

ICHI (ICHI TB)

บมจ. อิซิทัน กรุ๊ป

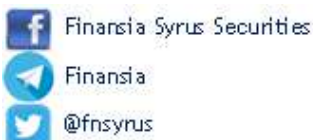
BUY

Previous	T-BUY
2021 Target Price (Bt)	13.0
Price (09/07/2021)	11.3
up/downside (%)	+15.0
SET Index	1,552.09
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.76
Free float (%)	46.59
Market cap (Bt m)	14,690.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	283.94
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	15.00, 9.10, 12.82
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	5,099	5,747	6,592	6,921
Normalized profit	516	679	772	818
Net profit	516	679	772	818
EPS (Bt) - norm	0.40	0.52	0.59	0.63
EPS (Bt)- reported	0.40	0.52	0.59	0.63
% growth y-y	26.5	31.8	13.6	5.9
Dividend/share (Bt)	0.50	0.47	0.56	0.60
BV/share (Bt)	4.83	4.88	4.91	4.94
EV/EBITDA (x)	13.8	11.3	10.5	10.0
PER (x) - norm	28.5	21.6	19.0	18.0
PER (x)	28.5	21.6	19.0	18.0
PBV (x)	2.3	2.3	2.3	2.3
Dividend yield (%)	4.4	4.2	5.0	5.3
ROE (%)	8.2	10.7	12.1	12.7
YE No. of shares (million)	1,300	1,300	1,300	1,300
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

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



แม้ COVID-19 แต่คาดการณ์ 2Q21 ยังโตได้

แนวโน้มกำไร 2Q21 จะโตทั้ง Q-Q และ Y-Y จากรายได้ในประเทศเพราะรับรู้รายได้สินค้าใหม่และลูกค้า OEM และคาดการณ์ส่งออกกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง และคาดการณ์จะฟื้นตัวได้ดีขึ้นใน 2H21 จากคาดหวัง COVID-19 เริ่มคลี่คลาย, แผนการออกสินค้าใหม่กลุ่มกัญชง, เตรียมรับรู้รายได้จากลูกค้า OEM รายที่ 2 ของปี และส่วนแบ่งกำไรอินโดนีเซียจะกลับมาฟื้นใน 3Q21 ล่าสุดบริษัทได้พบ Product Champion ตัวที่ 2 คือ Brown Sugar Milk อย่างไรก็ตาม ต้องยอมรับว่าการระบาดของ COVID-19 หลายระลอกได้กระทบต่อรายได้สินค้าใหม่อาจต่ำกว่าที่เราเคยคาดไว้ เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2021-22 ลง 8%-9% เป็นการเติบโต 31.8% Y-Y (เดิมคาดโต 44.1% Y-Y) และ 13.6% Y-Y ตามลำดับ และปรับลดราคาเป้าหมายปี 2021 ลงเป็น 13 บาท จากเดิม 15 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า) ราคาหุ้นปรับลดลงจนวนมี Upside จากราคาเป้าหมายใหม่ของเราราว 15% จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ จากเดิม ชื้อเก็งกำไร คาดกำไร 2Q21 จะฟื้นตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q21 อยู่ที่ 171 ลบ. (+40.2% Q-Q, +14.8% Y-Y) แม้ยังเผชิญ COVID-19 แต่คาดการณ์ได้ยังโตได้ +13.8% Q-Q และ +7% Y-Y โดยคาดการณ์ได้ในประเทศ +12% Q-Q, +17.9% Y-Y จากสินค้าใหม่ที่ทยอยออกมาเช่น น้ำต่าง Plus 8.5 และชาเขียวกลิ่นเทอร์รี่เป็น ล่าสุดรับรู้รายได้ OEM จากการผลิตเครื่องดื่ม Functional Drink ให้กับคิงพาวเวอร์ ในขณะที่คาดการณ์ส่งออกกลับมาฟื้นตัวราว 26% Q-Q (แต่ยังลดลง -30% Y-Y) จากการทำโปรโมชันร่วมกับ Distributor ในกัมพูชาซึ่งเป็นตลาดส่งออกหลักของบริษัท ทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตเครื่องจักรสูงขึ้น และ Product Mix จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะปรับขึ้นมาอยู่ที่ 21.5% จาก 17.5% ใน 1Q21 และใกล้เคียงกับปีก่อน และคาดการณ์ค่าใช้จ่ายจะปรับตัวสูงขึ้น ตามการออกสินค้าใหม่ ทำให้ต้องมีค่าใช้จ่ายโฆษณาและการตลาดสูงขึ้น สำหรับส่วนแบ่งกำไรจากอินโดนีเซียคาดว่าจะอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 0.5-1.0 ลบ. สาเหตุหลักมาจากการเร่งส่งมอบไปมากในช่วง 1Q21 แต่โดยรวมถือว่าถูกกระทบจาก COVID-19 จำกัดเพราะล่าสุดบริษัทได้เจอ Product Champion ตัวที่ 2 ในอินโดนีเซียแล้ว นั่นคือ Brown Sugar Milk (Product Champion ตัวแรกคือ Thai Milk Tea)

คาดการณ์ 2H21 จะฟื้นตัวต่อเนื่อง และดีกว่า 1H21

หากกำไร 2Q21 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 1H21 อยู่ที่ 293 ลบ. (-5.2% Y-Y) เรย์คาดการณ์กำไร 2H21 ฟื้นตัวได้ต่อ และดีกว่า 1H21 จาก 1.การทยอยฟื้นตัวจาก COVID-19 ทั้งในไทยและกัมพูชา เพราะฐานที่ต่ำในปีก่อน 2.มีแผนออกสินค้าใหม่ในกลุ่มกัญชง 3. คาดรับรู้รายได้ OEM ลูกค้ารายที่ 2 ของปีคืออาซาฮี ที่มีแผนขายสินค้าดังกล่าวในไทยและอาเซียน คาดช่วยหนุนการใช้กำลังการผลิตของบริษัทให้สูงขึ้นได้อีก และ 4. คาดส่วนแบ่งกำไรจากอินโดนีเซียจะฟื้นใน 3Q21 โดยบริษัทยังคาดการณ์กำไรปีนี้ฟื้นตัวไม่น้อยกว่า 30 ลบ. สูงขึ้นจาก 28 ลบ. ในปี 2020

ปรับลดประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย สะท้อนผลกระทบ COVID-19

อย่างไรก็ตาม ด้วยผลกระทบของ COVID-19 หลายระลอกมากกว่าที่คาด ทำให้แนวโน้มรายได้สินค้าใหม่กลุ่ม Non-Tea ช่วง 1H21 อาจอยู่ที่ราว 200-300 ลบ. ต่ำกว่าที่เคยคาดไว้ทั้งปีที่ 1,450 ลบ. (หน้าต่าง 1,000 พันลบ. และเทอร์รี่ 450 ลบ.) เราจึงปรับลดสมมติฐานรายได้สินค้าใหม่ และปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2021-22 ลง 8%-9% เป็น 679 ลบ. (+31.8% Y-Y) และ 772 ลบ. (+13.6%) ตามลำดับ โดยคาดการณ์ 1H21 คิดเป็นสัดส่วน 43% ของประมาณการทั้งปี และปรับลดราคาเป้าหมายปี 2021 ลงเป็น 13 บาท จากเดิม 15 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า)

2Q21E Earnings Preview

(Bt=mn)	2Q21E	1Q21	%Q-Q	2Q20	%Y-Y
Sales revenue	1,466	1,288	13.8	1,370	7.0
Costs	1,151	1,066	8.0	1,076	7.0
Gross profit	315	222	41.9	294	7.1
SG&A costs	120	97	23.7	114	5.3
Share of profit	0.5	13.6	nm	1.4	-64.3
Net profit	171	122	40.2	149	14.8
Gross margin %	21.5	17.3	4.2	21.5	0.0
SG&A as % of Sales	8.2	7.5	0.7	8.3	-0.1
Net margin %	11.7	9.4	2.3	10.9	0.8

Source: FSS Estimates

Company Overview

ICHI ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มชาเขียวพร้อมดื่ม ภายใต้ชื่อทางการค้า อิชิตัน ประกอบด้วย เครื่องดื่มชาเขียว อิชิตัน กรีนที, เครื่องดื่มชาเขียวแบบพรีเมียม ชีชีโอเกะ, เครื่องดื่มชาดำพร้อมดื่ม อิชิตัน ดราโก้ แบล็คที, เครื่องดื่มสมุนไพร เย็นเย็น, เครื่องดื่มชาผลไม้ผสมวุ้นมะพร้าว ชิว ชิว และล่าสุดในปี 2020 บริษัทได้ขยายเข้าสู่เครื่องดื่ม Functional ได้แก่ น้ำต่าง PH Plus 8.5, เครื่องดื่มผสมวิตามิน C&E - C200 และเครื่องดื่มวิตามินซีสูง Vitt CC

งวดปี 2020 บริษัทมีสัดส่วนรายได้ในประเทศ 79% ของรายได้รวม และอีก 21% มาจากรายได้ส่งออก ส่วนใหญ่เป็นการส่งออกไปยังกลุ่มประเทศ CLMV โดยมีกัมพูชาเป็นตลาดหลัก

ICHITAN Sales by Brand / International



ปัจจุบันบริษัทมีกำลังการผลิต 7 สายการผลิตขวด และ 2 สายการผลิตกล่อง โดยมีกำลังการผลิตทั้งหมด 1,500 ล้านขวด และ 200 ล้านกล่องต่อปี

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ ICHI โดยอิง PE ที่ 25 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่มที่ไม่รวม Energy Drink

ESG

Environment

- บริษัทใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัย เพื่อมุ่งเน้นกระบวนการผลิตที่ลดพลังงานความร้อน และลดปริมาณการใช้น้ำได้อย่างเป็นรูปธรรม โดยเลือกใช้ก๊าซธรรมชาติช่วยการเผาไหม้ให้สะอาดและไม่สร้างมลพิษ ใ้อความร้อนส่วนหนึ่งจะถูกดึงกลับมาใช้ในอีกครั้ง เพื่อลดปริมาณการปล่อยความร้อนออกสู่ชั้นบรรยากาศให้เหลือน้อยที่สุด ถือเป็น การลดการใช้พลังงานได้อย่างมหาศาล
- ผู้บริหารมีแนวคิดปลูกจิตสำนึกให้แก่คนในสังคมได้เรียนรู้ถึงการใช้ทรัพยากรอย่างเพียงพอและเคารพธรรมชาติ ภายใต้แนวคิด กรีนโนเวชั่น จึงได้สร้างศูนย์การเรียนรู้ “ต้นแลนด์” ขึ้นในพื้นที่โรงงานของบริษัทที่จ.อยุธยา เพื่อกระตุ้นจิตสำนึกระหว่างวิถีการดำเนินธุรกิจกับวิถีการใช้ชีวิตอย่างเป็นมิตรกับธรรมชาติ ผ่านเทคโนโลยี Hologram ฉายภาพแบบ 3 มิติ เพื่อสร้างองค์ความรู้ในการอยู่ร่วมกันของธุรกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมอย่างสมดุล

Social

- บริษัทได้ดำเนินโครงการ อิชิตัน ปันรอยยิ้ม เพื่อช่วยเหลือสังคมในชนบทและปลูกจิตสำนึกรักบ้านเกิดให้กับพนักงาน โดยมีการคัดเลือกโรงเรียนในแต่ละปีเพื่อบริจาคสิ่งของ อุปกรณ์การเรียนการสอน อุปกรณ์กีฬา รวมถึงการสร้าง และปรับปรุง ซ่อมแซมอาคารให้กับโรงเรียน รวมถึงบริจาคให้กับหน่วยงานและองค์กรต่างๆ ทั้งภาครัฐและเอกชน และโรงพยาบาลด้วย นอกจากนี้ยังมีการพัฒนาชุมชนและให้ความรู้ในการต่อยอดสร้างรายได้ไปยังเกษตรกรผู้ปลูกชาของบริษัทผ่าน โครงการอิชิตันชาคีนตัน

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 6 คน และกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร 3 คน ซึ่งเป็นกรรมการอิสระทั้งหมด ถือว่าเป็นไปตามเกณฑ์ที่กสท.และตลาดหลักทรัพย์กำหนด ทำให้การพิจารณาการตัดสินใจในการบริหารงานต่างๆของบริษัท มีการคานอำนาจกันอย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพ
- บริษัทว่าจ้างที่ปรึกษาภายนอกประเมินผลการดำเนินงานคณะกรรมการทุก 3 ปี ส่วนคณะกรรมการบริษัท กรรมการรายบุคคล และคณะกรรมการชุดย่อย ได้ทำการประเมินผลการปฏิบัติงานทุกปี
- บริษัทกำหนดแนวทางในการป้องกันการใช้อิทธิพลภายในโดยมิชอบ โดยห้ามมิให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานระดับสูงตั้งแต่ผู้อำนวยการฝ่ายขึ้นไป และบุคคลที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลภายในทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทภายใน 1 เดือน ก่อนการเปิดเผยงบการเงินรายไตรมาส และงบการเงินประจำปี เป็นเวลา 48 ชั่วโมง ภายหลังข้อมูลสารสนเทศสำคัญถูกเปิดเผย
- บริษัทได้รับการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยในตลาดหลักทรัพย์โดย IOD อยู่ในระดับ ดีเลิศ

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันสูง

ธุรกิจเครื่องดื่มอยู่ในภาวะการแข่งขันที่รุนแรง เนื่องจากมีผู้ประกอบการจำนวนมาก และอุปสรรคการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่ค่อนข้างต่ำ เพราะสินค้าทดแทนกันได้ง่าย และมีการแข่งขันด้านราคาสูง รวมถึงการโฆษณาทางการตลาด และการแข่งขันทำโปรโมชั่น ซึ่งอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้หากไม่สามารถปรับตัวรับมือกับการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นได้ทัน หรืออาจสูญเสียส่วนแบ่งการตลาดให้กับคู่แข่งได้

ความเสี่ยงจากการที่แบรนด์อิชิตันผูกติดกับคุณตัน ภาสกรนที

การผูกติดแบรนด์อิชิตันเข้ากับคุณตัน ภาสกรนที เป็นหนึ่งในกลยุทธ์ของการสร้างแบรนด์ให้เป็นที่จดจำ และเป็นที่ยอมรับของผู้บริโภค แต่ในอีกทางหนึ่งก็อาจเป็นความเสี่ยงจากการผูกติดชื่อเสียงของแบรนด์เข้ากับบุคคลใดบุคคลหนึ่งมากเกินไป

ความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่

เนื่องด้วยการแข่งขันในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มที่ค่อนข้างสูง จึงจำเป็นต้องพัฒนาและนำเสนอสินค้าใหม่ให้กับผู้บริโภค เพื่อสร้างความแตกต่างและความได้เปรียบในเรื่องของการแข่งขัน ทำให้มีความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่ที่ต้องแข่งขันกับเวลา และต้องใช้งบลงทุน หากสินค้านั้นไม่ประสบความสำเร็จ อาจทำให้บริษัทสูญเสียเงินลงทุนโดยเปล่าประโยชน์

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักสำคัญในการผลิตคือ ใบชา Organic คิดเป็นสัดส่วน 30% ของต้นทุนการผลิต โดยราคาวัตถุดิบมีความผันผวนขึ้นอยู่กับสภาพอากาศ ที่อาจกระทบต่อปริมาณใบชา และอาจก่อให้เกิดภาวะขาดแคลน ซึ่งอาจกระทบต่อกระบวนการผลิตและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากนโยบายภาครัฐ

โดยเฉพาะนโยบายด้านราคาและอัตราภาษีสรรพสามิต ทั้งภาษีสรรพสามิตเครื่องดื่ม และภาษีความหวาน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางปรับขึ้นภาษี จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	5,334	5,099	5,747	6,592	6,921
Cost of sales	4,343	4,094	4,552	5,207	5,454
Gross profit	991	1,006	1,195	1,384	1,467
SG&A	577	458	448	541	574
Operating profit	415	548	747	844	893
Other income	13	9	6	7	7
EBIT	428	556	753	850	900
EBITDA	1,002	1,149	1,350	1,458	1,520
Interest charge	37	14	4	5	5
Tax on income	-46	55	102	115	122
Earnings after tax	437	488	647	730	773
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	417	516	679	772	818
Extraordinary items	-9	0	0	0	0
Net profit	407	516	679	772	818

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	407	516	679	772	818
Deprec. & amortization	574	592	597	607	620
Change in working capital	-99	26	-228	-130	-253
Other adjustments	30	-28	-32	-42	-45
Cash flow from operations	913	1,106	1,017	1,208	1,139
Capital expenditure	-112	-149	-101	-200	-250
Others	-131	73	-8	-140	-71
Cash flow from investing	-244	-76	-109	-340	-321
Free cash flow	669	1,030	908	867	818
Net borrowings	-416	-370	-214	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-65	-455	-612	-733	-777
Others	-221	-100	-112	6	-12
Cash flow from financing	-702	-925	-938	-727	-788
Net change in cash	-33	105	-30	140	30

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	98	203	162	272	281
Accounts receivable	767	827	929	1,066	1,138
Inventory	547	590	686	785	897
Other current assets	45	43	55	85	105
Total current assets	1,456	1,663	1,832	2,207	2,421
Investments	154	179	135	275	375
Plant, property & equipment	5,794	5,348	4,851	4,443	4,073
Other assets	283	213	297	340	356
Total assets	7,687	7,405	7,115	7,265	7,225
Short-term loans	260	0	0	0	0
Accounts payable	407	518	499	571	523
Current maturities	216	111	0	0	0
Other current liabilities	223	241	230	264	242
Total current liabilities	1,106	870	729	834	765
Long-term debt	325	214	0	0	0
Other non-current liab.	36	41	40	46	35
Total non-current liab.	361	256	40	46	35
Total liabilities	1,467	1,126	769	880	800
Registered capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Paid up capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Share premium	3,515	3,515	3,515	3,515	3,515
Legal reserve	130	130	130	130	130
Retained earnings	1,275	1,333	1,400	1,439	1,480
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	6,220	6,279	6,346	6,385	6,425

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	2.5	-4.4	12.7	14.7	5.0
EBITDA	43.1	14.6	17.6	8.0	4.2
Net profit	829.4	26.5	31.8	13.6	5.9
Normalized earnings	765.7	23.7	31.8	13.6	5.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	18.6	19.7	20.8	21.0	21.2
EBITDA margin	18.8	22.5	23.5	22.1	22.0
EBIT margin	8.0	10.9	13.1	12.9	13.0
Normalized profit margin	7.8	10.1	11.8	11.7	11.8
Net profit margin	7.6	10.1	11.8	11.7	11.8
Normalized ROA	5.4	7.0	9.5	10.6	11.3
Normalized ROE	6.7	8.2	10.7	12.1	12.7
Normalized ROCE	6.5	8.5	11.8	13.2	13.9
Risk (x)					
D/E	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Net D/E	0.22	0.15	0.10	0.10	0.08
Net debt/EBITDA	1.37	0.96	0.45	0.42	0.34
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.31	0.40	0.52	0.59	0.63
Normalized EPS	0.32	0.40	0.52	0.59	0.63
EBITDA	0.77	0.88	1.04	1.12	1.17
Book value	4.78	4.83	4.88	4.91	4.94
Dividend	0.35	0.50	0.47	0.56	0.60
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	36.1	28.5	21.6	19.0	18.0
Norm P/E	35.2	28.5	21.6	19.0	18.0
P/BV	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3
EV/EBITDA	16.0	13.8	11.3	10.5	10.0
Dividend yield (%)	3.1	4.4	4.2	5.0	5.3

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า 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 เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	สาขา ประชาชื่น 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 ถนนบรมหัตถ์ทอง 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 (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ 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.อุดรธานี 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 ถนนรสิงห์ 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 อนุสาวรีย์ 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล 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 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, 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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