FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

27 July 2021

IRC (IRC TB)

บมจ. อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย)

BUY

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	**24.00**
Price (23/07/2021)	18.20
up/downside (%)	+31.9
SET Index	1,545.10
Sector	Auto
Foreign limit/actual (%)	49.00/36.64
Free float (%)	23.63
Market cap (Bt m)	3,640.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	1.74
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	19.90, 14.00, 17.59
IOD 2020	4
THAI CAC	Declared

Consolidated earnings

BT (mn) - Ended Sep	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	4,364	4,957	5,489	5,930
Normalized profit	219	388	408	441
Net profit	219	388	408	441
EPS (Bt) - norm	1.10	1.94	2.04	2.21
EPS (Bt) - reported	1.12	1.94	2.04	2.21
% growth y-y	34.9	73.1	5.2	8.1
Dividend/share (Bt)	0.57	0.98	1.03	1.11
BV/share (Bt)	17.74	18.70	19.71	20.81
EV/EBITDA (x)	4.4	3.3	3.2	3.0
PER (x) - norm	16.6	9.4	8.9	8.3
PER (x)	16.3	9.4	8.9	8.3
PBV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9
Dividend yield (%)	3.1	5.4	5.7	6.1
Norm ROE (%)	6.2	10.4	10.4	10.6
YE No.of shares (million)	200	200	200	200
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

คาดกำไร 3Q21 -34.6% Q-Q ตามฤดูกาล

เราคาดกำไร 3Q21 (เม.ย.-มิ.ย. 2021) ที่ 86.3 ล้านบาท พลิกจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ขาดทุนเพราะการ Lockdown แต่ -34.6% Q-Q เพราะไตรมาสก่อนได้รับเงินปันผลจากบริษัทร่วม ซึ่งไตรมาสนี้ไม่มีเงินปันผลรับและยังเป็นช่วง Low season ส่งผลให้รายได้และอัตรากำไรขั้นต้นลดลง แนวโน้มรายได้และกำไรใน 4Q21 (ก.ค.-ก.ย. 2021) ควรจะดีขึ้นแต่มีความเสี่ยงจากการระบาดของ COVID-19 อย่างหนักในระยะนี้ แม้ว่ากำไรของ IRC จะผ่านจุดที่ดีที่สุดของปีไปแล้วใน 1H21 (ต.ค. 2020 – มี.ค. 2021) แต่ด้วย PE และ PBV ที่ต่ำเพียง 9.4 เท่า และ 1.0 เท่า รวมถึง EV/EBITDA เพียง 3.3 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 6.6 เท่า ประกอบกับฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง ปลอดหนี้ มีเงินสดกว่า 900 ล้านบาท และคาด Dividend yield 5.4% จึงยังแนะนำซื้อ คงราคาเป้าหมาย 24 บาท (PE 13 เท่า +0.5SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี)

คาดกำไรสุทธิ 3Q21 (เม.ย.-มิ.ย.) -34.6% Q-Q ตามฤดูกาล

เราคาดกำไรสุทธิ 3Q21 (เม.ย.-มิ.ย. 2021) ชะลอลงเป็น 86.3 ล้านบาท -34.6% Q-Q จากการลดลงของรายได้ซึ่งสอดคล้องกับทิศทางอุตสาหกรรมที่ยอดผลิตและยอดขายรถจักรยานยนต์ในประเทศ -3.5% Q-Q และ -3.6% Q-Q ตามลำดับ มีเพียงการส่งออกที่เพิ่มขึ้น 17.1% Q-Q ตาม Low season การใช้กำลังการผลิตลดลงทำให้คาดอัตรากำไรขั้นต้นชะลอลงเป็น 14.2% จาก 16.0% ในไตรมาสก่อน กำไรที่ลดลงมากกว่าอุตสาหกรรมเนื่องจากใน 2Q21 IRC ได้รับเงินปันผลจากบริษัทในกลุ่ม 21.6 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม กำไร 3Q21 (เม.ย.-มิ.ย. 2021) ดีกว่า 3Q20 (เม.ย.-มิ.ย. 2020) ซึ่งเป็นช่วงเวลาของการ Lockdown ที่ขาดทุนสุทธิ 21.7 ล้านบาท

แม้กำไรจะผ่านพีคแล้วแต่ Valuations ที่ถูกมาก ยังคงแนะนำซื้อ

หากเป็นไปตามคาด กำไรสุทธิงวด 9M21 (ต.ค. 2020-ก.ย. 2021) จะอยู่ที่ 339.3 ล้านบาท +146.8% Y-Y และคิดเป็น 87% ของกำไรทั้งปีที่เราคาด 387.8 ล้านบาท (+77.0% Y-Y) แนวโน้มกำไรใน 4Q21 (ก.ค.-ก.ย. 2021) ควรจะดีขึ้นแต่มีความเสี่ยงจากการระบาดของ COVID-19 อย่างหนักในช่วงนี้ที่อาจกระทบกำลังซื้อ แม้ว่ากำไรของ IRC จะผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้วใน 1H21 (ต.ค. 2020-มี.ค. 2021) แต่ด้วย PE ที่ 9.4 เท่า PBV 1.0 เท่าและ EV/EBITDA ที่ต่ำเพียง 3.3 เท่า ต่ำกว่า EV/EBITDA เฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 6.6 เท่า ฐานะทางการเงินของ IRC ที่แข็งแกร่งมาก ไม่มีหนี้เงินกู้ มีเงินสดในมือ 903.3 ล้านบาท หรือ 4.52 บาทต่อหุ้น มี Net D/E 0.12 เท่า และคาด Dividend yield 5.4% จึงยังคงแนะนำซื้อ คงราคาเป้าหมาย 24.00 บาท (PE 13 เท่าหรือ +0.5SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี)

3Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q21E (Apr-Jun)	2Q21 (Jan-Mar)	%Q-Q	3Q20 (Apr-Jun)	%Y-Y
Sales	1,345	1,416	-5.0	726	85.3
Costs	1,154	1,189	-2.9	680	69.8
Gross profit	191	227	-15.8	43	312.4
SG&A	94	96	-2.3	87	7.8
Net profit	86	132	-34.6	-22	nm
Gross margin %	14.2	16.0	-1.8	6.4	7.8
SG&A as % to sales	7.0	6.8	0.2	12.0	-5.0
Net margin %	6.4	9.3	-2.9	-3.0	9.4

Source: Finansia estimates

Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530
Tel.: +662 646 9966
email: jitra.a@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities
Finansia
@fnsyrus

Company Overview

IRC เป็นบริษัทร่วมทุนไทย-ญี่ปุ่น โดยกลุ่มครอบครัวลี้อิสสระนุกุล ได้ร่วมลงทุนกับบริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศญี่ปุ่น) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 15 ธ.ค. 1969 เพื่อประกอบธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์ยางอีลาสโตเมอร์ เพื่อใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์และอุตสาหกรรมอื่นๆ และธุรกิจผลิตยางนอก-ยางในของรถจักรยานยนต์ที่มีคุณภาพสูงตามมาตรฐานโลก ปัจจุบัน (ก.พ. 2020) กลุ่มครอบครัวลี้อิสสระนุกุลถือหุ้น 38.07% และบริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศญี่ปุ่น) ถือหุ้น 34.30%

IRC มีโรงงาน 2 แห่งตั้งอยู่ที่รังสิต จ.ปทุมธานี และอ.วังน้อย จ. พระนครศรีอยุธยา

IRC มีวิสัยทัศน์มุ่งสู่การเป็นบริษัทชั้นนำที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรมของผลิตภัณฑ์ยางอีลาสโตเมอร์และยางล้อที่มีคุณภาพ ใช้เทคโนโลยีเข้ามาช่วยในด้านการผลิต เช่น การใช้ระบบอัตโนมัติในการผลิตสายยางนอก การใช้หุ่นยนต์ในสายการผลิตยางใน นำมาซึ่งการลดการสูญเสียและเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต

บริษัทให้ความสำคัญกับการวิจัยพัฒนาคุณภาพของผลิตภัณฑ์ จึงจัดตั้งบริษัทย่อยและบริษัทร่วม 3 บริษัท เพื่อตอบโจทย์ลูกค้าให้ได้มีประสิทธิภาพ ได้แก่

1. บริษัท ไออาร์ซี (เอเชีย) รีเสิร์ช จำกัด
2. บริษัท คินโนะ โฮชิ เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด
3. บริษัท อิโนเว รับเบอร์ เวียดนาม จำกัด

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมาย 24.00 บาท อิง Target PE 13 เท่าหรือ +0.5SD ของค่า PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ระดับ PE 13 ท่าเท่ากับปี 2017 ที่บริษัททำกำไรได้กว่า 400 ล้านบาท ขณะที่ในช่วง 1.-2 ปีนี้เชื่อว่าบริษัทจะกลับมามีกำไรปีละ 400 ล้านบาทอีกครั้ง ราคาเป้าหมายดังกล่าวคิดเป็น Implied EV/EBITDA เพียง 4.8 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มยานยนต์ที่ 6.6 เท่า

ESG

Environment

- IRC อยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ประจำปี 2020 ต่อเนื่องเป็นปีที่ 5 สะท้อนความโดดเด่นในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล อย่างยั่งยืน ในด้านสิ่งแวดล้อม บริษัทใช้ทรัพยากรอย่างรู้คุณค่า ส่งเสริมวัฒนธรรมสีเขียวให้อยู่ในทุกกระบวนการผลิต เช่น Zero waste หรือการจัดการของเสียให้เป็นศูนย์ ผ่านกระบวนการ 3Rs คือ Reduce, Reuse และ Recycle
- บริษัทมีการจัดการน้ำ ไฟฟ้า และของเสียที่ใช้ในองค์กร ลดฝุ่น ลดกลิ่น และความร้อนในบริเวณทำงาน โดยการติดตั้งแผงโซลาร์ ช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่ชั้นบรรยากาศ

Social

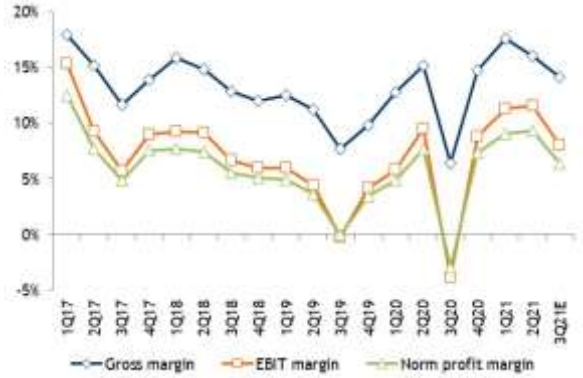
- IRC ดำเนินโครงการเพื่อสังคมต่างๆ อย่างต่อเนื่อง เช่น “โครงการให้อาชีพ ให้ชีวิต” ที่มุ่งมั่นสร้างคนดีคืนสู่สังคม โดยตลอดระยะเวลา 7 ปี บริษัทได้เข้าไปฝึกอบรมด้านจริยธรรม ทัศนคติที่ดีในการใช้ชีวิต และการฝึกอาชีพให้แก่ผู้ต้องขังหญิงในทัณฑสถาน และมี “โครงการสหกรณ์กองทุนสวนยางคลองปาง จ.ตนรัง” ที่บริษัทเข้าไปช่วยเพิ่มมูลค่าให้แก่ยางธรรมชาติ ช่วยเหลือเกษตรกรให้มีความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น และมี “ โครงการพัฒนาห่วงโซ่อุปทาน” เพื่อสนับสนุนนโยบาย Thailand 4.0 มุ่งพัฒนาคู่ค้าของบริษัทให้เข้าใจแนวคิดวิธีการใหม่ๆ เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพกระบวนการทำงาน
- นอกจากนี้ ยังรณรงค์ด้านการขับขี่อย่างปลอดภัยตลอดทั้งปีผ่าน “โครงการขับขี่ปลอดภัย ไออาร์ซีแคร์” และ “โครงการขับขี่ปลอดภัยช่วงเทศกาล” เพื่อสร้างความตระหนักเรื่องความปลอดภัยให้ผู้ขับขี่

Governance

- โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการไม่น้อยกว่า 5 ท่าน โดยกรรมการไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมดต้องมีถิ่นที่อยู่ในราชอาณาจักร และมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดและอย่างน้อย 3 ท่าน การสรรหาและคัดเลือกกรรมการบริษัท เน้นคุณสมบัติหลากหลายทั้งในด้านทักษะ ประสบการณ์ และความสามารถเฉพาะด้านที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท
- IRC มุ่งมั่นประกอบธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์ สุจริต โปร่งใส และเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และส่งเสริมให้บุคลากรทุกระดับมีจิตสำนึกในการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่น
- บริษัทให้ความสำคัญเรื่องการใช้ข้อมูลภายในโดยกำหนดแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลภายในและติดตามผลอย่างสม่ำเสมอ โดยรวบรวมอยู่ในคู่มือจรรยาบรรณธุรกิจ/จรรยาบรรณกรรมการและพนักงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

รายได้จากการขาย

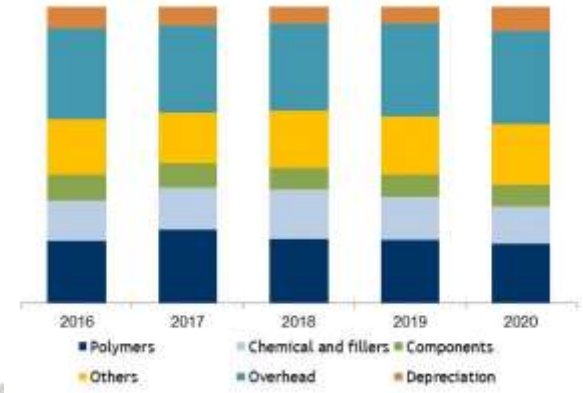
อัตรากำไร



หมายเหตุ: รอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดเดือนกันยายน

ที่มา: Finansia estimates

สัดส่วนต้นทุนวัตถุดิบที่สำคัญ



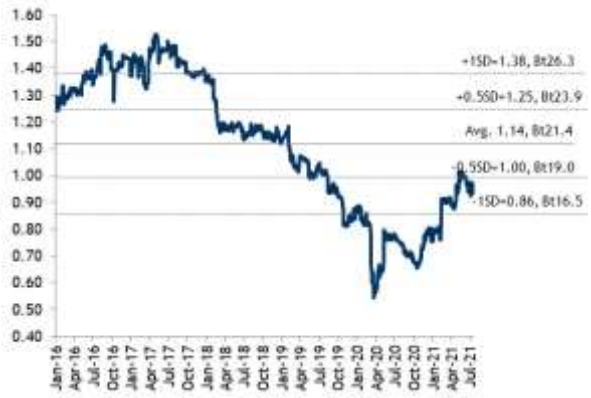
กำไรปกติและ Norm profit margin

หมายเหตุ: รอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดเดือนกันยายน

ที่มา: Finansia estimates

5-Year PE

5-Year PBV



ที่มา: Bloomberg

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ

การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว หากบริษัทปรับตัวตามไม่ทัน อาจมีความเสี่ยงด้าน Operational risk อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ปรับปรุงกระบวนการผลิตให้เป็น Smart factory และระบบ Business Intelligence (BI) รวมถึง Total Productive Management (TPM) เข้ามาพัฒนาเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ ลดต้นทุน และลดส่วนสูญเสียในกระบวนการผลิต รักษามาตรฐานด้านคุณภาพในการผลิต ตลอดจนป้องกันปัญาจากการผลิตที่จะไปกระทบสิ่งแวดล้อม

ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

รถจักรยานยนต์เป็นตลาดหลักของบริษัทและมีความอ่อนไหวต่อเศรษฐกิจในประเทศสูง เพราะต้องพึ่งพากำลังซื้อของผู้บริโภคที่มีรายได้กลางถึงน้อย ในปี 2020 จนถึงปัจจุบันที่เกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้เศรษฐกิจในประเทศทรุดลง ประชาชนมีความระมัดระวังในการใช้จ่าย สถาบันการเงินเพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ ทั้งนี้เพื่อลดผลกระทบและกระจายความเสี่ยง บริษัทแบ่งกลุ่มตลาดเป็น 3 ส่วนหลักคือ กลุ่มโรงงานผู้ผลิตรถจักรยานยนต์ (OEM) ตลาดทดแทน (Replacement market) และตลาดต่างประเทศ

ความเสี่ยงจากอุตสาหกรรมที่อาจถูก Disrupt จากยานยนต์ไฟฟ้า (EV)

สถาบันยานยนต์ (Thailand Automotive Institute - TAI) ได้คาดการณ์ว่ารถยนต์ไฟฟ้าจะครองตลาดรถยนต์นั่งส่วนบุคคลภายใน 15-20 ปีข้างหน้า ขณะที่ยอดขายรถยนต์นั่งส่วนบุคคลแบบดั้งเดิมจะลดลง ทั้งนี้ บริษัทได้เร่งพัฒนาผลิตภัณฑ์ สร้างมูลค่าเพิ่ม คิดค้นผลิตภัณฑ์ใหม่ รวมถึงชิ้นส่วนยานยนต์ไฟฟ้า เช่น ยางสำหรับ seal ร่องกระจก รวมถึงผลิตภัณฑ์อื่น เช่นพื้นในอาคารหรือตึกสูง และชิ้นส่วนยางที่ใช้ในอุตสาหกรรมก่อสร้าง เป็นต้น

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn) - End Sep	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	5,430	4,364	4,957	5,489	5,930
Cost of sales	4,866	3,799	4,164	4,643	5,008
Gross profit	564	565	793	846	922
SG&A	419	371	387	412	445
Operating profit	145	195	406	434	477
Other income	52	48	51	52	52
EBIT	197	264	485	510	551
EBITDA	515	615	816	834	870
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	0	0	0	0	0
Earnings after tax	30	45	97	102	110
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	237	219	388	408	441
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	167	219	388	408	441

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn) - End Sep	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Profit before tax	197	264	485	510	551
Deprec. & amortization	319	351	331	324	319
Change in working capital	-38	-31	-188	-157	-176
Other adjustments	-87	-4	-94	-131	-130
Cash flow from operations	390	580	534	546	564
Capital expenditure	-453	-410	-330	-300	-300
Others	19	332	0	0	0
Cash flow from investing	-434	-77	-330	-300	-300
Free cash flow	-44	503	204	246	264
Net borrowings	0	0	0	0	0
Equity capital raised	0	-114	0	0	0
Dividends paid	-179	-83	-196	-206	-223
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-179	-197	-196	-206	-223
Net change in cash	-224	306	8	40	41

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn) - End Sep	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	599	905	913	952	994
Accounts receivable	1,012	817	951	1,038	1,105
Inventory	568	459	491	560	617
Other current assets	11	6	10	11	12
Total current assets	2,626	2,501	2,678	2,874	3,042
Investments	297	110	110	110	110
PPE	1,804	1,818	1,836	1,896	1,966
Other assets	19	34	18	20	21
Total assets	4,849	4,589	4,767	5,025	5,264
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	991	702	821	878	906
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	15	11	11	13	14
Total current liabilities	1,007	712	833	890	919
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	261	327	193	192	184
Total non-current liab.	261	327	193	192	184
Total liabilities	1,268	1,040	1,026	1,083	1,103
Registered capital	200	200	200	200	200
Paid up capital	200	200	200	200	200
Share premium	298	298	298	298	298
Legal reserve	20	20	20	20	20
Retained earnings	3,076	3,212	3,404	3,606	3,824
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	3,581	3,549	3,741	3,943	4,161

Important Ratios

End Sep	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-2.4	-19.6	13.6	10.7	8.0
EBITDA	-29.7	19.4	32.6	2.2	4.3
Net profit	-53.6	31.5	77.0	5.2	8.1
Normalized earnings	-34.0	-7.4	77.0	5.2	8.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	10.4	12.9	16.0	15.4	15.5
EBITDA margin	9.5	14.1	16.5	15.2	14.7
EBIT margin	3.6	6.1	9.8	9.3	9.3
Normalized profit margin	4.4	5.0	7.8	7.4	7.4
Net profit margin	3.1	5.0	7.8	7.4	7.4
Normalized ROA	4.9	4.8	8.1	8.1	8.4
Normalize ROE	6.6	6.2	10.4	10.4	10.6
Normalized ROCE	5.1	6.8	12.3	12.3	12.7
Risk (x)					
D/E	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Net debt/EBITDA	-1.2	-1.5	-1.1	-1.1	-1.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.83	1.12	1.94	2.04	2.21
Normalized EPS	1.18	1.10	1.94	2.04	2.21
EBITDA	2.57	3.08	4.08	4.17	4.35
Book value	17.91	17.74	18.70	19.71	20.81
Dividend	0.42	0.57	0.98	1.03	1.11
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	15.4	16.6	9.4	8.9	8.3
Norm P/E	15.4	16.6	9.4	8.9	8.3
P/BV	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	5.9	4.4	3.3	3.2	3.0
Dividend yield (%)	2.3	3.1	5.4	5.7	6.1

Source: Company data, Finansia Research

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเสส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

สำนักงานอัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ 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 อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
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 มิ้นท์ ทาวเวอร์
ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มิ้นท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคี่ยนหงวน (สินธร 2)
140/1 อาคารเคี่ยนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา สาทร
เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ 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 (ฝั่งริมบึงแก่นนคร)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี
197/29, 213/3
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขาเชียงใหม่
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.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่
106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปัตย์
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี
077-222-595

สาขา ตรัง
59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
075-211-219

สาขา ปัตตานี
300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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, LH, 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, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC