

GFPT (GFPT TB)

BUY

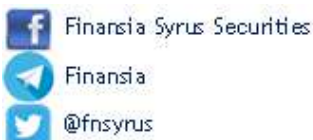
บมจ. จีเอฟพีที

Previous	HOLD
2022 Target Price (Bt)	14.0
Price (20/07/2021)	11.4
up/downside (%)	+22.8
SET Index	1,538.86
Sector	Agribusiness
Foreign limit/actual (%)	49.00/9.47
Free float (%)	57.88
Market cap (Bt m)	14,293.56
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	55.61
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	14.60, 10.50, 12.07
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	14,471	14,645	16,036	17,030
Normalized profit	1,102	720	1,153	1,391
Net profit	1,352	720	1,153	1,391
EPS (Bt) - norm	0.88	0.57	0.92	1.11
EPS (Bt)- reported	1.08	0.57	0.92	1.11
% growth y-y	13.1	-46.7	60.1	20.7
Dividend/share (Bt)	0.20	0.14	0.23	0.28
BV/share (Bt)	10.42	10.80	11.42	12.17
EV/EBITDA (x)	7.29	8.90	7.19	6.28
PER (x) - norm	12.9	19.7	12.3	10.2
PER (x)	10.5	19.7	12.3	10.2
PBV (x)	1.1	1.0	1.0	0.9
Dividend yield (%)	1.8	1.3	2.0	2.5
ROE (%)	7.6	4.8	7.2	8.2
YE No. of shares (million)	1,254	1,254	1,254	1,254
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



2Q21 เริ่มส่งสัญญาณการฟื้นตัวอีกครั้ง

ผ่านกำไรต่ำสุดปีนี้แล้วใน 1Q21 คาดกำไร 2Q21 กลับมาฟื้นตัว +157.4% Q-Q (แต่ยังต่ำกว่าปีก่อน เพราะราคาวัตถุดิบปรับขึ้น) มาจากการฟื้นตัวของรายได้ส่งออกทางอ้อมที่ขายให้กับ McKey, อัตรากำไรขั้นต้นเริ่มฟื้นสู่ระดับสองหลักอีกครั้ง และบริษัทเริ่มมีกำไรดีขึ้น และมองแนวโน้มกำไร 2H21 จะฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง จากช่วง High Season ของการส่งออก และมองราคาวัตถุดิบผ่านจุดสูงสุดแล้ว ปัจจุบันเริ่มทรงตัวและน่าจะทยอยอ่อนตัวลงในช่วง 2H21 กอปรกับอยู่ระหว่างเตรียม Commercial Run สายการผลิตไก่ปรุงสุก 3 สาย คาดจะเริ่ม Operate ได้ในช่วงปลาย 3Q21 ด้วยกำไรที่ไม่สดใสในปี เราจึงปรับลดกำไรปกติปี 2021 ลง 31% เป็น -34.6% Y-Y และคาดว่าจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2022 รว 60.1% Y-Y เป็น 1.15 พันลพ. ใกล้เคียงปี 2019 และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 14 บาท (อิง PE เดิม 15 เท่า) ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ซื้อ คาดกำไร 2Q21 จะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง

คาดการณ์ไรสุทธิ 2Q21 อยู่ที่ 157 ลพ. (+157.4% Q-Q, -29.5% Y-Y) แม้จะยังมีปัญหา Container Shortage กอปรกับปริมาณส่งออกไปจีนยังไม่ฟื้นตัวดีนัก คาดว่าส่วนหนึ่งมาจากราคาหมูในจีนที่ปรับลงแรงมาอยู่ที่ 15-16 หยวนต่อกก. จาก 25-30 หยวนต่อกก. ในช่วงต้นปี ส่วนการส่งออกไปญี่ปุ่นและยุโรปยังทรงตัวได้ใกล้เคียง 1Q21 เบื้องต้นคาดการณ์ปริมาณส่งออกไก่ 2Q21 จะอยู่ที่ 5,600 ตัน (+1.8% Q-Q, -8.2% Y-Y) แต่คาดว่าจะได้รับการชดเชยด้วยปริมาณขายส่งออกทางอ้อม (ขายให้ McKey ที่นำไปผลิตเป็นไก่ปรุงสุกขายให้กับ McDonald เอเชียแปซิฟิก และอังกฤษ) ที่คาดว่าจะกลับมาฟื้นตัว +15% Q-Q, +69% Y-Y เป็น 6,100 ตันต่อตัน ในขณะที่ภาพรวมราคาไก่ในประเทศและส่งออกค่อนข้างไปในทางทรงตัว จึงคาดการณ์รายได้รวม 2Q21 +10% Q-Q, +9.2% Y-Y และด้วยปริมาณขายที่ดีขึ้น จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะฟื้นกลับสู่ระดับสองหลักอีกครั้งที่ 10.2% จาก 9.5% ใน 1Q21 แต่ยังต่ำกว่าปีก่อนที่ 14.3% เพราะต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น และคาดส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมจะฟื้นตัวมาอยู่ที่ 70 ลพ. (+118.8% Q-Q, -17.6% Y-Y) มาจาก GFN ขาดทุนน้อยลง และ McKey มีกำไรดีขึ้น

ผ่านจุดต่ำสุดใน 1Q21 แนวโน้มกำไร 2H21 จะฟื้นตัวต่อ

เรายังคงมองเดิมว่าผ่านกำไรต่ำสุดปีนี้ไปแล้วใน 1Q21 คาดกำไรจะฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2H21 จากการฟื้นของการส่งออก เพราะเป็นช่วง High Season และการฟื้นตัวที่ดีของ McKey กอปรกับมองราคาวัตถุดิบจะทรงตัวถึงค่อยๆปรับลงในช่วงครึ่งปีหลัง คาดราคาข้าวโพดจะอ่อนตัวลงอีกครั้งในเดือน ก.ย.-ต.ค. ตามฤดูกาล ส่วนราคากากถั่วเหลืองล่าสุดเริ่มทรงตัวถึงปรับลงเล็กน้อย นอกจากนี้อยู่ระหว่างเตรียม Operate สายการผลิตไก่ปรุงสุก 3 สายที่เหลือในช่วงปลาย 3Q21 เป็นต้นไป และยังมีปัจจัยหนุนจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่า เป็นบวกต่อรายได้ส่งออก และน่าจะช่วยหนุนการฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 2H21 ได้

คาดการณ์กำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปีหน้า

ด้วยผลกระทบจาก COVID-19, Container Shortage และราคาวัตถุดิบสูงขึ้น กดดันผลประกอบการในช่วง 1H21 ดังนั้นเราจึงปรับลดกำไรปกติปี 2021 ลง 31% เป็น 720 ลพ. (-34.6% Y-Y) และคาดการณ์กำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2022 รว 60.1% Y-Y เป็น 1,153 ลพ. เมื่อสถานการณ์ต่างๆเริ่มคลี่คลาย และราคาวัตถุดิบอ่อนตัวลงอีกครั้ง เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 14 บาท (อิง PE เดิมที่ 15 เท่า)

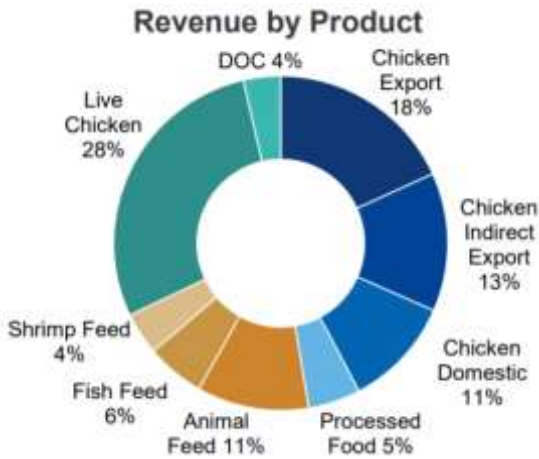
2Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q21E	1Q21	%Q-Q	2Q20	%Y-Y
Sales revenue	3,628	3,298	10.0	3,321	9.2
Gross profit	370	315	17.5	475	-22.1
SG&A costs	327	345	-5.2	328	-0.3
Share of profit	70	32	118.8	85	-17.6
Norm profit	147	40	267.5	238	-38.2
Net profit	157	61	157.4	223	-29.5
Gross margin %	10.2	9.5	0.7	14.3	-4.1
SG&A as % of Sales	9.0	10.5	-1.5	9.9	-0.9
Net margin %	4.3	1.8	2.5	6.7	-2.4

Source: FSS Estimates

Company Overview

GFPTประกอบธุรกิจในการเกษตร ปศุสัตว์ และอุตสาหกรรมการผลิตอาหารจากเนื้อไก่แบบครบวงจร ได้แก่ กลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์ กลุ่มธุรกิจฟาร์มเลี้ยงไก่ กลุ่มธุรกิจชำแหละและแปรรูปเนื้อไก่ และกลุ่มธุรกิจการผลิตอาหารแปรรูปจากเนื้อไก่ โดยผลิตภัณฑ์หลักคือ ชิ้นส่วนไก่สดแช่แข็ง และไก่แปรรูปปรุงสุก รวมถึงผลพลอยได้จากการชำแหละ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท และของลูกค้า โดยมีการจัดจำหน่ายทั้งในประเทศและต่างประเทศ



ปี 2019 บริษัทกำลังการผลิตและแปรรูปเนื้อไก่สูงสุดที่ 122,000 ตันต่อปี และมีกำลังการผลิตไก่ปรุงสุกที่ 24,000 ตันต่อปี ในส่วนธุรกิจอาหารสัตว์ มีกำลังการผลิตรวม 1 ล้านตัน แบ่งเป็นโรงงานผลิตอาหารสัตว์บก 1 โรง และอาหารสัตว์น้ำ 2 โรง

นอกจากนี้บริษัทมีการลงทุน 2 บริษัทรวมได้แก่ 1) McKey เข้าถือ 49% ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารกึ่งสำเร็จรูปแช่แข็งเพื่อส่งออกไปต่างประเทศ และมีการจำหน่ายให้ร้านแมคโดนัลด์ทั้งในไทยและต่างประเทศ 2) GFN เข้าถือ 49% ดำเนินธุรกิจชำแหละและแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่เพื่อจำหน่ายทั้งในและต่างประเทศ

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ GFPT โดยอิง PE 15 เท่า ไกล่เคียงค่าเฉลี่ยของตัวเองในอดีต และยังเป็นระดับที่ต่ำกว่า Target PE ของผู้ประกอบการในกลุ่มอาหารรายใหญ่

ESG

Environment

- GFPT ได้จัดทำบ่อบำบัดน้ำเสีย เพื่อควบคุมคุณภาพของน้ำให้มีสภาพที่ดีก่อนปล่อยไหลลงสู่แหล่งน้ำสาธารณะ นอกจากนี้ยังมีสนับสนุนกิจกรรมของท้องถิ่น และมีนโยบายที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ปฏิบัติตามกฎหมายสิ่งแวดล้อม ส่งเสริมกิจกรรมการดูแลรักษาธรรมชาติและอนุรักษ์พลังงาน
- ธุรกิจอาหารสัตว์ อาจก่อให้เกิดฝุ่นและกลิ่นที่เกิดจากการผลิต บริษัทจึงได้มีมาตรการป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาดังกล่าวกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง ซึ่งในปีที่ผ่านมาบริษัทไม่เคยประสบปัญหาการร้องเรียนจากบริเวณใกล้เคียง และในส่วนของธุรกิจเลี้ยงสัตว์ บริษัทได้รับการรับรองจากกรมปศุสัตว์ กระทรวงเกษตรและสหกรณ์ว่าธุรกิจนี้ไม่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมแต่อย่างใด เพราะมีการใช้ระบบปิดปรับอากาศ การใช้แก๊สกรองพื้นโรงเรือนเลี้ยงสัตว์ และมีการปลูกต้นไม้

Social

- บริษัทให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้บริโภคอย่างมาก โดยนำเทคโนโลยีสมัยใหม่เข้ามาใช้ในกระบวนการผลิต และสามารถรับประกันคุณภาพในการผลิตได้ทุกขั้นตอน อีกทั้งยังมีการควบคุมคุณภาพของวัตถุดิบ การบรรจุหีบห่อ การขนส่ง ตลอดจนการจัดเก็บสินค้าก่อนถึงผู้บริโภค โดยบริษัทได้รับมาตรฐานในการประเมินคุณภาพสินค้าต่างๆมากมาย อาทิ GMP, HACCP, ISO9001:2000 เป็นสิ่งยืนยันคุณภาพของสินค้า
- บริษัทดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย โดยมีการจัดทำระบบการตรวจสอบย้อนกลับ (Traceability) เป็นการเชื่อมโยงข้อมูลจากกระบวนการผลิตจนถึงต้นทางแหล่งที่มาของวัตถุดิบ

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดสอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายในของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือนก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน และภายใน 24 ชั่วโมงหลังจากเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว (Blackout Period)
- บริษัทได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนประจำปี 2019 อยู่ในระดับ ดีเลิศ เป็นปีที่ 4 ติดต่อกัน ซึ่งจัดโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยร่วมกับตลท. และกสท.

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมผลิตเนื้อไก่แปรรูป

เนื่องจากบริษัทผลิตอาหารจากเนื้อไก่แปรรูป ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีสินค้าทดแทนได้ง่าย จึงมีการแข่งขันสูงระดับหนึ่ง ซึ่งอาจกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของผู้บริโภค

รูปแบบการดำเนินชีวิตของผู้บริโภคในปัจจุบันได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว การพัฒนาผลิตภัณฑ์จึงมีความสำคัญ บริษัทจึงต้องเล็งความเสี่ยงดังกล่าวด้วยการศึกษาและทำความเข้าใจถึงพฤติกรรมของผู้บริโภคทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อให้สามารถผลิตได้ตรงกับความต้องการของผู้บริโภคได้อย่างเหมาะสม และตรงความพึงพอใจของผู้บริโภคได้มากที่สุด

ความเสี่ยงจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจโลก

ปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อความต้องการบริโภคเนื้อสัตว์ ภาวะเศรษฐกิจโลกและกำลังซื้อ ซึ่งในช่วงหลายปีที่ผ่านมา นับตั้งแต่เปิดปัญหาสงครามการค้า และ COVID-19 ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกให้ชะลอตัว ถือเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อปริมาณการส่งออกเนื้อไก่ของบริษัท

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเนื้อสัตว์และวัตถุดิบ

ผลการดำเนินงานของบริษัทแปรผันโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาเนื้อไก่และชิ้นส่วนไก่ ซึ่งหากราคาไก่ในตลาดปรับตัวลดลง จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ นอกจากนี้ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอย่าง ข้าวโพด และกากถั่วเหลือง ซึ่งเป็นราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานในตลาดโลกและในไทย หากราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น จะเป็นลบต่อต้นทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้ส่วนหนึ่งมาจากการส่งออกผลิตภัณฑ์ไก่ และรับรู้รายได้ในรูปสกุลเงินตราต่างประเทศ จึงมีความเสี่ยงในกรณีค่าเงินบาทแข็งค่า อาจเป็นลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการเกิดโรคระบาดในสัตว์

การเกิดโรคระบาดในสัตว์ส่งผลต่อความเชื่อมั่นในการบริโภค แม้โรคต่างๆในสัตว์จะไม่สามารถติดต่อถึงกันได้ แต่ก็สร้างความตื่นตระหนกและความเชื่อมั่นในความปลอดภัยของการบริโภคเนื้อสัตว์ ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	16,864	14,471	14,645	16,036	17,030
Cost of sales	14,443	12,361	13,078	14,112	14,816
Gross profit	2,420	2,110	1,567	1,924	2,214
SG&A	1,407	1,323	1,318	1,357	1,448
Operating profit	1,014	786	249	568	766
Other income	276	466	410	449	477
EBIT	1,290	1,252	659	1,017	1,243
EBITDA	2,593	2,562	2,070	2,502	2,829
Interest charge	79	91	98	89	61
Tax on income	258	204	56	139	177
Earnings after tax	952	957	505	789	1,005
Minority interest	-7.6	-5.3	-4.4	-4.8	-5.1
Normalized earnings	1,245	1,102	720	1,153	1,391
Extraordinary items	-49	250	0	0	0
Net profit	1,195	1,352	720	1,153	1,391

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	1,195	1,352	720	1,153	1,391
Deprec. & amortization	1,303	1,311	1,411	1,486	1,586
Change in working capital	-582	785	-203	-379	-291
Other adjustments	-251	-400	-220	-369	-392
Cash flow from operations	1,666	3,047	1,709	1,891	2,295
Capital expenditure	-1,891	-2,312	-2,000	-1,500	-2,000
Others	-159	-565	173	-52	-125
Cash flow from investing	-2,050	-2,876	-1,827	-1,552	-2,125
Free cash flow	-384	171	-118	339	169
Net borrowings	537	187	41	-390	242
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-313	-253	-180	-288	-348
Others	7	-4	-3	-2	-2
Cash flow from financing	231	-70	-141	-680	-108
Net change in cash	-153	100	-259	-341	62

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	1,087	1,187	928	587	649
Accounts receivable	890	715	802	879	933
Inventory	3,717	3,798	3,583	3,866	4,059
Other current assets	20	37	29	32	51
Total current assets	5,714	5,738	5,343	5,364	5,692
Investments	2,892	3,159	3,159	3,159	3,159
Plant, property & equipment	9,385	10,386	10,975	10,989	11,403
Other assets	830	1,127	954	1,006	1,131
Total assets	18,820	20,410	20,431	20,518	21,386
Short-term loans	830	700	1,018	951	872
Accounts payable	982	1,080	896	967	934
Current maturities	9	582	450	350	350
Other current liabilities	116	153	132	144	153
Total current liabilities	1,937	2,516	2,496	2,412	2,309
Long-term debt	2,594	2,160	1,956	1,195	1,075
Other non-current liab.	674	1,025	732	802	852
Total non-current liab.	3,268	3,185	2,688	1,997	1,927
Total liabilities	5,205	5,700	5,184	4,409	4,235
Registered capital	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
Paid up capital	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Share premium	525	525	525	525	525
Legal reserve	140	140	140	140	140
Retained earnings	11,566	12,665	13,205	14,069	15,113
Minority Interests	130	126	123	121	119
Shareholders' equity	13,615	14,709	15,247	16,109	17,150

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	1.3	-14.2	1.2	9.5	6.2
EBITDA	1.0	-1.2	-19.2	20.9	13.0
Net profit	15.2	13.1	-46.7	60.1	20.7
Normalized earnings	8.8	-11.5	-34.6	60.1	20.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	14.4	14.6	10.7	12.0	13.0
EBITDA margin	15.4	17.7	14.1	15.6	16.6
EBIT margin	7.6	8.6	4.5	6.3	7.3
Normalized profit margin	7.4	7.6	4.9	7.2	8.2
Net profit margin	7.1	9.3	4.9	7.2	8.2
Normalized ROA	6.6	5.4	3.5	5.6	6.5
Normalized ROE	9.2	7.6	4.8	7.2	8.2
Normalized ROCE	7.6	7.0	3.7	5.6	6.5
Risk (x)					
D/E	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2
Net D/E	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.6	1.8	2.1	1.5	1.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.95	1.08	0.57	0.92	1.11
Normalized EPS	0.99	0.88	0.57	0.92	1.11
EBITDA	2.07	2.04	1.65	2.00	2.26
Book value	9.63	10.42	10.80	11.42	12.17
Dividend	0.20	0.20	0.14	0.23	0.28
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	11.9	10.5	19.7	12.3	10.2
Norm P/E	11.4	12.9	19.7	12.3	10.2
P/BV	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	7.1	7.3	8.9	7.2	6.3
Dividend yield (%)	1.8	1.8	1.3	2.0	2.5

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.บางกระสอ 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.หาดใหญ่ 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.สุสะมิแล 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, 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 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