

# DOD (DOD TB)

บมจ. ดีโอดี ไบโอเทค

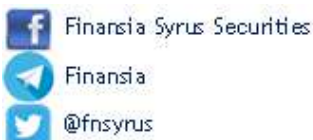
## BUY

Previous	BUY
<b>2021 Target Price (Bt)</b>	<b>17.0</b>
Price (21/06/2021)	13.6
up/downside (%)	+25.0
SET Index	1,601.13
Sector	mai/Consumer Products
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.90
Free float (%)	59.49
Market cap (Bt m)	5,576.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	283.62
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	15.80, 8.70, 12.36
IOD 2020	4
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,611	1,743	1,937	2,131
Normalized profit	271	390	444	487
Net profit	141	309	444	487
EPS (Bt) - norm	0.66	0.95	1.08	1.19
EPS (Bt)- reported	0.34	0.75	1.08	1.19
% growth y-y	62.9	118.6	43.7	9.9
Dividend/share (Bt)	0.00	0.38	0.54	0.59
BV/share (Bt)	2.96	3.29	3.83	4.43
EV/EBITDA (x)	17.1	13.3	11.6	10.3
PER (x) - norm	20.6	14.3	12.6	11.4
PER (x)	39.5	18.1	12.6	11.4
PBV (x)	4.6	4.1	3.5	3.1
Dividend yield (%)	0.0	2.8	4.0	4.4
ROE (%)	22.3	28.9	28.2	26.8
YE No. of shares (million)	410	410	410	410
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, Finansia estimates

**Analyst: Sureeporn Teewasuwet**  
 Register No.: 040694  
 Tel.: +662 646 9972  
 email: sureeporn.t@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



## เมล็ดพันธุ์กัญชงจะถึงมือ DOD เจ้าแรกในตลาดช

เตรียมรับเมล็ดพันธุ์กัญชงนำเข้า 10 พันธุ์ รวม 6,000 เมล็ดสำหรับล็อตแรกภายในต้นเดือน ก.ค. นี้ โดยมีเกษตรกรในเครือข่ายของบริษัทได้รับใบอนุญาตปลูกแล้ว จึงคาดสามารถปลูกได้ทันในเดือน ส.ค. นี้ ตามกรอบเวลาของกรมวิชาการเกษตร จะทำให้ได้ผลผลิตทัน 4Q21 ระหว่างนี้บริษัทได้อยู่ระหว่างขอใบอนุญาตโรงหีบน้ำมันก๊าก่อน ล่าสุดได้ส่งตัวอย่าง Hemp Seed Oil ให้กับอย. และลูกค้าเพื่อตรวจสอบและพิจารณาสูตรแล้ว มีโอกาสได้เห็นสินค้าแรกในกลุ่ม Hemp Seed Oil ก่อน หลังจากนั้นจะขออนุญาตโรงสกัด CBD ใน 2H21 และคาดเห็นสินค้า CBD อย่างเร็วใน 1Q22 ระยะสั้น อาหารเสริมกลุ่มคอลลาเจนจะเป็นตัวประกอบผลประโยชน์ในช่วงที่เหลือของปีนี้ เรายังคาดกำไรปกติปี 2021 ไว้ตามเดิม +44% Y-Y และอยู่ระหว่างทบทวนกำไรปี 2022 โดยมองว่ากำไรจะเร่งตัวเมื่อเริ่มรวมกัญชงได้ ทั้งนี้ยังคงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 17 บาท (อิง PE เดิม 18 เท่า) ยังมี Upside 25% คงคำแนะนำ ซื้อ

อย. เริ่มให้ใบอนุญาตกัญชงมากขึ้น ในส่วนนำเข้าและปลูก

จากระบบสืบค้นข้อมูลใบอนุญาตของ อย. ข้อมูลถึงเมื่อวานนี้ 21 มิ.ย. เราพบว่าผู้ได้รับใบอนุญาตดังนี้ 1. ให้นำเข้าเมล็ดพันธุ์กัญชง 39 ใบอนุญาต (DOD ได้รับในนามสยามเฮอรัเบิลเทค) 2. ใบอนุญาตปลูก 17 ใบ รวมทุกวัตถุประสงค์ (แบ่งเป็นในนามเอกชน 10 ใบ, วิสาหกิจชุมชน 3 ใบ และหน่วยงานภาครัฐ 4 ใบ) 3. ใบอนุญาตสกัด ปัจจุบันได้รับอนุญาตเพียง 1 ราย คือ กรมวิทยาศาสตร์การแพทย์ ส่วนบริษัทเอกชนยังไม่มีใครได้รับใบอนุญาตสกัด และ 4. ใบอนุญาตจำหน่ายในเชิงพาณิชย์ มีได้รับอนุญาตเพียง 1 รายคือ มูลนิธิโรงพยาบาลเจ้าพระยาอภัยภูเบศร

### เมล็ดพันธุ์กัญชงจะถึงมือ DOD เป็นบริษัทแรกในตลาดช

บริษัทเตรียมรับเมล็ดพันธุ์กัญชงนำเข้าล็อตแรก 6,000 เมล็ด ภายในต้นเดือน ก.ค. นี้ โดยเป็นการนำเข้าพันธุ์จากสหรัฐฯทั้งหมด รวม 10 สายพันธุ์ แบ่งเป็น 8 พันธุ์ที่ให้ CBD และ 2 พันธุ์ที่ให้ Hemp Seed Oil ซึ่งในเฟสแรกจะใช้เองทั้งหมด ไม่มีการจำหน่ายให้ภายนอก ล่าสุดมีเกษตรกรเครือข่ายของบริษัทได้รับอนุญาตให้ปลูกกัญชงแล้ว และพร้อมที่จะลงมือปลูกภายใน ส.ค. นี้ ซึ่งเป็นไปตามกรอบเวลาของกรมวิชาการเกษตร จะทำให้ได้ผลผลิตทัน 4Q21 ระหว่างนี้บริษัทได้อยู่ระหว่างขออนุญาตโรงสกัดน้ำมันก๊าก่อน (สำหรับโรงสกัดแห่งแรกที่มีอยู่ปัจจุบัน) โดยได้มีการผลิต Hemp Seed Oil ตัวอย่างเพื่อส่งให้กับ อย. และลูกค้าหลายรายพิจารณาสูตรแล้ว ได้วัตถุดิบจากม.แม่โจ้ และเตรียมขออนุญาตโรงสกัด CBD (จะขอสำหรับโรงงานแห่งที่ 2 ที่อยู่ระหว่างติดตั้งเครื่องจักรใหม่) คาดจะได้ทันใน 2H21 และมีความเป็นไปได้ที่จะได้เห็นสินค้าแรกในกลุ่ม Hemp Seed Oil ก่อนภายใน 4Q21 ส่วนสินค้าที่มีส่วนผสมของ CBD เราคาดเห็นใน 1Q22

### อาหารเสริมยังประคองผลประโยชน์ คาดจะเร่งตัวเมื่อรวมกัญชงได้

ระยะสั้น แนวโน้มกำไรปกติ 2Q21 อาจทำได้ราว 90 ลบ. ดีขึ้นจาก 66 ลบ. ใน 2Q20 แต่คาดลดลงจาก 136 ลบ. ใน 1Q21 เพราะรายได้ธุรกิจขายตรงและเครื่องสำอางลดลงมาก หลังเจอ COVID-19 รอบ 3 และรายได้หลักจากรับจ้างผลิตคอลลาเจนอ่อนตัวลงในเดือน เม.ย.-พ.ค. แต่กลับมาดีขึ้นใน มิ.ย. ภายหลังลูกค้ากลับมาทำโปรโมชั่นมากขึ้น เรามองว่าแนวโน้มรายได้และกำไรของธุรกิจเดิมอาจยังไม่ฟื้นคืน ซึ่งหากกำไร 2Q21 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 1H21 อยู่ที่ 226 ลบ. (+66% Y-Y) คิดเป็น 58% ของประมาณการทั้งปี นั่นหมายถึงกำไร 2H21 เราคาดไว้ไตรมาสละ 80 ลบ. ดังนั้นยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2021 ไว้ที่ 390 ลบ. (+44% Y-Y) และอยู่ระหว่างทบทวนกำไรปี 2022 ด้วยการรวมกัญชงไว้ในประมาณการ จากปัจจุบันที่คาดไว้ 444 ลบ. (+13.8% Y-Y) ยังคงราคาเป้าหมายปี 2021 ไว้ที่ 17 บาท (อิง PE เดิม 18 เท่า)

**Company Overview**

DOD ดำเนินธุรกิจเป็นผู้รับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร (Dietary Supplement Product) ที่มีส่วนประกอบหลักมาจากสารสกัดธรรมชาติ โดยให้บริการแบบครบวงจร แบบ One Stop Service ตั้งแต่ให้คำปรึกษาด้านการผลิต การคิดค้น พัฒนาสูตรผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร การออกแบบสินค้าและบรรจุภัณฑ์ ผลิตภัณฑ์อาหารเสริมของบริษัทแบ่งเป็น 2 กลุ่มหลักได้แก่ ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อความงาม และผลิตภัณฑ์อาหารเสริมเพื่อสุขภาพ โดยเป็นการจำหน่ายภายในประเทศทั้งหมด ส่วนใหญ่เป็นการผลิตตามคำสั่งซื้อของลูกค้า และภายใต้ตราสินค้าที่ลูกค้ากำหนด ทั้งนี้บริษัทมีแบรนด์สินค้าของตนเอง Dai a to (ไดเอโตะ)

ถัดมาในปี 2018 บริษัทได้เข้าซื้อธุรกิจรับจ้างผลิตเครื่องสำอาง PCCA และในปี 2019 บริษัทได้จัดตั้งบริษัทย่อย Ultima Life โดยเป็นการขยายเข้าสู่ธุรกิจเครือข่าย (ขายตรง)

ประเภทรายได้	ปี 2562		ปี 2563	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
รายได้จากการขาย				
- ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อความงาม	545.41	68.39	1,332.85	82.23
- ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อสุขภาพ	244.51	30.66	278.35	17.17
<b>รวมรายได้จากการขาย</b>	<b>789.92</b>	<b>99.05</b>	<b>1,611.20</b>	<b>99.40</b>
รายได้อื่น <sup>1</sup>	7.58	0.95	9.64	0.60
<b>รายได้รวม</b>	<b>797.50</b>	<b>100.00</b>	<b>1,620.84</b>	<b>100.00</b>

บริษัทมีโรงงานตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมอยู่เจริญ-ท่าจีน จ.สมุทรสาคร โดยมีทั้งโรงงานผลิต โรงสกัด และห้อง Lab

**Valuation Methodology**

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ DOD โดยอิง Target PE ที่ 18 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของผู้ผลิตอาหารเสริมระดับโลก ถือว่าเหมาะสม เพราะบริษัทเป็นผู้รับจ้างผลิต แม้จะเป็นเจ้าของสูตรการผลิต แต่ไม่ได้เป็นเจ้าของแบรนด์

**ESG**

**Environment**

- DOD ได้ตระหนักถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่มาจากกระบวนการผลิต โดยโรงงานของบริษัทได้ปฏิบัติตามข้อกำหนดของกรมโรงงาน กระทรวงอุตสาหกรรม ในเรื่องการบำบัดน้ำเสียก่อนปล่อยน้ำทิ้งสู่แหล่งน้ำสาธารณะ และมีการตรวจสอบสภาพน้ำเสียโดยห้องปฏิบัติการภายนอกที่ได้รับการรับรอง ISO/IEC 17025 เป็นประจำทุกปี
- บริษัทมีนโยบายที่เคร่งครัดด้านสิ่งแวดล้อมว่าไม่กระทำการใดๆที่จะมีผลเสียหายต่อชื่อเสียงของประเทศ ทรัพยากรธรรมชาติ และสิ่งแวดล้อม รวมทั้งปลูกฝังจิตสำนึกความรับผิดชอบต่อชุมชนและสังคมให้เกิดขึ้นในบริษัท และพนักงานทุกระดับอย่างต่อเนื่อง

**Social**

- บริษัทให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้บริโภคอย่างมาก โดยได้ผ่านการรับรองมาตรฐานต่างๆเพื่อรับประกันคุณภาพสินค้าและการผลิตที่ได้มาตรฐาน อาทิ GMP HACCP ISO22000 และ HALAL เป็นต้น โดยการผลิตของบริษัททุกขั้นตอนอยู่ในห้อง Clean Room ควบคุมฝุ่นละออง อุณหภูมิ และความชื้น
- ในการผลิตสารสกัดพืชสมุนไพรที่โรงงานสกัดของบริษัท จะมีการทำข้อตกลงในการเพาะปลูกและรับซื้อกับเจ้าของฟาร์มหรือผู้เพาะปลูก ซึ่งส่วนใหญ่เป็นวิธีปลูกแบบ Organic เพื่อให้ได้วัตถุดิบที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการ ไม่ทำลายสิ่งแวดล้อม และเป็นการยกระดับมาตรฐานของพืชสมุนไพร

**Governance**

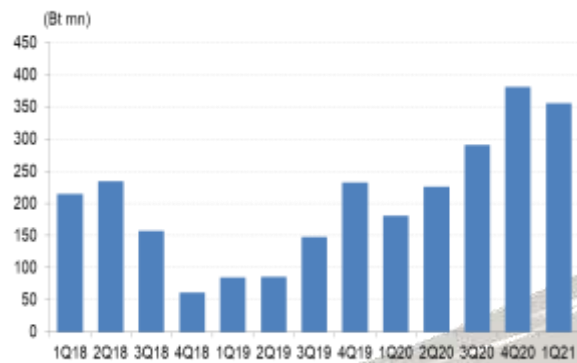
- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร 5 คน ในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระ 3 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายในที่สำคัญของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 7 วันก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน
- บริษัทได้ว่าจ้างบริษัทภายนอก ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก และไม่มี ความเกี่ยวข้องใดๆกับบริษัท เป็นผู้ตรวจสอบภายใน (Internal Audit) โดยทำหน้าที่ตรวจสอบระบบการควบคุมภายในของบริษัท เพื่อให้มั่นใจได้ว่าบริษัทมีระบบควบคุมภายในที่เพียงพอเหมาะสม

**รายได้หลักของ DOD ยังมาจากธุรกิจรับจ้างผลิตอาหารเสริม (Food Supplements)**

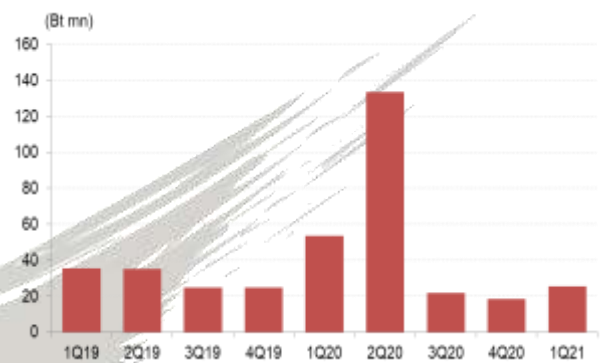


Source: Company Data

**รายได้จาก Food Supplements**

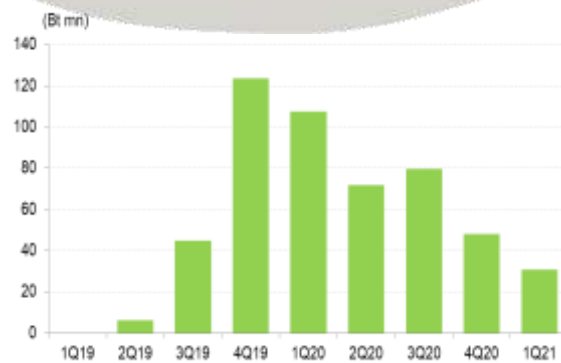


**รายได้จากรับจ้างผลิตเครื่องสำอาง Cosmetics**

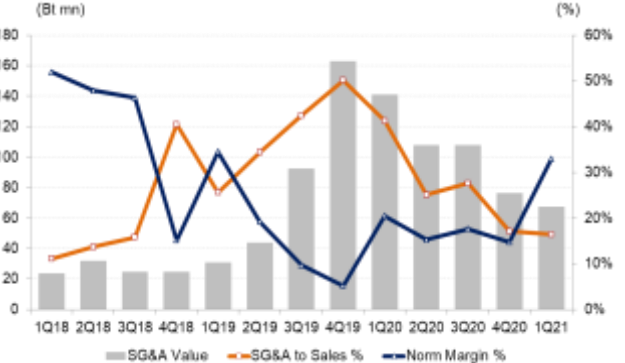


Source: Company Data, FSS Research

**รายได้จากธุรกิจขายตรง Network Marketing**



**ค่าใช้จ่ายปรับลง เพราะลดค่านายหน้าธุรกิจขายตรง**



Source: Company Data, FSS Research

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้ารายใหญ่

บริษัทมีรายได้จากการขายสินค้าที่มาจากคำสั่งซื้อของลูกค้ารายใหญ่ 5 รายแรกคิดเป็นสัดส่วนราว 68% - 70% ของรายได้รวม โดยมีลูกค้ารายหนึ่งมีรายได้เกินกว่า 18% ของรายได้ในปี 2019 ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงหากลูกค้ารายใหญ่ลดคำสั่งซื้อ หรือสูญเสียลูกค้ารายดังกล่าว อาจกระทบต่อมายังผลประกอบการของบริษัทได้

### ความเสี่ยงจากการที่ลูกค้าเปลี่ยนไปว่าจ้างผู้ผลิตรายอื่น

เนื่องด้วยบริษัทรับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารตามความต้องการของลูกค้า ภายใต้ตราสินค้าของลูกค้า ซึ่งลูกค้าจะนำไปจำหน่ายผ่านช่องทางต่างๆ โดยลูกค้าจะสั่งซื้อสินค้าจากบริษัทเป็นคราวๆไป หรือสั่งซื้อในแต่ละครั้งเป็นจำนวนมาก แต่ทยอยรับสินค้าตามระยะเวลาที่กำหนด บริษัทจึงมีความเสี่ยงจากที่ลูกค้าผู้ว่าจ้างผลิตจะเปลี่ยนไปว่าจ้างผู้ผลิตรายอื่น และในกรณีที่ลูกค้ารายใหญ่อาจกระทบต่อรายได้ และผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

### ความเสี่ยงจากภาวะการแข่งขันในตลาดผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร

ธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารมีผู้ประกอบการเป็นจำนวนมากทั้งบริษัทขนาดเล็ก และขนาดใหญ่ และมีการแข่งขันที่รุนแรง เนื่องจากผู้บริโภคหันมาใส่ใจในสุขภาพมากขึ้น อีกทั้งเป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนเริ่มต้นไม่สูงมาก ทำให้มีสินค้าที่มีลักษณะใกล้เคียงกัน หรือทดแทนกันได้ออกสู่ตลาดค่อนข้างมาก

### ความเสี่ยงจากด้านการปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร

ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเป็นผลิตภัณฑ์ที่อยู่ภายใต้กฎหมาย กฎระเบียบ และหลักเกณฑ์การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการอาหารและยา ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงในกฎระเบียบในอนาคต อาจทำให้บริษัทมีต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นได้

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	790	1,611	1,743	1,937	2,131
Cost of sales	380	857	1,011	1,102	1,204
Gross profit	410	754	732	835	927
SG&A	330	433	314	358	394
Operating profit	80	321	418	476	533
Other income	8	10	10	12	13
EBIT	88	331	429	488	545
EBITDA	142	348	449	512	572
Interest charge	10	10	9	10	9
Tax on income	5	33	34	38	54
Earnings after tax	74	287	386	440	483
Minority interest	13	8	3	4	4
Normalized earnings	87	271	390	444	487
Extraordinary items	0	-129	-81	0	0
Net profit	87	141	309	444	487

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	87	141	309	444	487
Deprec. & amortization	54	17	20	24	27
Change in working capital	-185	-86	-44	-32	-98
Other adjustments	1	249	81	2	1
Cash flow from operations	-43	321	367	437	417
Capital expenditure	-641	-23	-118	-100	-100
Others	409	24	1	-36	-16
Cash flow from investing	-233	1	-118	-136	-116
Free cash flow	-275	323	249	301	302
Net borrowings	115	-123	-83	-21	-11
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-180	-143	-154	-222	-244
Others	-11	133	6	2	2
Cash flow from financing	-76	-133	-231	-241	-253
Net change in cash	-351	189	18	60	48

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	82	143	161	221	269
Accounts receivable	232	281	334	371	409
Inventory	115	246	277	302	396
Other current assets	12	3	3	4	4
Total current assets	440	673	776	898	1,078
Investments	136	122	120	150	160
Plant, property & equipment	801	876	955	1,032	1,105
Other assets	197	63	64	70	75
Total assets	1,575	1,733	1,915	2,149	2,418
Short-term loans	93	130	125	109	102
Accounts payable	134	262	305	332	363
Current maturities	50	48	50	50	50
Other current liabilities	11	28	26	29	32
Total current liabilities	289	468	506	520	547
Long-term debt	33	27	30	25	20
Other non-current liab.	14	13	17	19	21
Total non-current liab.	48	40	48	45	42
Total liabilities	336	509	554	564	588
Registered capital	296	296	296	296	296
Paid up capital	205	205	205	205	205
Share premium	940	940	940	940	940
Legal reserve	30	30	30	30	30
Retained earnings	45	40	176	398	641
Minority Interests	19	11	11	13	14
Shareholders' equity	1,238	1,225	1,361	1,585	1,829

**Key Ratios**

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	18.5	104.0	8.2	11.1	10.0
EBITDA	-57.3	144.5	29.1	13.9	11.9
Net profit	-71.7	62.9	118.6	43.7	9.9
Normalized earnings	-71.7	212.1	44.0	13.8	9.9
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	51.9	46.8	42.0	43.1	43.5
EBITDA margin	18.0	21.6	25.8	26.4	26.9
EBIT margin	11.1	20.5	24.6	25.2	25.6
Normalized profit margin	11.0	16.8	22.4	22.9	22.9
Net profit margin	11.0	8.8	17.7	22.9	22.9
Normalized ROA	5.5	15.6	20.4	20.6	20.2
Normalized ROE	7.1	22.3	28.9	28.2	26.8
Normalized ROCE	6.8	26.2	30.4	30.0	29.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
Net D/E	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.8	1.1	0.9	0.7	0.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.21	0.34	0.75	1.08	1.19
Normalized EPS	0.21	0.66	0.95	1.08	1.19
EBITDA	0.35	0.85	1.10	1.25	1.40
Book value	2.97	2.96	3.29	3.83	4.43
Dividend	0.35	0.00	0.38	0.54	0.59
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	64.3	39.5	18.1	12.6	11.4
Norm P/E	64.3	20.6	14.3	12.6	11.4
P/BV	4.6	4.6	4.1	3.5	3.1
EV/EBITDA	41.0	17.1	13.3	11.6	10.3
Dividend yield (%)	2.6	0.0	2.8	4.0	4.4

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>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</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 สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><b>สาขา สาทร</b> เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>
<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ชอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</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.อุดรธานี 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 สมุทรสาคร</b> เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</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 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.หาดใหญ่ 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 สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p><b>สาขา ดรง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 ฟิลินเซีย ไชรัส 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