

SISB (SISB TB)

บมจ. เอสไอเอสบี

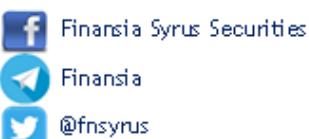
BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	12.40
Price (08/06/2021)	9.80
up/downside (%)	+26.5
SET Index	1,612.88
Sector	Professional Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/34.51
Free float (%)	20.11
Market cap (Bt m)	9,212.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	13.76
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	11.00, 7.75, 9.53
IOD 2020	3
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Total Revenue	1,069	1,232	1,329	1,519
Net profit	160	257	314	366
EPS (Bt)	0.17	0.27	0.33	0.39
EPS - FD (Bt)	0.17	0.27	0.33	0.39
% EPS FD growth	-27.6	60.5	22.3	16.7
Dividend (Bt)	0.08	0.11	0.13	0.16
BV/share (Bt)	2.00	2.34	2.54	2.78
PER (x) - Basis	57.6	35.9	29.3	25.1
PER (x) - FD	57.6	35.9	29.3	25.1
PBV(x)	4.9	4.2	3.9	3.5
Dividend yield (%)	0.8	1.1	1.4	1.6
ROE (%)	8.7	12.6	13.7	14.6
No. of shares - full dilution	940	940	940	940
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530
Tel.: +662 646 9966
email: jitraa@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com



ปรับลดกำไรปี 2021 แต่ยังเป็นสถิติใหม่

SISB แจ้งมาตรการบรรเทาผลกระทบ COVID-19 ให้กับผู้ปกครอง นอกจากการคืนเงินค่าอาหารกลางวันและกิจกรรมหลังเลิกเรียนแล้ว โรงเรียนมีมติงดค่าธรรมเนียมการศึกษาตลอดปีการศึกษา 2021-2022 เพื่อสะท้อนมาตรการดังกล่าว เราปรับสมมติฐานในการจัดทำประมาณการได้แก่ การปรับลดอัตราค่าธรรมเนียมการศึกษาปี 2021/2022 ลง 1% / 6.25% ตามลำดับ และปรับลดจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้นสุทธิเป็น 150/250 คน ซึ่งส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2021/2022 ลดลง 5% และ 18% จากประมาณการเดิมมาอยู่ที่ 256.6 ลบ. (+60.5% Y-Y) สำหรับปี 2021 และ 314 ลบ. (+22.3% Y-Y) สำหรับปี 2022 เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 12.40 บาท คงคำแนะนำซื้อ

SISB แจ้งไม่ปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการศึกษาสำหรับปี 2021-2022

แนวโน้ม SISB แจ้ง update สถานการณ์ COVID-19 ในประเทศไทยที่ทำให้มีผลต่อการเรียนการสอนของโรงเรียนว่า SISB ทุก Campus (ยกเว้นเชียงใหม่) จะทำการสอน on-line ตลอดไปจนถึงปิดภาคเรียนที่ 3 (สิ้นเดือนมิ.ย. 2021) ทั้งนี้เนื่องจากโรงเรียนยังสามารถจัดการเรียนการสอนได้ตามปกติ ทำให้ SISB ยังสามารถรับรู้รายได้ค่าธรรมเนียมการศึกษาได้ตามปกติ แต่จะทำให้การคืนเงินค่าอาหารกลางวันและค่ากิจกรรมพิเศษหลังเลิกเรียนในปีการศึกษาถัดไป (สค. 2021) ให้กับผู้ปกครอง ทั้งนี้จากผลกระทบของ COVID-19 โรงเรียนตระหนักถึงภาระที่เพิ่มขึ้นของผู้ปกครองผู้บริหารจึงได้ตัดสินใจไม่ขึ้นค่าธรรมเนียมการศึกษา ซึ่งรวมถึงค่าอาหารว่าง อาหารกลางวันและอุปกรณ์การศึกษาตลอดปีการศึกษา 2021-2022 (ส.ค. 2021-ส.ค. 2022)

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2021/2022 ลง 5% และ 18% ตามลำดับ

เพื่อสะท้อนเหตุการณ์ดังกล่าว เราปรับสมมติฐานในการจัดทำประมาณการดังนี้ 1. ปรับลดอัตราค่าธรรมเนียมการศึกษาปี 2021/2022 ลง 1%/6.25% ตามลำดับ เป็น 4.5 แสนบาทต่อคนต่อปีทั้งปี 2021/2022 (ปี 2020 อยู่ที่ 4 แสนบาทต่อคนต่อปี) เพื่อสะท้อนแผนการงดค่าธรรมเนียมการศึกษาไปจนถึงปีการศึกษาหน้า 2. ปรับลดจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้นสุทธิจาก 200/300 คนต่อปี ในปี 2021/2022 เป็น 150/250 คน สะท้อนการฟื้นตัวของนักเรียนที่ต่ำกว่าคาดในช่วง 1H21 แต่ยังคงหวังการฟื้นตัวที่ชัดเจนขึ้นใน 2H21 ภายหลังการเปิดโรงเรียนสาขานบุรี phase 2 ในเดือนส.ค. 2021 และการเปิดสาขาราชพฤกษ์ในปี 2022 ภายหลังการปรับประมาณการทำให้คาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 46.3% ในปี 2021/2022 จากเดิมที่ 46.8% และ 48.9% ตามลำดับ และกำไรสุทธิปี 2021/2022 ลดลง 5% และ 18% จากประมาณการเดิมมาอยู่ที่ 256.6 ลบ. (+60.5% Y-Y) สำหรับปี 2021 และ 314 ลบ. (+22.3% Y-Y) สำหรับปี 2022

ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 12.40 บาท

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q21 คาดว่าจะลดลง 25%Q-Q มาอยู่ที่ ราว 52-55 ลบ. แต่ยังคงเพิ่มขึ้นมากจากฐานต่ำใน 2Q20 ที่ 4.26 ลบ. เนื่องจากไม่มีรายได้ค่าอาหารกลางวันและกิจกรรมหลังเลิกเรียน และเพื่อสะท้อนการปรับประมาณการใหม่ เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 12.40 บาท (DCF WACC 7% Tg 3%) คงคำแนะนำซื้อ

Company Overview

SISB ก่อตั้งเมื่อวันที่ 26 มิ.ย. 2001 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 8 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากกลุ่มผู้ปกครองนักเรียนโรงเรียนนานาชาติชาวไทยและสิงคโปร์ที่เล็งเห็นถึงความสำคัญของการสอนด้วยหลักสูตรที่โดดเด่นทั้งด้านคณิตศาสตร์ วิทยาศาสตร์ รวมทั้งเรียนรู้อังกฤษ และภาษาจีนในเวลาเดียวกัน จึงก่อตั้ง “โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ” (Singapore International School of Bangkok) เมื่อวันที่ 24 ส.ค. 2001 นำหลักสูตรการศึกษาของสิงคโปร์มาใช้เป็นหลักสูตรพื้นฐานในการเรียนการสอน เริ่มเปิดสอนในระดับก่อนประถมศึกษาถึงระดับประถมศึกษา

ปัจจุบัน SISB มีโรงเรียนของบริษัทเองทั้งสิ้น 3 แห่งคือ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์สุวรรณภูมิ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรี และโรงเรียนที่อยู่ภายใต้กิจการร่วมค้า (JV) 1 แห่งซึ่ง SISB ถือหุ้น 50% คือโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์เชียงใหม่ บริษัทเตรียมเปิดเฟส 2 ของโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรีหลังเปิดการสอนมาได้ 3 ปีและมี Utilization rate สูงกว่า 90% โดยตั้งเป้าเปิดการเรียนการสอนในเดือน ส.ค. 2021 สามารถรองรับนักเรียนเพิ่มขึ้นอีก 600 คน

ปัจจุบัน SISB สามารถรองรับนักเรียนได้ทั้งหมด (Total capacity) 3,595 คน ณ สิ้น 1Q21 มี Utilization rate 68.1% หลังจากเปิดโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรีเฟส 2 จะมี Capacity เพิ่มขึ้นเป็น 4,350 คน

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SISB โดยวิธี DCF อิง WACC 7% ซึ่งคำนวณได้ 12.40 บาท

ESG

Environment

- SISB นำแนวคิดเรื่องความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม การลดมลพิษ และการอนุรักษ์พลังงานมาใช้ในการปรับปรุงอาคารสถานที่และสิ่งแวดล้อมในโรงเรียน เช่น ออกแบบอาคารให้อากาศถ่ายเทสะดวก เลือกใช้หลอดไฟ LED ในตัวอาคาร จัดให้มีพื้นที่สีเขียวโดยรอบบริเวณอาคาร
- SISB ปลูกฝังให้นักเรียนตระหนักรู้คุณค่าของสิ่งแวดล้อมและร่วมอนุรักษ์ โดยจัดกิจกรรมให้นักเรียนมีส่วนร่วมช่วยลดสิ่งแวดล้อมในโรงเรียน รู้จักการแยกขยะ ฝึกปฏิบัติการใช้พลังงานและทรัพยากรต่างๆ อย่างรู้คุณค่า

Social

- SISB จัดหาสภาพแวดล้อมการเรียนรู้ที่ปลอดภัยแก่นักเรียน และเอื้อต่อพัฒนาการของนักเรียน ส่งเสริมและสนับสนุนให้นักเรียนบรรลุความสามารถในระดับ 3 ภาษา มีทักษะชีวิตที่จำเป็นในการประสบความสำเร็จ เพื่อเข้าถึงระดับอุดมศึกษาในมหาวิทยาลัยระดับโลกตามที่นักเรียนปรารถนา และส่งเสริมวิถีชีวิตของนักเรียนให้มีสุขภาพดีผ่านกิจกรรมร่วมหลักสูตรและกิจกรรมนอกหลักสูตร
- SISB สนับสนุนการพัฒนาชุมชนและสังคมที่อยู่โดยรอบที่ตั้งของโรงเรียน โดยมี “โครงการ SISB Corporate Social Responsibility – English Learning” โดยให้นักเรียนชั้นประถมศึกษาของโรงเรียนพระราม 9 กาญจนาภิเษก และโรงเรียนวัดสามัคคีธรรม มาเรียนภาษาอังกฤษที่โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ ในวันเสาร์โดยไม่คิดค่าใช้จ่าย ปัจจุบันมีนักเรียนทั้ง 2 โรงเรียนเข้าร่วมโครงการ 387 คน นอกจากนี้ มี “โครงการ We Give We Share” เป็นการระดมทุนในรูปแบบต่างๆ จากผู้ปกครอง ครู และพนักงาน และนักเรียนมีการประดิษฐ์สิ่งของเพื่อนำมาจำหน่าย เงินที่ได้จะนำไปพัฒนาโรงเรียนในพื้นที่ห่างไกลที่ขาดแคลนปัจจัยต่างๆ

Government

- บริษัทมีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบทำหน้าที่ตรวจสอบและกำกับดูแลการปฏิบัติงานและการบริหารงานให้เป็นไปตามกฎหมาย นโยบาย แผนงาน และงบประมาณประจำปีที่กำหนด คุณสมบัติของกรรมการอิสระ เป็นไปตามหลักเกณฑ์ตามประกาศของตลาดทุน
- บริษัทมีนโยบายส่งเสริมให้มีการนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีต่างๆ มาใช้ในการพัฒนาคุณภาพการให้บริการด้านศึกษาเพื่อตอบสนองความต้องการของนักเรียนและผู้ปกครอง
- บริษัทตระหนักถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่มทั้งภายในและภายนอก มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความระมัดระวัง รอบคอบ ซื่อสัตย์สุจริตและโปร่งใส รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล และสนับสนุนการมีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้ถือหุ้น

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจโรงเรียนนานาชาติ

ปัจจุบันสังคมไทยเป็นสังคมครอบครัวขนาดเล็กเนื่องจากจำนวนบุตรน้อยลง ผู้ปกครองจึงให้ความสำคัญกับการศึกษาของบุตรหลานอย่างเต็มที่ จำนวนโรงเรียนนานาชาติจึงเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โรงเรียนต่างๆ ต่างมุ่งเน้นพัฒนาหลักสูตรและการให้บริการ ตลอดจนประชาสัมพันธ์และส่งเสริมการตลาดเพื่อดึงดูดผู้ปกครองและนักเรียน ทำให้การแข่งขันในธุรกิจนี้สูงขึ้น ทั้งนี้ หลักสูตรมีหลากหลาย แต่ SISB เป็นสถานศึกษาแห่งแรกที่น่าหลักสูตรการศึกษาของประเทศสิงคโปร์มาใช้ ซึ่งมีจุดเด่นด้านวิชาการมากกว่าโรงเรียนนานาชาติแบบตะวันตก โดยเฉพาะวิชาคณิตศาสตร์และวิทยาศาสตร์ ประกอบกับชื่อเสียงที่สั่งสมมา 18 ปี ทำให้โรงเรียนนานาชาติของ SISB เป็นที่ยอมรับและบอกต่อกันในกลุ่มผู้ปกครอง

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการศึกษา

หัวใจสำคัญในการประกอบธุรกิจโรงเรียน คือคณะผู้บริหารโรงเรียน ครูผู้สอน และครูผู้ช่วย ที่มีความรู้ความสามารถและมีประสบการณ์ในการจัดการการเรียนการสอน ทั้งนี้ SISB ไม่เคยประสบปัญหาขาดแคลนบุคลากรทางการศึกษา แต่บริษัทก็ได้ตระหนักถึงความสำคัญของบุคลากรดังกล่าว จึงให้ความสำคัญกับการสรรหาและคัดเลือกบุคลากรที่มีคุณสมบัติเหมาะสม และมีนโยบายรักษามูลค่าบุคลากรเหล่านี้ให้ทำงานกับบริษัทในระยะยาว เช่น กำหนดค่าตอบแทนและสวัสดิการที่เหมาะสม มีการฝึกอบรมแก่พนักงานอย่างต่อเนื่อง มีมาตรการจูงใจให้พนักงานมีความผูกพันกับองค์กร

ความเสี่ยงด้านกฎหมายและนโยบายภาครัฐที่เกี่ยวข้อง

SISB ได้รับใบอนุญาตจัดตั้งโรงเรียนเอกชน ตาม พรบ.โรงเรียนเอกชน พ.ศ. 2550 และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการศึกษาเอกชน สำนักงานปลัดกระทรวงศึกษาธิการ บริษัทมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตาม พรบ.โรงเรียนเอกชน รวมทั้งดำรงคุณสมบัติในฐานะผู้ได้รับใบอนุญาต ซึ่งกำหนดให้บริษัทต้องมีผู้ถือหุ้นหรือหุ้นส่วนที่มีสัญชาติไทยไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของจำนวนหุ้นทั้งหมด หากบริษัทไม่สามารถดำรงสถานะตามที่กำหนดใน พรบ.โรงเรียนเอกชน หรือภาครัฐแก้ไขหรือออกระเบียบเพิ่มเติมที่เข้มงวดมากขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อ การดำเนินธุรกิจของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Total Revenue	1,129	1,069	1,232	1,329	1,519
Cost of service	-634	-601	-645	-695	-786
Gross profit	461	447	564	609	705
SG&A	-273	-291	-307	-319	-365
Operating profit	189	156	257	290	341
JV P/L	3	1	0	5	5
EBIT	226	178	280	320	373
Interest charge	-3	-26	-21	-3	-3
Pretax Profit	223	159	259	317	370
Tax	-2	1	-3	-3	-4
Earnings after tax	221	160	257	314	366
Minority	0	0	0	0	0
Normalized earnings	221	160	257	314	366
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	221	160	257	314	366

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
EBT	223	159	257	314	366
Change in CA	-14	-61	-783	286	-18
Change in CL	44	51	418	84	160
CFO	369	351	-108	683	508
NCA	-471	30	231	-116	47
Others	2	3	4	5	6
CFI	-471	30	231	-116	47
Free CF	169	102	524	-158	286
Net Borrowing	2	-33	118	27	46
Equity capital raised	0	0	172	0	0
Dividends paid	0	-94	-103	-126	-147
Others	2	3	4	5	6
CFF	2	-127	187	-99	-101
Net change in cash	-106	251	309	468	455

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	262	512	822	1,290	1,744
ST Investment	835	0	800	500	500
Accounts receivable	56	77	49	53	61
Inventory	8	7	7	8	8
Other current assets	11	502	512	522	533
Total current assets	1,172	1,098	2,191	2,373	2,846
LT Investment	54	54	50	50	50
Plant, property & equipment	1,419	1,556	1,675	1,781	1,722
Other assets	56	458	112	123	135
Total assets	2,701	3,166	4,028	4,327	4,753
ST Brw	0	0	0	0	0
Accounts payable	41	77	106	114	129
1Y unearned income	504	517	901	971	1,111
Lia matured in 1Y	3	10	10	11	11
Tuition deposit	19	17	21	25	30
Other current liabilities	5	4	5	6	6
Total current liabilities	571	626	1,044	1,127	1,288
LT unearned income	133	133	240	259	296
LT Brw	4	429	429	429	429
Other LT Liabilities	174	102	112	120	129
Total non-current liab.	311	663	781	808	854
Total liabilities	882	1,289	1,825	1,935	2,142
Paid up capital	470	470	470	470	470
Share premium	1,128	1,128	1,300	1,300	1,300
Legal reserve	11	19	32	48	66
Retained earnings	210	260	401	574	775
Shareholders' equity	1,819	1,877	2,203	2,391	2,611

Important Ratios (Consolidated)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	19.2	-5.3	15.3	7.9	14.3
Net profit	113.4	-27.6	60.5	22.3	16.7
Normalized earnings	113.4	-27.6	60.5	22.3	16.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	42.1	42.7	46.3	46.3	46.9
EBIT margin	31.2	31.9	33.4	34.9	35.0
Normalized profit margin	19.6	15.0	20.8	23.6	24.1
Net profit margin	19.6	15.0	20.8	23.6	24.1
ROA	8.6	5.5	7.1	7.5	8.1
ROE	12.9	8.7	12.6	13.7	14.6
Risk (x)					
D/E	0.48	0.69	0.83	0.81	0.82
Interest bearing debt / E	0.00	0.23	0.20	0.18	0.17
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.23	0.17	0.27	0.33	0.39
Normalized EPS	0.23	0.17	0.27	0.33	0.39
EPS FD	0.23	0.17	0.27	0.33	0.39
Book value	1.93	2.00	2.34	2.54	2.78
Dividend	0.10	0.08	0.11	0.13	0.16
Par	0.50	0.50	0.50	1.50	2.50
Valuations (x)					
P/E	42.6	57.6	35.9	29.3	25.1
Norm P/E	41.7	57.6	35.9	29.3	25.1
P/BV	5.1	4.9	4.2	3.9	3.5
Dividend yield (%)	1.0	0.8	1.1	1.4	1.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

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, HMPPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PS, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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