้ประกอบการในกลุ่มอาหารรายใหญ่

ESG

Environment

- GFPT ได้จัดทำบ่อบำบัดน้ำเสีย เพื่อควบคุมคุณภาพของน้ำให้มีสภาพที่ดีก่อนปล่อยไหลลงสู่แหล่งน้ำสาธารณะ นอกจากนี้ยังมีสนับสนุนกิจกรรมของท้องถิ่น และมีนโยบายที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ปฏิบัติตามกฎหมายสิ่งแวดล้อม ส่งเสริมกิจกรรมการดูแลรักษาธรรมชาติและอนุรักษ์พลังงาน
- ธุรกิจอาหารสัตว์ อาจก่อให้เกิดฝุ่นและกลิ่นที่เกิดจากการผลิต บริษัทจึงได้มีมาตรการป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาดังกล่าวกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง ซึ่งในปีที่ผ่านมาบริษัทไม่เคยประสบปัญหาการร้องเรียนจากบริเวณใกล้เคียง และในส่วนของธุรกิจเลี้ยงสัตว์ บริษัทได้รับการรับรองจากกรมปศุสัตว์ กระทรวงเกษตรและสหกรณ์ว่าธุรกิจนี้ไม่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมแต่อย่างใด เพราะมีการใช้ระบบปิดปรับอากาศ การใช้แก๊สกรองพื้นโรงเรือนเลี้ยงสัตว์ และมีการปลูกต้นไม้

Social

- บริษัทให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้บริโภคอย่างมาก โดยนำเทคโนโลยีสมัยใหม่เข้ามาใช้ในกระบวนการผลิต และสามารถรับประกันคุณภาพในการผลิตได้ทุกขั้นตอน อีกทั้งยังมีการควบคุมคุณภาพของวัตถุดิบ การบรรจุหีบห่อ การขนส่ง ตลอดจนการจัดเก็บสินค้าก่อนถึงผู้บริโภค โดยบริษัทได้รับมาตรฐานในการประเมินคุณภาพสินค้าต่าง ๆ มากมาย อาทิ GMP, HACCP, ISO9001:2000 เป็นสิ่งยืนยันคุณภาพของสินค้า
- บริษัทดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย โดยมีการจัดทำระบบการตรวจสอบย้อนกลับ (Traceability) เป็นการเชื่อมโยงข้อมูลจากกระบวนการผลิตจนถึงต้นทางแหล่งที่มาของวัตถุดิบ

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดสอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายในของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือนก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน และภายใน 24 ชั่วโมงหลังจากเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว (Blackout Period)
- บริษัทได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนประจำปี 2019 อยู่ในระดับ ดีเลิศ เป็นปีที่ 4 ติดต่อกัน ซึ่งจัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยร่วมกับตลท. และกสท.

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมผลิตเนื้อไก่แปรรูป

เนื่องจากบริษัทผลิตอาหารจากเนื้อไก่แปรรูป ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีสินค้าทดแทนได้ง่าย จึงมีการแข่งขันสูงระดับหนึ่ง ซึ่งอาจกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของผู้บริโภค

รูปแบบการดำเนินชีวิตของผู้บริโภคในปัจจุบันได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว การพัฒนาผลิตภัณฑ์จึงมีความสำคัญ บริษัทจึงต้องเล็งความเสี่ยงดังกล่าวด้วยการศึกษาและทำความเข้าใจถึงพฤติกรรมของผู้บริโภคทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อให้สามารถผลิตได้ตรงกับความต้องการของผู้บริโภคได้อย่างเหมาะสม และตรงความพึงพอใจของผู้บริโภคได้มากที่สุด

ความเสี่ยงจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจโลก

ปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อความต้องการบริโภคเนื้อสัตว์ ภาวะเศรษฐกิจโลกและกำลังซื้อ ซึ่งในช่วงหลายปีที่ผ่านมา นับตั้งแต่เปิดปัญหาสงครามการค้า และ COVID-19 ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกให้ชะลอตัว ถือเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อปริมาณการส่งออกเนื้อไก่ของบริษัท

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเนื้อสัตว์และวัตถุดิบ

ผลการดำเนินงานของบริษัทแปรผันโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาเนื้อไก่และชิ้นส่วนไก่ ซึ่งหากราคาไก่ในตลาดปรับตัวลดลง จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ นอกจากนี้ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอย่าง ข้าวโพด และกากถั่วเหลือง ซึ่งเป็นราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานในตลาดโลกและในไทย หากราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น จะเป็นลบต่อต้นทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้ส่วนหนึ่งมาจากการส่งออกผลิตภัณฑ์ไก่ และรับรู้รายได้ในรูปสกุลเงินตราต่างประเทศ จึงมีความเสี่ยงในกรณีค่าเงินบาทแข็งค่า อาจเป็นลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการเกิดโรคระบาดในสัตว์

การเกิดโรคระบาดในสัตว์ส่งผลต่อความเชื่อมั่นในการบริโภค แม้โรคต่างๆในสัตว์จะไม่สามารถติดต่อถึงกันได้ แต่ก็สร้างความตื่นตระหนกและความเชื่อมั่นในความปลอดภัยของการบริโภคเนื้อสัตว์ ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	16,864	14,471	14,789	16,194	17,198
Cost of sales	14,443	12,361	13,089	14,057	14,825
Gross profit	2,420	2,110	1,701	2,138	2,373
SG&A	1,407	1,323	1,331	1,370	1,462
Operating profit	1,014	786	370	768	912
Other income	276	466	444	453	482
EBIT	1,290	1,252	813	1,221	1,393
EBITDA	2,593	2,562	2,224	2,707	2,979
Interest charge	79	91	98	89	61
Tax on income	258	204	107	204	240
Earnings after tax	952	957	608	929	1,092
Minority interest	-7.6	-5.3	-4.4	-4.9	-5.2
Normalized earnings	1,245	1,102	944	1,296	1,483
Extraordinary items	-49	250	0	0	0
Net profit	1,195	1,352	944	1,296	1,483

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	1,195	1,352	944	1,296	1,483
Deprec. & amortization	1,303	1,311	1,411	1,486	1,586
Change in working capital	-582	785	-212	-366	-304
Other adjustments	-251	-400	-340	-372	-396
Cash flow from operations	1,666	3,047	1,803	2,044	2,369
Capital expenditure	-1,891	-2,312	-2,000	-1,500	-2,000
Others	-159	-565	169	-52	-127
Cash flow from investing	-2,050	-2,876	-1,831	-1,552	-2,127
Free cash flow	-384	171	-28	491	242
Net borrowings	537	187	169	-385	247
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-313	-253	-236	-324	-371
Others	7	-4	-3	-2	-2
Cash flow from financing	231	-70	-69	-712	-126
Net change in cash	-153	100	-98	-221	116

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	1,087	1,187	1,090	869	985
Accounts receivable	890	715	810	887	942
Inventory	3,717	3,798	3,586	3,851	4,062
Other current assets	20	37	30	32	52
Total current assets	5,714	5,738	5,516	5,640	6,040
Investments	2,892	3,159	3,159	3,159	3,159
Plant, property & equipment	9,385	10,386	10,975	10,989	11,403
Other assets	830	1,127	958	1,011	1,137
Total assets	18,820	20,410	20,608	20,799	21,740
Short-term loans	830	700	1,018	951	872
Accounts payable	982	1,080	896	963	934
Current maturities	9	582	450	350	350
Other current liabilities	116	153	133	146	155
Total current liabilities	1,937	2,516	2,498	2,410	2,311
Long-term debt	2,594	2,160	1,956	1,195	1,075
Other non-current liab.	674	1,025	739	810	860
Total non-current liab.	3,268	3,185	2,695	2,005	1,935
Total liabilities	5,205	5,700	5,193	4,414	4,246
Registered capital	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
Paid up capital	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Share premium	525	525	525	525	525
Legal reserve	140	140	140	140	140
Retained earnings	11,566	12,665	13,372	14,345	15,457
Minority Interests	130	126	123	121	119
Shareholders' equity	13,615	14,709	15,415	16,385	17,494

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	1.3	-14.2	2.2	9.5	6.2
EBITDA	1.0	-1.2	-13.2	21.7	10.0
Net profit	15.2	13.1	-30.2	37.3	14.4
Normalized earnings	8.8	-11.5	-14.4	37.3	14.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	14.4	14.6	11.5	13.2	13.8
EBITDA margin	15.4	17.7	15.0	16.7	17.3
EBIT margin	7.6	8.6	5.5	7.5	8.1
Normalized profit margin	7.4	7.6	6.4	8.0	8.6
Net profit margin	7.1	9.3	6.4	8.0	8.6
Normalized ROA	6.6	5.4	4.6	6.2	6.8
Normalized ROE	9.2	7.6	6.2	8.0	8.5
Normalized ROCE	7.6	7.0	4.5	6.6	7.2
Risk (x)					
D/E	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2
Net D/E	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.6	1.8	1.8	1.3	1.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.95	1.08	0.75	1.03	1.18
Normalized EPS	0.99	0.88	0.75	1.03	1.18
EBITDA	2.07	2.04	1.77	2.16	2.38
Book value	9.63	10.42	10.92	11.62	12.41
Dividend	0.20	0.20	0.19	0.26	0.30
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	12.2	10.8	15.4	11.2	9.8
Norm P/E	11.7	13.2	15.4	11.2	9.8
P/BV	1.2	1.1	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	7.2	7.4	8.4	6.7	6.0
Dividend yield (%)	1.7	1.7	1.6	2.2	2.5

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.รัตนธิเบศร์ 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, 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