

BUY

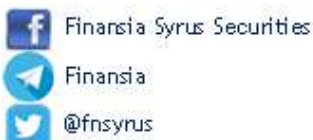
บมจ. ไอแอนดีไอ กรุ๊ป

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	31.00
Price (15/07/2021)	26.75
up/downside (%)	+15.9
SET Index	1,572.01
Sector	Mai/Technology
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.14
Free float (%)	41.35
Market cap (Bt m)	2,675.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	18.23
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	30.50, 22.10, 26.09
IOD 2020	N/R
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	550	691	882	1,102
Normalized profit	63	87	113	143
Net profit	63	87	113	143
EPS (Bt) - norm	0.63	0.87	1.13	1.43
EPS (Bt)- reported	0.63	0.87	1.13	1.43
% growth y-y	2.2	39.0	30.1	25.7
Dividend/share (Bt)	0.15	0.52	0.68	0.86
BV/share (Bt)	4.9	5.6	6.1	6.8
EV/EBITDA (x)	33.0	23.7	18.3	14.8
PER (x) - norm	42.6	30.7	23.6	18.8
PER (x)	42.6	30.7	23.6	18.8
PBV (x)	5.5	4.8	4.4	3.9
Dividend yield (%)	0.6	2.0	2.5	3.2
Norm ROE (%)	50.0	50.0	50.0	50.0
YE No. of shares (million)	50.0	50.0	50.0	50.0
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Veeravat Virochpoka
 Register No.: 047077
 Tel.: +662 646 9821
 email: veeravat.v@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



Riding Digital Transformation Growth

เรามีสู่มุมมองเชิงบวกต่อ IIG หลังได้ข้อมูลจากงาน Corporate Day วานนี้ ผู้บริหารยังคงเป้าหมายรายได้ปี 700 ลบ. +27.4% Y-Y และคาด 3 ปีข้างหน้าจะแตะ 2,000 ลบ. จากการเติบโตที่โดดเด่นทั้งธุรกิจ CRM ERP รวมถึงธุรกิจใหม่ๆ อย่าง CEM Data Analytic และ JV Digital Insurance ระยะสั้นกำไร 2Q21 คาดแข็งแกร่ง +19% Q-Q, +29.3% Y-Y และเร่งตัวทุกไตรมาสของปีนี้ เรายังคงประมาณการกำไรปี 2021-2023 +31.4% CAGR โดยยังไม่รวมแผน M&A เพื่อต่อยอดธุรกิจ Software ให้ครบวงจร คงราคาเป้าหมาย 31 บาท แนะนำ “ซื้อ”

ผู้บริหารมั่นการเติบโตและให้เป้าที่ Bullish

จาก Corporate Date ที่เราจัดวานนี้ ผู้บริหารยังคงเป้าหมายรายได้ปี 2021 ที่ 700 +27.4% Y-Y จากทั้งธุรกิจ ERP ที่ได้โอนสิทธิ์โดยตรงจาก COVID-19 ซึ่งสนับสนุนให้เกิดการ WFH ทำให้บริษัทต่างๆต้องมีการลงทุนระบบ ERP ใหม่เป็น On-Cloud และคาดเติบโตได้ 10-15% ต่อปีในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าเร่งขึ้นจากในอดีตที่ต่ำ 10% ส่วนธุรกิจ CRM ยังคงเป็น Star และมีคาดมีการเติบโตที่โดดเด่นต่อเนื่องระดับ 30% จากความต้องการลงทุนของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ที่มีฐานลูกค้าจำนวนมากเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและตอบสนองความต้องการลูกค้าให้ดียิ่งขึ้น นอกจากนี้ 2 ธุรกิจใหม่ด้าน CEM Data Analytic และ JV ธุรกิจ Digital Insurance Platform คาดจะมีบทบาทมากขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า โดยผู้บริหารตั้งเป้าหมายได้ในปี 2021-2023 โตเฉลี่ย +31.4% CAGR รวมถึงมี Upside จากดีล M&A เพื่อต่อยอดธุรกิจด้าน Software ให้ครบวงจรมากขึ้น

ระยะสั้นกำไร 2Q21 คาดโตดีต่อเนื่อง

แนวโน้มกำไร 2Q21 คาดยังเติบโตแข็งแกร่งที่ 14 ลบ. +19% Q-Q, +29.3% Y-Y จากการรับรู้รายได้ที่เร่งขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล +6.4% Q-Q, +32.4% Y-Y ซึ่งตามปกติรายได้ของ IIG จะต่ำสุดในไตรมาสแรก และเพิ่มขึ้นทุกไตรมาสก่อนสูงสุดในไตรมาส 4 ทำให้โมเมนตัมกำไรใน 2H21 คาดเร่งตัวอย่างมีนัยยะและปกติจะคิดเป็นสัดส่วนถึง 70% ของกำไรทั้งปีที่เราคาด 87 ลบ. +39% Y-Y และยังคงคาดการณ์เติบโตปี 2021-2023 โตเฉลี่ย +31.4% CAGR รวมถึงมี Upside จากดีล M&A เพื่อต่อยอดธุรกิจด้าน Software ให้ครบวงจรมากขึ้น

ยังเป็นหุ้น Tech ที่เราชอบ แนะนำ “ซื้อ”

เรายังคงราคาเป้าหมายของ IIG ที่ 31 บาท (Target PE 35 เท่า) โดยยังเป็นหุ้น Growth ในกลุ่มเทคโนโลยีที่เราชื่นชอบจากการเติบโตของกำไรที่โดดเด่นกว่าตลาด และที่สำคัญมีสัดส่วน Recurring Income ราว 50% ของรายได้รวมซึ่งทำให้ผลการดำเนินงานมีความสม่ำเสมอและมั่นคง คงคำแนะนำ “ซื้อ”

2Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q21E	1Q21	%Q-Q	2Q20	%Y-Y
Revenues	162	152	6.4	122	32.4
Cost of services	121	114	6.0	90	33.9
Gross profit	41	38	7.6	32	28.3
SG&A	24	24	0.9	21	16.3
Interest expense	0	0	-7.4	0	nm
Norm profit	14	11	19.0	10	29.3
Net profit	14	11	19.0	10	29.3
Gross margin (%)	25.3	25.0	0.3	26.1	-0.8
SG&A to sales (%)	15.1	15.9	-0.8	17.2	-2.1
Net profit margin (%)	8.4	7.5	0.9	8.6	-0.2

Source: Company and Finasia estimates

Company Overview

IIG ดำเนินธุรกิจที่ปรึกษาด้านดิจิทัลและเทคโนโลยี แบ่งเป็น 5 กลุ่มดังนี้

- ธุรกิจที่ปรึกษาและให้บริการออกแบบติดตั้งระบบ CRM จาก Salesforce
- ธุรกิจที่ปรึกษาและให้บริการออกแบบติดตั้งระบบ ERP จาก Oracle
- ธุรกิจที่ปรึกษา Brand Strategy และ Experience Management
- ธุรกิจ Placement Service
- ธุรกิจให้บริการด้าน Data Analytic



Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ IIG EKH ด้วย Target PER ราว 35 เท่า (เทียบเท่าค่าเฉลี่ยในอดีต +2SD) คำนวณราคาเป้าหมายตามปัจจัยพื้นฐาน 31 บาท

ที่ระดับ Target PER ดังกล่าวหากเทียบกับการเติบโตของกำไรปี 2021-2023 ที่คาด +31.4% CAGR จะคิดเป็น PEG ราว 1.1 เท่าซึ่งเรามองว่าสมเหตุสมผล

ESG

Environment

- IIG ให้ความสำคัญต่อความรับผิดชอบต่อสังคมในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม ดำเนินการและควบคุมให้การผลิตสินค้าและการให้บริการของปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด และยังให้ความสำคัญต่อการลดของเสียจากกระบวนการผลิต โดยยึดหลักการใช้น้อยหรือใช้เท่าที่จำเป็น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้มีการหมุนเวียนการใช้ทรัพยากรร่วมกันอย่างเกิดประสิทธิภาพสูงสุด เพื่อการดูแลรักษาและหลีกเลี่ยงการทำลายสิ่งแวดล้อม

Social

- IIG มีนโยบายสนับสนุนและเคารพสิทธิมนุษยชน ไม่เลือกปฏิบัติไม่ว่าจะเรื่อง เชื้อชาติ ศาสนา ภาษา สีผิว และการส่งเสริมให้ฝ่ายระงับการปฏิบัติตามข้อกำหนด มีช่องทางร้องเรียนและเยียวยาตามสมควร รวมถึงมีนโยบายปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม
- IIG มีนโยบายรับผิดชอบต่อชุมชนและสังคมเพื่อเสริมสร้างความเข้มแข็ง มีการสนับสนุนกิจกรรมช่วยเหลือสังคม ส่งเสริมด้านจิตอาสา และปลูกจิตสำนึกแก่พนักงานทุกระดับ

Governance

- IIG มีนโยบายประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม และแข่งขันทางการค้าตามหลักจริยธรรม และปฏิเสธพฤติกรรมที่ขัดขวางการแข่งขันอย่างเป็นธรรม รวมถึงปลูกจิตสำนึกแก่บุคลากรทุกระดับชั้นให้รับผิดชอบต่อสังคม
- IIG มีนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน บริหารกิจการบนพื้นฐานความโปร่งใส มีจริยธรรม ยึดมั่นในหลักกำกับดูแลกิจการและปฏิบัติตามข้อกำหนด กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานมีหน้าที่ต้องรายงานทุจริต และมีกระบวนการตรวจสอบ ให้ความสำคัญเป็นธรรมและคุ้มครองผู้ร้องเรียน

Figure 1: Revenue and Growth

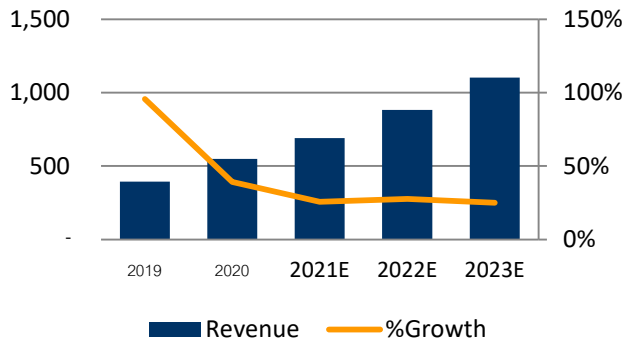
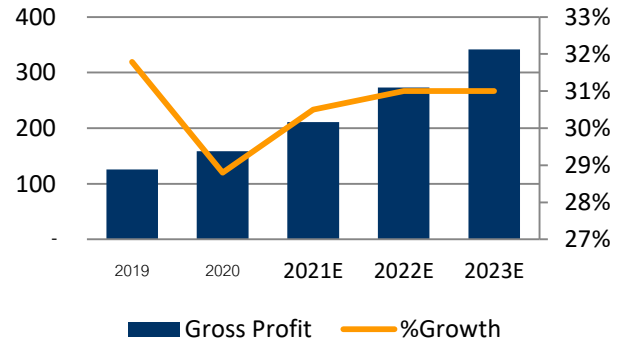


Figure 2: Gross Profit and Margin



Source: Company Data and Finansia Estimates

Figure 3: Net Profit and Growth

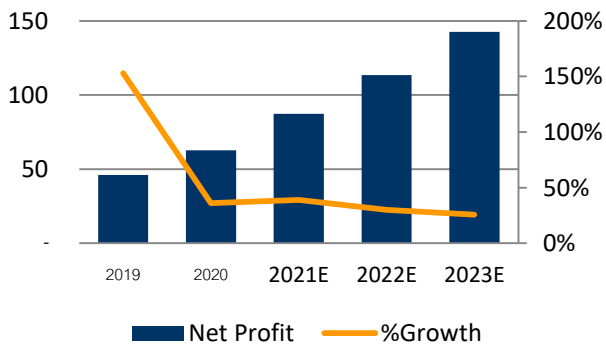
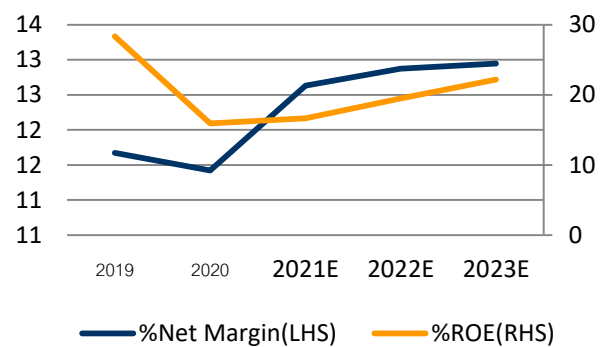


Figure 4: Net Margin and ROE



Source: Company Data and Finansia Estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงในการพึ่งพิงผู้พัฒนาระบบSoftwareน้อยราย

เนื่องจากปัจจุบันบริษัททำการสั่งซื้อSoftwareจากผู้พัฒนาระบบSoftwareเพียงแค่อสองรายได้แก่ Salesforce และ Oracle ทำให้บริษัทเผชิญความเสี่ยงเนื่องจากบริษัทอาจถูกยกเลิกสัญญาในการเป็นตัวแทนจัดจำหน่าย หรือหากลูกค้าติดต่อสั่งซื้อผลิตภัณฑ์จากบริษัทผู้พัฒนาระบบSoftwareโดยตรงหรือผ่านตัวแทนจำหน่ายรายอื่น อาจมีผลกระทบต่อ การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และบริษัทย่อยได้

ความเสี่ยงในพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

ตั้งแต่ปี 2017 บริษัทฯ มีการขายผลิตภัณฑ์และบริการให้แก่ลูกค้ารายใหญ่ ได้แก่ ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) โดยในปี 2017 และปี 2018 บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากลูกค้ารายดังกล่าวเทียบเท่าร้อยละ 57.11 และ 49.76 ตามลำดับ อย่างไรก็ตามในปี 2019 สัดส่วนดังกล่าวลดลงเหลือ ร้อยละ 27.81 ของรายได้รวมเนื่องจากการเข้าซื้อหุ้น ในบริษัทย่อย (บริษัท ไอซีอี คอนซัลติ้ง จำกัด) หากบริษัทฯ สูญเสียลูกค้ารายนี้ หรือลูกค้าเกิดเหตุในต้องยุติการทำ ธุรกิจอาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อรายได้ของบริษัทฯ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

เนื่องจากบริษัทฯ มีการสั่งซื้อระบบSoftwareบริหารจัดการความสัมพันธ์กับลูกค้า (CRM) ภายใต้ระบบSoftwareของ Salesforce จากต่างประเทศโดยตรง ซึ่งการชำระเงินจะใช้สกุลดอลลาร์สหรัฐ (USD) เป็นหลัก ทำให้บริษัทฯ ได้รับความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยบริษัทฯ มีนโยบายการทำสัญญาซื้อขาย เงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) เป็นการลดความเสี่ยงดังกล่าว

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารและบุคลากรที่มีประสบการณ์และความสามารถ

เนื่องจากประธานเจ้าหน้าที่บริหารของบริษัทฯ และบริษัทย่อยคือ นายสมชาย เมฆะสุวรรณโรจน์ ซึ่งเป็นผู้มี ประสบการณ์ในอุตสาหกรรมดังกล่าวมาเป็นเวลานานกว่า 28 ปี จึงมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับSoftwareและความ ต้องการของลูกค้าเป็นอย่างดี นอกจากนี้ บริษัทฯ และบริษัทย่อยยังต้องอาศัยบุคลากรที่มีความรู้และความสามารถ เฉพาะด้าน มีความเข้าใจเกี่ยวกับการใช้งานSoftwareและระบบการทำงานของลูกค้าเป็นอย่างดี โดยบริษัทฯ ไม่ได้มี ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์เป็นมูลค่ามากเหมือนบางธุรกิจนอกอุตสาหกรรมอื่น จะเห็นได้ว่าบุคลากรมีความสำคัญกับการ ดำเนินธุรกิจของบริษัทฯเป็นอย่างมากโดยเฉพาะผู้บริหาร หากบริษัทฯ ไม่สามารถรักษาผู้บริหารหรือบุคลากรที่มี ความสามารถและไม่สามารถหาผู้ที่เหมาะสมมาทดแทนได้ บริษัทฯ จะได้รับผลกระทบทางลบอย่างมีนัยสำคัญ

ความเสี่ยงจากการว่าจ้างบุคลากรจากภายนอก (Sub-Contract)

เนื่องจากบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีความจำเป็นต้องใช้บุคลากรจำนวนมากในการปฏิบัติงาน ในบางครั้ง มีความจำเป็น ที่บริษัทฯ ต้องว่าจ้างบุคลากรภายนอกมาปฏิบัติงานในส่วนของงานพื้นฐาน เช่น การแก้ไขปรับปรุงระบบตามความ ต้องการของลูกค้า การจัดการและบำรุงรักษาSoftwareระบบ หากบุคลากรที่บริษัทว่าจ้างมาไม่สามารถปฏิบัติตาม ข้อกำหนดหรือสัญญาได้อย่างมีประสิทธิภาพ อาจส่งผลกระทบต่อผลงาน และชื่อเสียงของบริษัทฯได้

ความเสี่ยงจากการที่บริษัทมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 25

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ คือ นาย สมชาย เมฆะสุวรรณโรจน์ โดยถือหุ้นของบริษัทฯ ทั้งทางตรงและทางอ้อม (รวม ส่วนของผู้ที่เกี่ยวข้อง) ในสัดส่วนร้อยละ 48.67 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังกล่าว ทำให้สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ ซึ่งกำหนดให้ต้องได้รับเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียง ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง เนื่องจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่สามารถใช้เสียง ซึ่งเกินร้อยละ 25 สำหรับการ ใช้ สิทธิในการคัดค้านในมติต่าง ๆ ได้ ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นรายอื่นไม่อาจถ่วงดุลการออกเสียงของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	395	550	691	882	1,102
Cost of sales	269	391	480	608	760
Gross profit	125	158	211	273	342
SG&A	68	83	104	132	165
Operating profit	57	75	107	141	176
Other income	2	4	2	2	2
EBIT	59	79	109	143	178
EBITDA	62	81	112	147	182
Interest charge	0	0	0	1	0
Tax on income	13	16	22	28	36
Earnings after tax	46	63	87	113	143
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	46	63	87	113	143
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	46	63	87	113	143

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	46	63	87	113	143
Deprec. & amortization	3	2	3	4	4
Change in working capital	-15	-64	-35	-38	-45
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	34	1	55	79	101
Capital expenditure	-3	-3	-4	-4	-4
Others	28	-1	0	0	0
Cash flow from investing	25	-4	-4	-4	-4
Free cash flow	59	-2	51	75	97
Net borrowings	-12	0	0	0	0
Equity capital raised	263	161	0	0	0
Dividends paid	-37	0	-15	-52	-68
Others	-246	-35	0	-16	0
Cash flow from financing	-32	127	-15	-68	-68
Net change in cash	27	124	36	7	29

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	35	159	195	202	232
Accounts receivable	0	0	0	0	0
Short term investment	128	169	219	280	349
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	2	4	4	4	4
Total current assets	165	332	418	486	585
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	1	2	3	4	4
Other assets	241	245	245	245	245
Total assets	407	579	667	734	834
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	61	39	48	61	76
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	66	85	106	132	162
Total current liabilities	127	124	154	193	238
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	18	22	22	22	22
Total non-current liab.	18	22	22	22	22
Total liabilities	145	146	176	215	260
Registered capital	50	50	50	50	50
Paid up capital	38	50	50	50	50
Share premium	236	385	385	385	385
Legal reserve	4	5	5	5	5
Retained earnings	23	48	120	166	240
Others	0	0	0	0	0
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	300	488	560	605	680

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	95.6	39.2	25.7	27.6	25.0
EBITDA	152.9	30.3	38.6	31.2	24.2
Net profit	153.0	36.2	39.0	30.1	25.7
Normalized earnings	153.0	36.2	39.0	30.1	25.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	31.8	28.8	30.5	31.0	31.0
EBITDA margin	15.7	14.7	16.2	16.6	16.5
EBIT margin	15.0	14.3	15.8	16.2	16.2
Normalized profit margin	11.7	11.4	12.6	12.9	12.9
Net profit margin	11.7	11.4	12.6	12.9	12.9
Normalized ROA	13.0	12.7	14.0	16.2	18.2
Normalized ROE	28.3	15.9	16.7	19.5	22.2
Normalized ROCE	21.1	17.3	21.3	26.4	29.9
Risk (x)					
DE	0.5	0.3	0.3	0.4	0.4
Net D/E	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Net debt/EBITDA	1.8	-0.2	-0.2	0.1	0.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.61	0.63	0.87	1.13	1.43
Normalized EPS	0.61	0.63	0.87	1.13	1.43
EBITDA	0.83	0.81	1.12	1.47	1.82
Book value	4.00	4.88	5.60	6.05	6.80
Dividend	-0.50	0.15	0.52	0.68	0.86
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	43.5	42.6	30.7	23.6	18.8
Norm P/E	43.5	42.6	30.7	23.6	18.8
P/BV	6.7	5.5	4.8	4.4	3.9
EV/EBITDA	34.2	33.0	23.7	18.3	14.8
Dividend yield (%)	-1.9	0.6	2.0	2.5	3.2

Source: Company data, FSS 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>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</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</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 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 ชอยพหลโยธิน 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 ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</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.อุดรธวัช 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 สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ 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 สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 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 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 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