

XO (XO TB)

HOLD

บมจ. เอ็กโซติก ฟู้ด

Previous	T-BUY
2021 Target Price (Bt)	22.0
Price (09/09/2021)	21.20
up/downside (%)	+3.8
SET Index	1,629.12
Sector	Mai/Agro & Food Industry
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.83
Free float (%)	39.01
Market cap (Bt m)	9,005.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	119.65
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	26.75, 10.10, 16.55
IOD 2020	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,268	1,585	1,616	1,665
Normalized profit	318	459	469	482
Net profit	318	459	469	482
EPS (Bt) - norm	0.75	1.08	1.10	1.13
EPS (Bt)- reported	0.75	1.08	1.10	1.13
% growth y-y	160.9	44.2	2.1	2.7
Dividend/share (Bt)	0.61	0.86	0.88	0.91
BV/share (Bt)	2.42	2.63	2.85	3.08
EV/EBITDA (x)	23.6	17.0	16.5	15.9
PER (x) - norm	28.7	19.9	19.5	19.0
PER (x)	28.7	19.9	19.5	19.0
PBV (x)	8.9	8.2	7.5	7.0
Dividend yield (%)	2.8	4.0	4.1	4.2
ROE (%)	31.0	41.0	38.7	36.8
YE No. of shares (million)	425	425	425	425
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

หมายเหตุ : กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบของบริษัท
หลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ดำรงตำแหน่งเป็น
กรรมการอิสระและประธานกรรมการตรวจสอบของบริษัท เอ็กโซ
ติก ฟู้ด จำกัด (มหาชน)

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

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

3Q21 เฝ้าระวังปัญหา Supply Chain

จากประชุม Opp Day วานนี้ โททกลาง ระยะสั้น 3Q21 เฝ้าระวังปัญหา Supply Chain จากโรงงานขวด PET ของ Supplier มีปัญหาแรงงานติดเชื้อ ทำให้ Lead Time ของ Packaging ยาวขึ้น กอปรกับลูกค้าเร่งสั่งซื้อไปมากในช่วงก่อนหน้า จึงคาดผลการดำเนินงาน 3Q21 จะอ่อนตัวลง Q-Q แต่ยังคงมองโต Y-Y และยังคงติดตามการกลับมาฟื้นตัวของคำสั่งซื้อใน 4Q21 และปี 2022 ทั้งนี้บริษัทยังใช้กลยุทธ์การสนับสนุนค่า Listing Fee ให้กับ Distributor ต่อเนื่องในปี 2022 เพื่อขยาย Outlet ให้มากขึ้น และเตรียมขยายกำลังการผลิตเพิ่มในช่วงกลางปี 2022 เป็นต้นไป ส่วนสินค้าใหม่ขอสงวนสิทธิ์เตรียมส่งออกล็อตแรกในเดือน ก.ย. ขณะที่กระท่อมยังไม่มีแผน และอยู่ระหว่างศึกษา สถานการณ์โดยรวมยังสอดคล้องกับมุมมองของเราว่าแนวโน้มกำไร 2H21 จะอ่อนลงจาก 1H21 จึงยังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2021-22 ไว้ตามเดิมโต +44% Y-Y และ +2% Y-Y ตามลำดับ และคงราคาเป้าหมายปี 2021 ไว้ที่ 22 บาท (อิง PE เดิม 20 เท่า) Upside จำกัด จึงปรับคำแนะนำเป็น ถือ

คาดการณ์การดำเนินงาน 3Q21 จะอ่อนลง Q-Q จากปัญหา Supply Chain

ระยะสั้น 3Q21 บริษัทเฝ้าระวังปัญหา Supply Chain จาก Lead Time ของ PET Packaging ที่ยาวขึ้น เพราะ Supplier บางราย (ในไทย) ประสบปัญหาแรงงานติดเชื้อ แม้บริษัทจะมีสต็อกราว 1 เดือน แต่ยังคงถูกกระทบอยู่บ้าง และอยู่ระหว่างบริหารจัดการแก้ไขปัญหาดังกล่าว กอปรกับได้มีการทยอยแจ้งลูกค้าให้ทราบแล้ว เบื้องต้นเราคาดการณ์ได้ใน 3Q21 อาจอ่อนลงมาอยู่ที่ 400 ลบ. -12.3% Q-Q, +15.6% Y-Y ทั้งนี้ผู้บริหารยืนยันว่าจะมีการส่งออกขอสงวนสิทธิ์ (ผสมใบ) ล็อตแรกภายในเดือน ก.ย. นี้ และอยู่ระหว่างพัฒนาสินค้าตัวถัดไป (คาดเป็น CBD) อาจเริ่มขายได้ใน 1Q22 ส่วนกระท่อม ยังไม่มีแผน และอยู่ระหว่างศึกษา

เร่งฉีดวัคซีนพนักงานครบ 100% แล้ว และเตรียมขยาย Outlet ในปีหน้าเพิ่ม

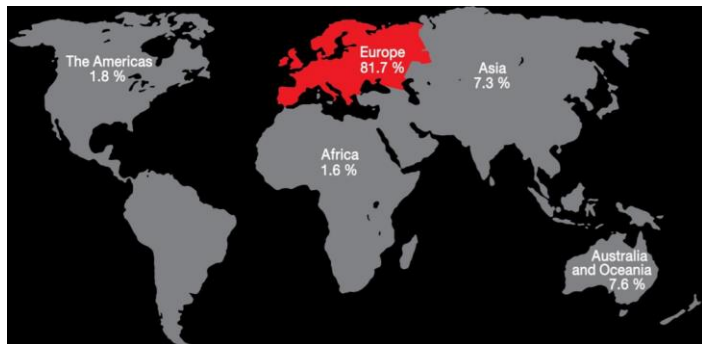
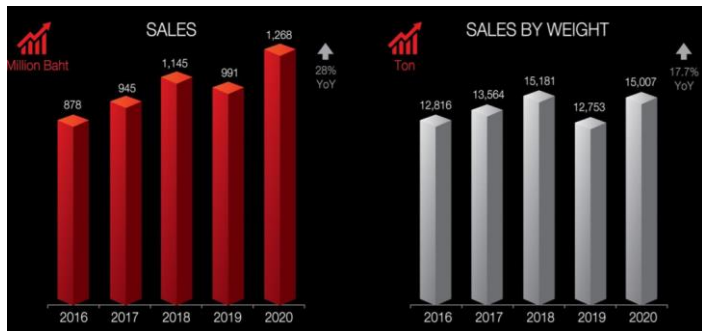
ในส่วนของบริษัทไม่มีปัญหาแรงงานติดเชื้อ และล่าสุดได้เร่งฉีดวัคซีนให้กับพนักงานทุกคน 2 เข็มครบ 100% แล้ว และระหว่างนี้ได้มีการปรับปรุงสายการผลิตโรงงานเดิม หลังมีการใช้กำลังการผลิตสูงกว่า 80% ช่วยให้มีกำลังการผลิตสูงขึ้น และเพียงพอที่จะรองรับคำสั่งซื้อยาวไปถึงกลางปี 2022 ทำให้แผนการขยายสายการผลิตใหม่เลื่อนออกไปเป็นกลางปี 2022 ในขณะที่ค่าใช้จ่าย Listing Fee ที่สนับสนุนให้กับ Distributor ในปี 2021 ที่ 10-15 ลบ. และยังมีแผนดำเนินแนวทางนี้ต่อไปในปี 2022 เพื่อขยาย Outlet ให้มากขึ้น

สถานการณ์ยังสอดคล้องกับประมาณการปัจจุบันของเรา

จากสถานการณ์โดยรวมที่ยังสอดคล้องกับมุมมองของเราว่าแนวโน้มกำไร 2H21 จะอ่อนตัวลงจาก 1H21 ยังต้องติดตามการกลับมาฟื้นตัวของคำสั่งซื้ออีกครั้ง เมื่อปัญหา Supply Chain คลี่คลาย รวมถึงการประสบความสำเร็จในการขยายช่องทาง Outlet ในปีหน้า ขณะที่ค่าเงินบาทที่อ่อนค่าใน 3Q21 ส่งผลบวกจำกัด เพราะขายในรูปสกุลบาท 78% และสกุลเงิน USD และ EUR ในสัดส่วน 18% และ 4% ตามลำดับ ส่วนราคาวัตถุดิบยังวางใจได้ เพราะมีการล็อกราคาล่วงหน้ายาวถึงสิ้นปี 2022 แล้ว ดังนั้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021 ตามเดิมที่ 459 ลบ. (+44.2% Y-Y) และปี 2022 ที่ 469 ลบ. (+2% Y-Y) เพราะฐานที่สูงในปี 2021 และคงราคาเป้าหมายปี 2021 เท่ากับ 22 บาท (อิง PE เดิม 20 เท่า)

Company Overview

XO ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องปรุงรส และเครื่องประกอบอาหาร ส่วนใหญ่เป็นการจำหน่ายภายใต้ตราสินค้าของตนเองเป็นหลัก เช่น EXOTIC Food, Thai Pride, Flying Goose เป็นต้น และเป็นการขายขาดให้กับลูกค้าที่ซื้อสินค้าโดยตรงจากบริษัท ซึ่งได้แก่ ผู้นำเข้า และผู้จัดจำหน่ายในประเทศต่างๆ ปัจจุบันมีสินค้ากว่า 700 SKUs และส่งขายไปยังประเทศต่างๆกว่า 60 ประเทศทั่วโลก โดยเป็นการขายไปยังยุโรปสัดส่วน 81.7% รองมาคือ โอเชียเนีย 7.6%, เอเชีย 7.3%, อเมริกา 1.8% และแอฟริกา 1.6%



ปัจจุบันบริษัทมีโรงงาน 3 แห่ง ตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมแหลมฉบัง จ.ชลบุรี, นิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ จ.ระยอง และ จ.พิษณุโลก

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ XO โดยอิง Target PE ที่ 20 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต ถือว่าเหมาะสม และ Conservative เพราะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ทำซอส และเครื่องปรุงรสทั่วโลก

ESG

Environment

- XO มีเจตนารมณ์ในการรักษาสิ่งแวดล้อมโดยรอบบริษัท รวมทั้งป้องกันมลพิษโดยจัดให้มีบ่อน้ำบาดน้ำเสียก่อนปล่อยออกนอกโรงงาน และควบคุมให้อยู่ในเกณฑ์มาตรฐาน คำนึงถึงผลกระทบต่อชุมชนโดยรอบ
- บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับพนักงานลดการใช้วัสดุสิ้นเปลืองที่กระทบต่อสิ่งแวดล้อม เช่น ลดปริมาณการใช้กระดาษในการปฏิบัติงานโดยใช้กระดาษ Reuse การรณรงค์ให้มีการปิดไฟ ปิดเครื่องปรับอากาศวันละ 1 ชั่วโมง ในช่วงเวลาพักกลางวัน รวมทั้งรณรงค์การใช้พลังงานอย่างคุ้มค่าและมีประสิทธิภาพภายในองค์กร

Social

- บริษัทฯ มุ่งเน้นรับผิดชอบต่อความปลอดภัยของสินค้าที่ทำการผลิต และได้รับการรับรองโดยระบบมาตรฐานคุณภาพด้านอาหาร ได้แก่ GMP HACCP BRC IFS HALAL ISO 22000:2005 ISO 9001:2015 และ FSSC 22000 รวมถึงยังพัฒนาสินค้าที่ใช้วัตถุดิบจากธรรมชาติ หลีกเลี่ยงการใช้วัตถุดิบที่ได้จากการสังเคราะห์จากสารเคมีมาเป็นวัตถุดิบผสม โดยเน้นสุขภาพของผู้บริโภคเป็นสำคัญ
- บริษัทฯ ได้คำนึงถึงสภาพแวดล้อม และสังคมส่วนรวม โดยได้เข้าร่วมและจัดทำโครงการต่างๆ เช่น กิจกรรมมอบทุนการศึกษาแก่บุตรพนักงานที่มีผลการเรียนดี, บริจาคผลิตภัณฑ์ให้กับมูลนิธิ Scholars of Sustenance, กิจกรรมปล่อยพันธุ์สัตว์น้ำเฉลิมพระเกียรติ, กิจกรรมปลูกป่าเฉลิมพระเกียรติ เป็นต้น

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 10 คน ในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระ 6 คน ซึ่งมากกว่าครึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทฯ ห้ามไม่ให้ผู้บริหารที่รู้ข้อมูลภายในที่สำคัญของบริษัทฯ ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในช่วงระยะเวลา 1 เดือน ก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน
- บริษัทฯ ดำเนินกิจการตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีแนวทางปฏิบัติดังนี้ 1. การประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม 2. การต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน 3. การเคารพสิทธิมนุษยชน 4. การปฏิบัติตามแรงงานอย่างเป็นธรรม 5. ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค 6. การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม 7. การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม 8. การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรม

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีรายได้ส่วนใหญ่เป็นการส่งออกสัดส่วนราว 99% ของรายได้รวม โดยเป็นการขายในรูปแบบเงินบาท 73% รองมาคือ EUR 20% และอีก 7% เป็น USD ในขณะที่การส่งซื้อวัตถุดิบส่วนใหญ่เป็นการซื้อในประเทศ มีการนำเข้าเพียงบางส่วน ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในกรณีที่ค่าเงินบาทแข็งค่าราว 27% ของรายได้ อย่างไรก็ตาม หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นมากและกินระยะเวลานาน อาจทำให้บริษัทเผชิญความเสี่ยงในรายได้ที่เป็นสกุลบาท เพราะมีความเป็นไปได้ที่จะถูกลูกค้าเจรจาต่อรองขอปรับลดราคาขายที่สุด

ความเสี่ยงจากการจัดการวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักที่ใช้ส่วนใหญ่เป็น สินค้าในภาคเกษตรกรรม เช่น พริก น้ำตาล และกระเทียม ซึ่งปริมาณผลผลิตขึ้นอยู่กับสภาพภูมิอากาศ และฤดูกาล ส่งผลให้มีความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบ รวมถึงความเสี่ยงในกรณีที่ราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น เพราะจะกระทบต่อต้นทุนการผลิตและผลประกอบการของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากมาตรการและอุปสรรคทางการค้าจากประเทศผู้นำเข้า

เนื่องจากกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทได้แก่ กลุ่มประเทศยุโรป และสหรัฐ ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีระเบียบมาตรฐานสูงทั้งทางด้านสาธารณสุข คุณภาพ และความปลอดภัย กฎหมาย และสิ่งแวดล้อม จึงมีความเสี่ยงที่บริษัทจะถูกกีดกันทางการค้าจากมาตรการและอุปสรรคทางการค้าที่มีใช้ภายในประเทศผู้นำเข้า โดยเฉพาะกฎเกณฑ์เกี่ยวกับสารที่ก่อให้เกิดภูมิแพ้ ยาฆ่าแมลง การปนเปื้อน และมาตรฐานฉลากสินค้า เป็นต้น

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ หรือน้อยราย

บริษัทมีลูกค้ารายใหญ่ 3 ราย คิดเป็นสัดส่วนรวมกันราว 51% ของรายได้ปี 2019 ซึ่งเป็นผู้จัดจำหน่ายในทวีปยุโรป ดังนั้นหากลูกค้ารายใดรายหนึ่งชะลอหรือหยุดการสั่งซื้อสินค้าจากบริษัท อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงการจำหน่ายสินค้าไปยังประเทศในทวีปยุโรป

บริษัทมีความเสี่ยงจากการจำหน่ายสินค้าไปยังทวีปยุโรปเป็นหลักสัดส่วนราว 81% ของรายได้รวมปี 2019 ซึ่งหากประเทศคู่ค้าประสบปัญหาหรือมีนโยบายลดความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างประเทศกับประเทศไทยลง อาจส่งผลให้บริษัทไม่สามารถส่งออกสินค้าไปยังประเทศดังกล่าวได้ตามปกติ และอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	991	1,268	1,585	1,616	1,665
Cost of sales	639	753	887	902	929
Gross profit	351	514	697	714	736
SG&A	236	190	230	238	245
Operating profit	116	325	467	477	491
Other income	8	7	7	8	7
EBIT	123	332	475	485	498
EBITDA	182	391	538	553	571
Interest charge	2	2	2	1	1
Tax on income	0	12	14	15	15
Earnings after tax	121	318	459	469	482
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	121	318	459	469	482
Extraordinary items	1	0	0	0	0
Net profit	122	318	459	469	482

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	122	318	459	469	482
Deprec. & amortization	59	59	63	68	73
Change in working capital	-111	27	-68	-2	-3
Other adjustments	-1	0	0	0	0
Cash flow from operations	69	404	454	535	551
Capital expenditure	-35	-17	-79	-100	-100
Others	-43	-41	36	0	0
Cash flow from investing	-78	-58	-44	-100	-100
Free cash flow	-9	346	410	435	451
Net borrowings	-16	24	-23	0	0
Equity capital raised	280	0	0	0	0
Dividends paid	-327	-92	-367	-375	-385
Others	-1	-4	-2	-10	0
Cash flow from financing	-64	-71	-392	-385	-385
Net change in cash	-73	275	18	49	66

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	191	468	486	535	599
Accounts receivable	77	104	130	133	137
Inventory	88	98	117	119	122
Other current assets	3	3	3	3	3
Total current assets	359	672	736	789	862
Investments	44	44	44	44	44
Plant, property & equipment	518	475	492	524	552
Other assets	13	53	17	18	19
Total assets	934	1,244	1,290	1,376	1,476
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	105	161	146	148	153
Current maturities	19	14	15	5	5
Other current liabilities	1	9	2	2	2
Total current liabilities	125	185	162	155	159
Long-term debt	5	29	6	6	6
Other non-current liab.	2	4	2	2	2
Total non-current liab.	8	33	8	8	8
Total liabilities	133	218	170	163	167
Registered capital	213	213	213	213	213
Paid up capital	212	212	213	213	213
Share premium	375	375	375	375	375
Legal reserve	21	21	21	21	21
Retained earnings	192	418	511	604	701
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	801	1,027	1,119	1,213	1,309

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-13.5	28.0	25.0	2.0	3.0
EBITDA	-33.9	114.6	37.4	2.8	3.2
Net profit	-45.0	161.1	44.2	2.1	2.7
Normalized earnings	-45.4	162.8	44.3	2.1	2.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	35.5	40.6	44.0	44.2	44.2
EBITDA margin	18.4	30.9	33.9	34.2	34.3
EBIT margin	12.5	26.2	30.0	30.0	29.9
Normalized profit margin	12.2	25.1	29.0	29.0	28.9
Net profit margin	12.3	25.1	29.0	29.0	28.9
Normalized ROA	13.0	25.6	35.6	34.1	32.6
Normalized ROE	15.1	31.0	41.0	38.7	36.8
Normalized ROCE	15.3	31.4	42.1	39.7	37.8
Risk (x)					
D/E	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Net D/E	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3
Net debt/EBITDA	0.4	0.2	0.0	0.0	-0.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.29	0.75	1.08	1.10	1.13
Normalized EPS	0.29	0.75	1.08	1.10	1.13
EBITDA	0.43	0.92	1.27	1.30	1.34
Book value	1.88	2.42	2.63	2.85	3.08
Dividend	0.16	0.61	0.86	0.88	0.91
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	74.9	28.7	19.9	19.5	19.0
Norm P/E	75.4	28.7	19.9	19.5	19.0
P/BV	11.4	8.9	8.2	7.5	7.0
EV/EBITDA	50.5	23.6	17.0	16.5	15.9
Dividend yield (%)	0.7	2.8	4.0	4.1	4.2

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 พินเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค 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 ถนนบรมหัตถทอง 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 ต.ระกวมอรัญ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ 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 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, 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, TASC, 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