

T-BUY

RBF (RBF TB)

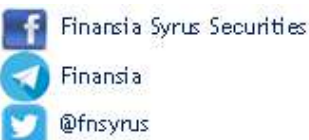
บมจ. อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย

Previous	T-BUY
2022 Target Price (Bt)	23.0
Price (07/07/2021)	22.7
up/downside (%)	+1.3%
SET Index	1,576.60
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/4.39
Free float (%)	27.62
Market cap (Bt m)	45,400.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	305.74
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	23.60, 8.35, 16.02
IOD 2020	3
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,172	3,651	5,432	6,117
Normalized profit	539	693	1,141	1,309
Net profit	519	628	1,141	1,309
EPS (Bt) - norm	0.27	0.35	0.57	0.65
EPS (Bt)- reported	0.26	0.31	0.57	0.65
% growth y-y	18.0	21.1	81.7	14.7
Dividend/share (Bt)	0.15	0.19	0.34	0.39
BV/share (Bt)	2.05	2.17	2.40	2.66
EV/EBITDA (x)	53.3	41.6	27.3	23.6
PER (x) - norm	84.3	65.5	39.8	34.7
PER (x)	87.5	72.3	39.8	34.7
PBV (x)	11.1	10.5	9.5	8.5
Dividend yield (%)	0.7	0.8	1.5	1.7
ROE (%)	13.2	16.0	23.8	24.6
YE No. of shares (million)	2,000	2,000	2,000	2,000
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



อยู่ระหว่างรอใบอนุญาตปลูก คาดปลูกได้ ส.ค.นี้

บริษัทอยู่ระหว่างรอใบอนุญาตปลูกคือใบอนุญาตปลูกกัญชง โดยได้มีการจัดซื้อเมล็ดพันธุ์จากผู้ที่ได้รับอนุญาตนำเข้าเรียบร้อยแล้ว เราคาดว่าจะได้รับเมล็ดพันธุ์อย่างรวดเร็วภายในเดือน ก.ค.นี้ และน่าจะเริ่มเข้าสู่กระบวนการปลูกได้ทันในเดือน ส.ค. บริษัทตั้งเป้ารับรู้รายได้กัญชงได้ทันใน 4Q21 ปัจจุบันมี Demand เข้ามาทุกกลุ่มสินค้าทั้งอาหาร เครื่องดื่ม อาหารเสริม และเครื่องสำอาง ปัจจุบันเรายังคาดกำไรไว้ตามเดิมปี 2021-22 โต 28.7% Y-Y และ 64.6% Y-Y ตามลำดับ ภายใต้สมมติฐานรายได้กัญชงที่ 1.2 พันลบ. คิดเป็น 22% ของรายได้รวมปี 2022 และคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 23 บาท (อิง PE เดิม 35 เท่า) ยังมี Upside หากมีรายได้กัญชงมากกว่าคาดเป็น 1.8 พันลบ. ราคาเป้าหมายจะขยับเป็น 25.5 บาท (รวมกัญชง 4.5 บาท) ในทางกลับกันต้องยอมรับว่ามี Downside จากปัจจัยภายนอกที่บริษัทควบคุมไม่ได้เช่น หากการปลูกล่าช้ากว่าคาด, Yield ต่ำกว่าคาด, สินค้าปลายน้ำประสบความสำเร็จน้อยกว่าคาด ซึ่งเป็นปัจจัยที่เราต้องติดตามต่อไป ว่าสถานการณ์จริงหลังจากนี้จะไปทิศทางที่เราคาดหรือไม่ จึงแนะนำ ซื้อเก็งกำไร

ถัดไปอยู่ระหว่างรอใบอนุญาตปลูก

หลังจากได้รับใบอนุญาตโรงสกัด CBD เลขทะเบียน อย 1/2564 (มป) ในวันที่ 2 ก.ค. เป็นบริษัทแรกในตลาดฯ โดยสามารถนำสารสกัดไปใช้ในผลิตภัณฑ์อาหาร เครื่องดื่ม เครื่องสำอาง สมุนไพร อาหารเสริม และสินค้าอื่นๆภายใต้ข้อกำหนดของ อย. รวมถึงได้รับอนุญาตขายส่งตลาดทั้งในและต่างประเทศ ถัดไป อยู่ระหว่างรอใบอนุญาตปลูกกัญชงที่บริษัทได้ยื่นขอทั้งในส่วนของบริษัท และในนามของเกษตรกรเครือข่าย แม้จะยังไม่มีการเปิดเผยจำนวนพื้นที่ปลูกในปี 2022 อย่างชัดเจน แต่ด้วยบริษัทมีพื้นที่ที่สามารถพัฒนาปลูกกัญชงได้กว่า 1 พันไร่ และคาดเห็นการทยอยอนุญาตพื้นที่ปลูกมาทีละส่วน โดยเบื้องต้นเราคาดพื้นที่ปลูกของบริษัทในปี 2022 อาจอยู่ที่ระดับ 400-500 ไร่โดยประมาณ

บริษัทตั้งเป้ารับรู้รายได้ผลิตภัณฑ์กัญชงได้ทันใน 4Q21

บริษัทยังเชื่อมั่นว่าจะสามารถเริ่มรับรู้รายได้ผลิตภัณฑ์จากกัญชงได้ทันภายใน 4Q21 เนื่องจากบริษัทได้ติดต่อซื้อเมล็ดพันธุ์กัญชงจากผู้ที่ได้รับอนุญาตให้นำเข้าเมล็ดไว้แล้ว และคาดว่าจะสามารถส่งมอบได้ทันที่ภายหลัง RBF ได้รับใบอนุญาตให้ปลูกได้หรืออย่างรวดเร็วคาดได้ทันภายในเดือน ก.ค.นี้ (FSS คาด) และเนื่องจากพื้นที่ปลูกส่วนใหญ่จะเป็นลักษณะกลางแจ้ง (มีบางส่วนเป็นการปลูกแบบโรงเรือน แต่ไม่มีปลูกแบบ Greenhouse เพราะต้นทุนสูงมาก ไม่คุ้มกับต้นทุนที่จะไปสู่ลูกค้าปลายน้ำ) จึงคาดว่าจะเริ่มลงมือปลูกได้ทันในเดือน ส.ค.นี้ และคาดว่าจะได้ผลผลิตในเดือน พ.ย.-ธ.ค. แม้บริษัทตั้งเป้าจะรับรู้รายได้ได้ทันภายในปีนี้ แต่เรามองว่าอาจเป็นส่วนน้อยมาก และน่าจะได้เห็นรายได้ที่ชัดเจนและมีนัยสำคัญในปี 2022 ในขณะที่ฝั่ง Demand ยังเข้ามาอย่างต่อเนื่องทุกกลุ่มสินค้าทั้ง อาหาร เครื่องดื่ม อาหารเสริม และเครื่องสำอาง โดยกลุ่มเครื่องดื่มน่าจะเป็นกลุ่มที่สร้างรายได้จากกัญชงให้กับบริษัทได้มากที่สุด

หลังจากนี้ เราจะได้เห็นความเป็นจริงมากขึ้น

ปัจจุบันเรายังคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม ปี 2021 อยู่ที่ 693 ลบ. (+28.7% Y-Y) และปี 2022 อยู่ที่ 1,141 ลบ. (+64.6% Y-Y) ภายใต้สมมติฐานพื้นที่ปลูกกัญชง 400 ไร่, 2 Crop ต่อปี, Yield 5% (ดอกแห้ง 100 กก./ไร่ CBD Isolate 5 กก.) และอิงราคาขาย CBD Isolate 2 แสนบาท/กก. จะได้รับรายได้จากกัญชงปี 2022 ที่ 1.2 พันลบ. คิดเป็น 22% ของรายได้รวมปี 2022 ทั้งนี้ประมาณการของเรามี Upside โดยตัวแปรหลักขึ้นอยู่กับ Demand ปลายน้ำเป็นหลัก หากมากกว่าที่บริษัทคาด อาจทำให้รายได้สูงกว่าประมาณการของเรา ในขณะที่ข้อจำกัดการเพิ่มพื้นที่ปลูก หรือการขายโรงสกัด อาจใช้เวลาบ้าง 3-4 เดือนเป็นอย่างน้อย แต่ถือว่าอยู่ในวิสัยที่บริษัทบริหารจัดการได้ เราค่อนข้างมั่นใจต่อความสามารถของบริษัท แต่ในทางกลับกันก็ต้องยอมรับว่ามีความเสี่ยงหลายปัจจัยเช่น หากการปลูกล่าช้ากว่าคาด, Yield ต่ำกว่าคาด, สินค้าปลายน้ำประสบความสำเร็จน้อยกว่าคาด ล้วนแล้วแต่เป็นปัจจัยภายนอกที่บริษัทไม่สามารถควบคุมได้ และเป็นปัจจัยที่เราต้องติดตามต่อไป ว่าสถานการณ์จริงหลังจากนี้จะไปทิศทางที่เราคาดหรือไม่

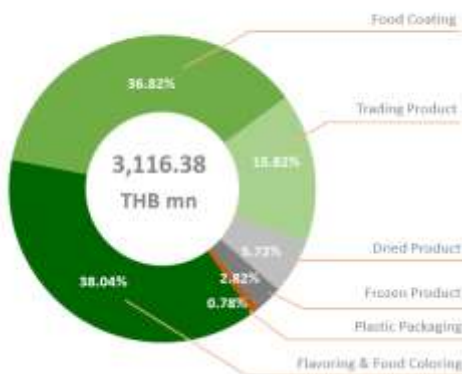
Company Overview

RBF ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายวัตถุดิบที่ใช้เป็นส่วนผสมในอาหาร โดยแบ่งเป็น 6 กลุ่มผลิตภัณฑ์ ดังนี้

1. กลุ่มวัตถุดิบแต่งกลิ่นและสีผสมอาหาร
2. กลุ่มแป้งและซอส
3. กลุ่มผลิตภัณฑ์อบแห้ง
4. กลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารแช่แข็ง
5. กลุ่มบรรจุภัณฑ์พลาสติก
6. กลุ่มผลิตภัณฑ์เข้ามาขายไป สินค้าประเภท Food Additives

ล่าสุดบริษัทได้ขยายธุรกิจโรงแรม 2 แห่งคือ โรงแรม Ibis เชียงใหม่ และโรงแรม Novotel ชุมพร ออกไปเรียบร้อยแล้วในวันที่ 1 มิ.ย. ที่ผ่านมา ทำให้รายได้หลักในปัจจุบันมาจากธุรกิจอาหารทั้งหมด ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการขายในประเทศ กลุ่มลูกค้าหลักคือ ผู้ผลิตอาหารและเครื่องดื่ม และมีรายได้จากการส่งออกราว 14% - 15% ของรายได้ธุรกิจอาหาร ปัจจุบันบริษัทมีโรงงานผลิตรวม 10 แห่งตั้งอยู่ที่ กทม. 1 แห่ง, อยุธยา 6 แห่ง, เชียงใหม่ 1 แห่ง, เวียดนาม 1 แห่ง และอินโดนีเซีย 1 แห่ง

Revenue Breakdown By Product FY2020



Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ RBF โดยอิง PEG 1 เท่า, Implied PE ที่ 40 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยของผู้ประกอบการในธุรกิจที่คล้ายคลึงกันในประเทศ ได้แก่ Kerry Group (KYGA LN), International Flavors & Fragrance (IFF US) และ McCormick (MKC US) เป็นต้น แต่สะท้อนถึงอัตราการเติบโตที่ค่อนข้างสูง +28.7% Y-Y ปี 2021 และ +64.6% Y-Y ปี 2022 ถือเป็นระดับ PE ที่เหมาะสม

ESG

Environment

- RBF ให้ความสำคัญกับการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมอย่างดี ในส่วนโรงงานผลิตมีการกำจัดสิ่งปฏิกูลและวัสดุที่ไม่ใช้แล้ว โดยการรวบรวมและจ้างบุคคลภายนอกที่เป็นผู้รับเหมาที่ได้รับอนุญาตในการทิ้งขยะ และได้รับการรับรองระบบมาตรฐานการจัดการสิ่งแวดล้อมในการกำจัดเท่านั้น ในส่วนน้ำเสีย จะจัดการโดยผ่านตะแกรงดักเศษขยะ และให้ไหลมารวมกันในบ่อบำบัดน้ำเสีย และผ่านกระบวนการบำบัดน้ำเสีย
- ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา บริษัทไม่เคยมีข้อพิพาทหรือถูกฟ้องร้องดำเนินคดีเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมในการดำเนินธุรกิจ และไม่เคยได้รับการเตือนหรือถูกปรับในเรื่องดังกล่าว เพราะได้ปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัดมาโดยตลอด

Social

- บริษัทได้สร้างความสัมพันธ์อันดีระหว่างบริษัทและชุมชน เช่น การมอบทุนวิจัยในโครงการสภากาชาดจากพืชสมุนไพรให้กับมหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ และกิจกรรมมอบถุงพลาสติกให้ทางเทศบาลเพื่อรณรงค์ห้ามเผาป่า เป็นต้น
- บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาบุคลากร โดยมีการฝึกอบรมพนักงาน การสัมมนาประชุมทางวิชาการ การศึกษาดูงาน เพื่อเพิ่มพูนความรู้ความเข้าใจ และทักษะในการทำงาน เพื่อสร้างบุคลากรที่มีประสิทธิภาพให้ทั้งองค์กรและสังคม

Governance

- บริษัทกำหนดแนวทางการดำเนินธุรกิจตามที่จัดทำโดยตลท.ที่กำหนดหลักการ 8 ข้อ 1. การประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม 2. การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน 3. การเคารพสิทธิมนุษยชน 4. การปฏิบัติตามแรงงานอย่างเป็นธรรม 5. ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค 6. การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม 7. การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม และ 8. การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรม
- บริษัทมีนโยบายไม่ให้นักงาน ผู้บริหาร และผู้รับทราบข้อมูลภายใน ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท ตั้งแต่วันที่ทราบข้อมูลจนถึงวันที่ข้อมูลได้เปิดเผยสู่สาธารณชนแล้ว และห้ามนำข้อมูลภายในที่ไม่ควรเปิดเผยไปเผยแพร่เพื่อเป็นการสร้างราคาให้กับหลักทรัพย์ในช่วง 1 เดือนก่อนที่งบการเงินจะเผยแพร่สู่สาธารณชน และ 1 วันหลังจากที่งบการเงินออกเผยแพร่

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบุคลากรฝ่าย R&D และการรักษาความลับของสูตรการผลิต

เนื่องจากผลิตภัณฑ์ของบริษัทส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับอาหาร และส่วนผสมอาหารที่ใช้ในอุตสาหกรรมอาหาร เครื่องดื่ม ยา และอาหารสัตว์ เป็นต้น ซึ่งลูกค้ามีการนำไปใช้ทั้งเป็นวัตถุดิบตั้งต้น, ส่วนผสมในการผลิต หรือนำไปแปรรูปและผลิตสินค้า บริษัทจึงมีการทำ R&D เพื่อสร้างความแตกต่าง ยากที่จะหาวัตถุดิบมาทดแทน ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงทีม R&D ที่ทำหน้าที่พัฒนา คิดค้นสูตร และหากมีการรั่วไหลของสูตรการผลิต อาจส่งผลกระทบต่อผลกำไรของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบให้ตรงกับปริมาณและคุณภาพที่ต้องการ

วัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตของบริษัทแบ่งออกเป็น วัตถุดิบที่ไม่ใช่สารเคมี เช่น แป้งสาลี พืช ผัก ผลไม้ น้ำตาล เกลือ และวัตถุดิบที่เป็นสารเคมี เช่น สีส้มอาหาร วัตถุแต่งกลิ่น ซึ่งวัตถุดิบที่ไม่ใช่สารเคมี ถือเป็นสินค้าเกษตร ที่อาจมีปริมาณและคุณภาพเปลี่ยนแปลงตามปัจจัยที่อยู่นอกเหนือการควบคุม ในขณะที่วัตถุดิบที่เป็นสารเคมีนั้น ต้องเป็นสารเคมีชนิดที่กฎหมายและกระทรวงสาธารณสุขอนุญาตให้ใช้ในโรงงานผลิตภัณฑ์อาหาร และต้องการตรวจสอบคุณภาพตามข้อกำหนด จึงมีความเสี่ยงที่วัตถุดิบอาจมีปริมาณหรือคุณภาพไม่ตรงตามที่ต้องการ และกระทบต่อกระบวนการผลิตของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากมาตรการและอุปสรรคทางการค้าจากประเทศผู้นำเข้า

บริษัทขายสินค้าให้กับลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ โดยกลุ่มลูกค้าในต่างประเทศ เช่น สหรัฐ และยุโรป ถือเป็นกลุ่มที่มีมาตรฐานสูงทั้งด้านสาธารณสุข คุณภาพความปลอดภัย กฎหมาย และสิ่งแวดล้อม บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการถูกกีดกันทางการค้า รวมถึงมาตรการและอุปสรรคทางการค้าที่ไม่ใช่ภาษี

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้เป็นการขายส่งออกราว 14% - 15% ของรายได้จากธุรกิจอาหาร ทำให้มีรายได้เป็นสกุลเงิน USD, EUR และ GBP จึงมีความเสี่ยงหากค่าเงินบาทแข็งค่าเมื่อเทียบกับสกุลอื่น และอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	2,865	3,172	3,651	5,432	6,117
Cost of sales	1,774	1,888	2,137	3,114	3,479
Gross profit	1,091	1,284	1,514	2,319	2,638
SG&A	639	632	679	945	1,064
Operating profit	452	651	835	1,373	1,574
Other income	17	15	20	27	31
EBIT	469	667	855	1,401	1,604
EBITDA	650	855	1,093	1,689	1,942
Interest charge	26	15	12	12	12
Tax on income	89	115	152	250	287
Earnings after tax	354	537	691	1,139	1,306
Minority interest	-1	2	2	3	3
Normalized earnings	383	539	693	1,141	1,309
Extraordinary items	-30	-20	-65	0	0
Net profit	353	519	628	1,141	1,309

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	353	519	628	1,141	1,309
Deprec. & amortization	181	188	238	288	338
Change in working capital	-66	-518	-88	-805	-307
Other adjustments	1	18	65	0	0
Cash flow from operations	468	207	843	624	1,339
Capital expenditure	-87	-690	-250	-250	-250
Others	-65	-23	-72	-28	-11
Cash flow from investing	-152	-712	-322	-278	-261
Free cash flow	316	-506	522	346	1,078
Net borrowings	-797	221	-10	-10	-9
Equity capital raised	1,675	0	0	0	0
Dividends paid	-246	-303	-377	-685	-785
Others	17	-46	-8	26	9
Cash flow from financing	649	-128	-395	-668	-784
Net change in cash	966	-634	127	-322	294

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	1,241	614	733	411	705
Accounts receivable	727	842	850	1,265	1,424
Inventory	683	757	820	1,194	1,334
Other current assets	9	415	475	706	795
Total current assets	2,659	2,628	2,878	3,577	4,259
Investments	70	70	70	70	70
Plant, property & equipment	1,623	2,129	2,141	2,103	2,015
Other assets	60	56	70	98	109
Total assets	4,412	4,883	5,159	5,848	6,454
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	312	366	410	597	667
Current maturities	26	11	10	10	9
Other current liabilities	37	60	58	87	98
Total current liabilities	375	437	478	694	773
Long-term debt	75	296	286	277	268
Other non-current liab.	92	62	55	81	92
Total non-current liab.	167	358	341	358	360
Total liabilities	542	795	819	1,052	1,133
Registered capital	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Paid up capital	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Share premium	1,249	1,249	1,249	1,249	1,249
Legal reserve	110	131	131	131	131
Retained earnings	511	711	963	1,419	1,943
Minority Interests	0	-2	-2	-2	-2
Shareholders' equity	3,870	4,089	4,340	4,797	5,320

Key Ratios					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	4.6	10.7	15.1	48.8	12.6
EBITDA	5.6	31.5	27.9	54.5	15.0
Net profit	9.0	47.1	21.1	81.7	14.7
Normalized earnings	14.6	40.8	28.7	64.6	14.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	38.1	40.5	41.5	42.7	43.1
EBITDA margin	22.7	26.9	29.9	31.1	31.8
EBIT margin	16.4	21.0	23.4	25.8	26.2
Normalized profit margin	13.4	17.0	19.0	21.0	21.4
Net profit margin	12.3	16.4	17.2	21.0	21.4
Normalized ROA	8.7	11.0	13.4	19.5	20.3
Normalize ROE	9.9	13.2	16.0	23.8	24.6
Normalized ROCE	11.6	15.0	18.3	27.2	28.2
Risk (x)					
D/E	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.1
Net debt/EBITDA	-1.1	0.2	0.1	0.4	0.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.22	0.26	0.31	0.57	0.65
Normalized EPS	0.19	0.27	0.35	0.57	0.65
EBITDA	0.32	0.43	0.55	0.84	0.97
Book value	1.94	2.05	2.17	2.40	2.66
Dividend	0.15	0.15	0.19	0.34	0.39
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	103.2	87.5	72.3	39.8	34.7
Norm P/E	118.7	84.3	65.5	39.8	34.7
P/BV	11.7	11.1	10.5	9.5	8.5
EV/EBITDA	68.8	53.3	41.6	27.3	23.6
Dividend yield (%)	0.7	0.7	0.8	1.5	1.7

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส 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 อาคารทีเอสไอทาวเวอร์ 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 บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ 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, PSJ, 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 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