

TOA (RT TB)

BUY

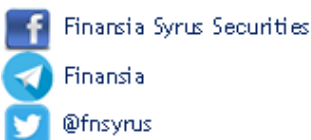
บมจ. ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย)

Previous	-
2021 Target Price (Bt)	42.00
Price (25/05/2021)	36.75
up/downside (%)	+14.3%
SET Index	1,568.58
Sector	Construction Materials
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.90
Free float (%)	25.02
Market cap (Bt m)	74,565.75
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	104.97
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	37.00, 30.25, 33.45
IOD 2020	5
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	16,978	16,296	17,926	19,718
Normalized profit	2,137	2,038	2,256	2,550
Net profit	2,162	2,031	2,256	2,550
EPS (Bt) - norm	1.05	1.00	1.11	1.26
EPS (Bt)- reported	1.07	1.00	1.11	1.26
% growth y-y	18.5	-6.1	11.1	13.1
Dividend/share (Bt)	0.50	0.53	0.56	0.63
BV/share (Bt)	5.27	5.63	6.18	6.81
EV/EBITDA (x)	26.7	25.2	23.6	21.4
PER (x) - norm	34.9	36.6	33.1	29.2
PER (x)	34.5	36.7	33.1	29.2
PBV (x)	7.0	6.5	5.9	5.4
Dividend yield (%)	1.4	1.4	1.5	1.7
ROE (%)	20.4	17.8	18.0	18.5
YE No. of shares (million)	2,029	2,029	2,029	2,029
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Thanyatorn Songwutti
 Register No.: 101203
 Tel.: +662 646 9805
 email: Thanyatorn.s@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



ปรับขึ้นราคาขายช่วยชดเชยต้นทุนวัตถุดิบสูง

บริษัทยังเดินหน้าแผนปรับราคาขายขึ้น 5-10% ตั้งแต่เดือนมี.ค. แล้ว 15% ของพอร์ต และเดือนมี.ย. จะครอบคลุม 80% ของพอร์ต รวมถึงเห็นขายสินค้า Premium และกลยุทธ์ลดค่าใช้จ่ายขายด้วยการมุ่งไปใช้ในสื่อออนไลน์มากขึ้น บรรเทาผลกระทบของราคาวัตถุดิบที่เป็นขาขึ้น ซึ่งติดตามและบริหารจัดการความเสี่ยงที่ขาดแคลนวัตถุดิบอย่างใกล้ชิด ขณะที่ภาพรวม 2Q21 ยอดขายในประเทศและต่างประเทศถูกกดดันจากการแพร่ระบาด COVID-19 ระลอกใหม่ รวมถึงปัจจัยฤดูกาลที่เข้าสู่ฤดูฝน ทำให้ยังประเมินกำไรปกติ 2Q21 ชะลอตัว Q-Q ราคาเหมาะสมที่ 42 บาท ราคาหุ้นเทรดบน PE2021-2022 เฉลี่ย 31.1 เท่า เทียบเท่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาด-1.75SD ส่วนทางกับระดับกำไรที่ยกฐานสูงขึ้น จึงคงคำแนะนำซื้อ ระยะสั้นหุ้นมีปัจจัยบวกจากการเข้า MSCI Small Cap.

แผนรับมือประเด็นวัตถุดิบทั้งราคาและความเสี่ยงขาดแคลนอย่างใกล้ชิด

ทิศทางราคาวัตถุดิบเป็นขาขึ้น โดยเฉพาะส่วนที่เป็น Oil linked ซึ่งคิดเป็น 14% ของวัตถุดิบทั้งหมด อาทิ ตัวทำละลาย ส่วนต้นทุน TiO2 (คิดเป็น 20% ของต้นทุนวัตถุดิบ) ซึ่งนำเข้าจากยุโรป แม้ปัจจุบันราคายังทรงตัว แต่บริษัทบริหารจัดการความเสี่ยงของการขาดแคลนวัตถุดิบด้วยการสต็อกล่วงหน้า 45-60 วัน รวมถึงเจรจากับ Supplier อย่างใกล้ชิด ทุกรายก็ดี บรรเทาผลกระทบด้วยแผนปรับราคาขายขึ้น 5-10% โดยรอบแรกปรับขึ้นในเดือนมี.ค.แล้ว 15% ของพอร์ต และเดือนมี.ย.จะครอบคลุม 80% ของพอร์ต บวกกับการเน้นขายสินค้า Premium นอกจากนี้ เน้นควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพด้วยการลดค่าใช้จ่ายขายผ่านการปรับเปลี่ยนช่องทางการโฆษณาไปเป็น Online มากขึ้น คาดหวังให้ EBITDA margin ปีนี้ลดลงไม่มากจากปี 2020 ขณะที่ยังเดินหน้ายกระดับร้านขายสีเป็นศูนย์รวมวัสดุก่อสร้างผ่าน Mega Paint Warehouse โดยปัจจุบันเปิดแล้ว 1 สาขา และตั้งเป้าหมายทั้งหมด 10 สาขาภายในปีนี้

COVID-19 กระทบยอดขาย 2Q21 แต่ Modern Trade พ้นจากฐานต่ำ

แนวโน้มยอดขาย 2Q21 ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาด COVID-19 ระลอก 3 โดยเฉพาะกลุ่มโครงการก่อสร้าง ที่ชะลอการก่อสร้างหลังหลายไซต์งานพบผู้ติดเชื้อ ส่วนร้านค้าปลีกได้รับผลกระทบเล็กน้อยจากการปิดร้าน ทุกรายก็ดี ถูกบรรเทาด้วยการเติบโตของกลุ่ม Modern Trade จากฐานต่ำใน 2Q20 ที่มีคำสั่งปิด ขณะที่ต่างประเทศทรงตัว โดยเวียดนาม (สัดส่วน 8% ของยอดขาย) แม้ช่วงที่ผ่านมาทำยอดขายระดับที่ดี แต่สะดุดจากการเพิ่มความเข้มงวดของมาตรการควบคุม COVID โดยสั่งปิดหลายสถานที่สำคัญ ส่วนเมียนมาทรงตัว แต่ถือว่าเป็นการฟื้นตัวช้ากว่าที่บริษัทคาดไว้ท่ามกลางภาวะตึงเครียดของสถานการณ์การเมืองในประเทศ

แนวโน้มกำไร 2Q21 อ่อนลง Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาลและ COVID

เราประเมินกำไรปกติ 2Q21 ชะลอตัว Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาลที่เข้าสู่ฤดูฝน และกดดันจาก COVID-19 ระลอก 3 ที่กระทบทั้งกำลังซื้อและการลงทุน รวมถึงราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น แม้เริ่มปรับราคาขายขึ้นแต่มองว่าชดเชยผลกระทบไม่หมด ทั้งนี้ คงประมาณการกำไรปกติปี 2021 ที่ 2.3 พันล้านบาท (+11% Y-Y) ซึ่งยังไม่รวมการรับรู้ PCE, PWT ตั้งแต่ 13 ก.พ. 2021 หลังเข้าซื้อหุ้นในสัดส่วน 52% เนื่องจากประเมินรายได้ของ PCE, PWT อยู่ที่ 400 ล้านบาทที่ คิดเป็นเพียง 2% ของรายได้ของ TOA จึงไม่มีผลต่อคาดการณ์ของ TOA อย่างมีนัย

คงราคาเหมาะสม 42 บาท ยังแนะนำซื้อ

เราคงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 42 บาท (อิง PER 37 เท่า) ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PE2021-2022 เฉลี่ย 31.1 เท่า มีส่วนลดจากค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดกว่า -1.75SD ส่วนทางกับระดับกำไรที่ยกฐานสูงขึ้น โดยปี 2021-2022 คาดโตเฉลี่ย 12% CAGR จึงคงคำแนะนำซื้อ โดยปัจจัยหนุนสำคัญคือสถานการณ์ COVID-19 ที่คลี่คลาย และการฉีดวัคซีนที่แพร่หลาย หนุนความเชื่อมั่นของการลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศฟื้นตัว ส่งผลให้เกิดความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์สีมากขึ้น นอกจากนี้ ระยะสั้นมีปัจจัยเก็งกำไรจากการเข้า MSCI Small Cap. ที่มีผลหลังตลาดปิดในวันนี้ (27 พ.ค.)

Company Overview

TOA เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์สีและสารเคลือบผิวรายใหญ่ในประเทศไทย ซึ่งครองส่วนแบ่งการตลาดในประเทศเป็นอันดับ 1 เกือบ 50% รวมถึงมีฐานการผลิตและเครือข่ายจัดจำหน่ายครอบคลุมเขต ASEAN ส่งผลบวกได้ด้าน Economies of scale

จุดแข็งคือผู้ก่อตั้งมีประสบการณ์ยาวนานกว่า 57 ปีในอุตสาหกรรม และมีแบรนด์ที่แข็งแกร่งเป็นที่ยอมรับในตลาด ด้วยความเป็นผู้นำด้านเทคโนโลยีในการพัฒนานวัตกรรมผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ หลากหลาย และตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค

โครงสร้างรายได้จากการขายส่วนใหญ่อยู่ในประเทศ 86% และเวียดนาม 8% ส่วนที่เหลือจากประเทศอื่นใน CLMV ซึ่งหากพิจารณาตามประเภทของสินค้าพบว่ามาจากหลักๆเป็นผลิตภัณฑ์สีทาอาคาร (Decorative Paint) เป็นสัดส่วน 66% และผลิตภัณฑ์สีและสารเคลือบผิวและผลิตภัณฑ์ประเภทอื่นอีกราว 32% ซึ่งเป็นการขายผ่านช่องทางผู้ค้าปลีกเป็นหลัก รองลงมาเป็นช่องทาง Modern Trade

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ TOA เท่ากับ 42 บาท ด้วยวิธี Relative valuation อิง PE Multiplier ปี 2021 ที่ 37 เท่า อ้างอิงค่าเฉลี่ย 4 ปี ย้อนหลังตั้งแต่เข้าตลาดของ TOA และค่าเฉลี่ย PE2021 ของ 4 บริษัทต่างประเทศที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันอย่าง Arzo Nobel, Kansai Paint, Nippon Paint และ Tikkurila Oyj

ขณะที่ระดับ PE สูงกว่ากลุ่มวัสดุก่อสร้างอื่นภายใต้ Coverage ของเรา อย่าง DCC, DRT, SCC ที่ซื้อขายบน PE2021 เฉลี่ย 12 เท่า เนื่องจาก Business model ที่แข็งแกร่งกว่า, แแบรนด์เป็นที่ยอมรับในตลาด, มีโรงงานผลิตและเครือข่ายครอบคลุมทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวมถึงมีความพร้อมทั้งด้านกระแสเงินสด นำไปสู่โอกาสการเติบโตของการลงทุนในอนาคต

ESG

Environment

- บริษัทส่งเสริมการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและอย่างยั่งยืนให้ทุกกิจกรรมผลิตภัณฑ์และการบริการ
- บริษัทให้ความสำคัญต่อการลดของเสียจากกระบวนการผลิต โดยยึดหลักการใช้น้อยหรือใช้เท่าที่จำเป็น เพื่อให้มีการหมุนเวียนการใช้ทรัพยากรร่วมกันอย่างเกิดประสิทธิภาพสูงสุด นอกจากนี้ยังรณรงค์ด้านการประหยัดพลังงาน การใช้วัสดุสำนักงาน สลับเปลี่ยนอย่างคุ้มค่า อาทิ การใช้กระดาษ Re-used
- กิจกรรมรณรงค์หรือหลักสูตรอบรมพนักงาน อาทิ Safety System, รณรงค์เลิกใช้โฟม งดใช้พลาสติก

Social

- มีการจัดการด้านสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐานในระดับสากล
- สนับสนุนกิจกรรมของชุมชน รวมถึงสนับสนุนสีเพื่อการบูรณะซ่อมแซมสถานที่ของชุมชน
- การพัฒนาคุณภาพชีวิต และส่งเสริมการสร้างรายได้ให้แก่ชุมชน อาทิ ทีมงานลงพื้นที่ จัดกิจกรรมให้ความรู้ที่เป็นประโยชน์กับโรงเรียนและชุมชน

Governance

- การบริหารงานที่โปร่งใส มีธรรมาภิบาล มีความรับผิดชอบต่อสังคม อาทิ การรายงานงบการเงินประจำปี และการตรวจสอบทางบัญชี
- มีนโยบายดำเนินธุรกิจด้านความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) ภายใต้หลักพื้นฐานทางจริยธรรม เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง
- คณะกรรมการบริษัทได้กำกับดูแลให้มีการจัดทำนโยบายการต่อต้านคอร์รัปชัน ซึ่งได้ถูกบรรจุในจรรยาบรรณธุรกิจของบริษัท และกำหนดให้กรรมการ ผู้บริหาร พนักงานทุกคนต้องยึดถือและปฏิบัติ

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงเกี่ยวกับเศรษฐกิจฟื้นตัวช้า และอ่อนแอกว่าคาด

ธุรกิจของบริษัทขึ้นกับเศรษฐกิจ อย่างไรก็ดี หากเศรษฐกิจอ่อนแอกว่าคาด อาทิ ผลกระทบสถานการณ์ COVID-19 ที่ยืดเยื้อ, ราคาสินค้าเกษตรตกต่ำจากภัยแล้ง จะกระทบต่อกำลังซื้อของผู้บริโภค รวมถึงการลงทุนภาคเอกชนที่ลดลง แปรผันตรงกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ความเสี่ยงด้านต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น

ต้นทุนวัตถุดิบของบริษัทคือ ผงสี, สารยึดเกาะ, สารเพิ่มเนื้อสี, สารทำละลาย, สารเติมแต่ง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นไปตามราคาน้ำมัน รวมถึงอุปสงค์และอุปทานของวัตถุดิบ โดยเฉพาะราคาของสารไทเทเนียมไดออกไซด์ที่เป็นวัตถุดิบหลัก ซึ่งเป็นราคาที่กำหนดตามราคาตลาดโลกและขึ้นกับสินค้าโภคภัณฑ์ซึ่งสอดคล้องกับอุปสงค์และอุปทานในประเทศ โดยสารไทเทเนียมไดออกไซด์คิดเป็น 20% ของต้นทุนวัตถุดิบ หากราคาดังกล่าวผันผวน

ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

บริษัทนำเข้าวัตถุดิบจากต่างประเทศคิดเป็นร้อยละ 13% ของมูลค่าวัตถุดิบทั้งหมดที่ซื้อเพื่อใช้ในการผลิต ณ สิ้นปี 2019 โดยบริษัทชำระเงินค่าซื้อวัตถุดิบ บรรจุภัณฑ์ สินค้าซื้อมาขายไป และค่าบริการให้แก่ผู้จัดจำหน่ายและผู้ให้บริการเป็นเงินบาทและเงินสกุลต่างประเทศ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐราว 6-8% ในปี 2017-2019 ดังนั้น หากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศผันผวนจะส่งผลต่อต้นทุนวัตถุดิบและผลการดำเนินงาน

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	16,257	16,978	16,296	17,926	19,718
Cost of sales	10,872	11,026	10,287	11,562	12,659
Gross profit	5,385	5,952	6,009	6,364	7,059
SG&A	3,153	3,362	3,510	3,621	3,944
Operating profit	2,232	2,590	2,499	2,743	3,115
Other income	106	114	142	145	146
EBIT	2,339	2,705	2,641	2,888	3,262
EBITDA	2,680	3,073	3,199	3,461	3,859
Interest charge	26	19	39	45	46
Tax on income	480	570	571	597	675
Earnings after tax	1,833	2,116	2,032	2,246	2,540
Minority Interests	-35	-21	-6	-10	-10
Norm profit	1,868	2,137	2,038	2,256	2,550
Extraordinary items	-43	25	-7	0	0
Net profit	1,825	2,162	2,031	2,256	2,550

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	1,833	2,116	2,032	2,246	2,540
Depreciation etc.	342	369	557	572	597
Change in working capital	30	110	-650	-177	-185
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	2,204	2,595	1,940	2,641	2,952
Capital expenditures	-886	-1,594	-593	-592	-622
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-886	-1,594	-593	-592	-622
Free cash flow	1,318	1,001	1,346	2,049	2,330
Net borrowings	-386	-410	723	2	51
Equity capital raised	-164	-81	-75	0	0
Dividend paid	-718	-786	-1,165	-1,118	-1,265
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	-1,268	-1,277	-518	-1,115	-1,214
Net Change in cash	50	-276	829	933	1,116

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	6,350	6,853	6,644	7,577	8,694
Accounts receivable	3,131	3,091	2,964	3,262	3,589
Inventory	2,396	2,212	2,163	2,428	2,658
Other current asset	156	179	215	233	256
Total current assets	12,033	12,334	11,987	13,501	15,197
Investment	6	6	6	6	6
PPE	2,639	3,085	4,159	4,179	4,203
Other assets	259	281	335	340	345
Total Assets	14,936	15,707	16,486	18,025	19,751
Short term loan	985	575	200	200	200
Account payable	3,987	3,752	2,975	3,353	3,671
Current maturities	0	0	152	152	159
Other current liabilities	273	347	363	376	414
Total current liabilities	5,245	4,674	3,690	4,082	4,444
Long term debt	0	0	946	948	992
Other LT liabilities	327	419	445	462	506
Total liabilities	5,572	5,093	5,081	5,492	5,943
Registered capital	2,029	2,029	2,029	2,029	2,029
Paid-up capital	2,029	2,029	2,029	2,029	2,029
Share Premium	5,762	5,762	5,762	5,762	5,762
Legal reserve	203	203	203	203	203
Retained earnings	2,114	3,444	4,312	5,439	6,714
Others	-688	-749	-891	-891	-891
Minority Interest	-56	-75	-9	-9	-9
Shareholders' equity	9,364	10,613	11,405	12,533	13,808

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	3.4	4.4	-4.0	10.0	10.0
EBITDA	6.4	14.7	4.1	8.2	11.5
Net profit	7.1	18.5	-6.1	11.1	13.1
Normalized earnings	9.7	14.4	-4.6	10.7	13.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	33.1	35.1	36.9	35.5	35.8
EBITDA margin	16.5	18.1	19.6	19.3	19.6
EBIT margin	14.4	15.9	16.2	16.1	16.5
Normalized profit margin	11.5	12.6	12.5	12.6	12.9
Net profit margin	11.2	12.7	12.5	12.6	12.9
Normalized ROA	12.5	13.6	12.4	12.5	12.9
Normalized ROE	19.5	20.4	17.8	18.0	18.5
Normalized ROCE	18.8	19.6	15.9	16.2	16.7
Risk (x)					
DE	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.90	1.07	1.00	1.11	1.26
Normalized EPS	0.92	1.05	1.00	1.11	1.26
EBITDA	1.32	1.51	1.58	1.71	1.90
Book value	4.64	5.27	5.63	6.18	6.81
Dividend	0.01	0.50	0.53	0.56	0.63
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	40.9	34.5	36.7	33.1	29.2
Norm P/E	39.9	34.9	36.6	33.1	29.2
P/BV	7.9	7.0	6.5	5.9	5.4
EV/EBITDA	30.6	26.7	25.2	23.6	21.4
Dividend yield (%)	0.0	1.4	1.4	1.5	1.7

Source: Company data, Finansia 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 สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ 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.บางกระสอบ 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.หลวงพ่อดำคลอง 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.รูสะมิแล 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, 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