

BUY

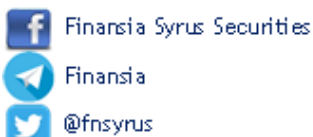
บมจ. อินเทอร์เน็ต เทคโนโลยี

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	6.30
Price (22/09/2021)	4.92
up/downside (%)	+28.0
SET Index	1,619.59
Sector	MAI/Technology
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.53
Free float (%)	36.48
Market cap (Bt m)	6,136.05
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	98.26
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	6.05, 2.70, 4.41
IOD 2020	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	2,021	2,716	3,173	3,374
Normalized profit	165	252	325	406
Net profit	184	252	325	406
EPS (Bt) - norm	0.17	0.20	0.26	0.33
EPS (Bt)- reported	0.18	0.20	0.26	0.33
% growth y-y	2.1	10.2	28.7	24.9
Dividend/share (Bt)	0.00	0.08	0.10	0.12
BV/share (Bt)	1.89	2.04	2.14	2.24
EV/EBITDA (x)	9.4	9.4	8.6	7.5
PER (x) - norm	29.8	24.3	18.9	15.1
PER (x)	26.8	24.3	18.9	15.1
PBV (x)	2.6	2.4	2.3	2.2
Dividend yield (%)	0.0	1.5	2.0	2.5
Norm ROE (%)	9.7	9.9	12.2	14.5
YE No. of shares (million)	1,000	1,247	1,247	1,247
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530
Tel.: +662 646 9966
email: jitraa@fnfsyrus.com
www.fnfsyrus.com



ITEL (ITEL TB)

คาดการณ์ราคาหุ้นใน 3Q21 และสูงสุดใน 4Q21

เราคาดการณ์ 3Q21 เริ่มเร่งตัว +29.2% Q-Q, +21.9% Y-Y และทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q21 เนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 ทำให้งานบางส่วนเลื่อนการรับรู้รายได้ไปเป็น 4Q21-1Q22 ขณะที่การประมาณงานใน 3Q21 เชื่อว่าทำได้ตามเป้าของบริษัทคือประมาณ 800 ล้านบาท และการเปิดเมืองใน 4Q21 จะทำให้การประมาณงานกลับมาดีอีกครั้ง คาดว่า Backlog สิ้นปี 2021 จะอยู่ในระดับสูงกว่า 4 พันล้านบาท เป็นบวกต่อผลประกอบการปี 2022-2023 เราปรับกำไรปี 2021 ลงเล็กน้อยจากงานที่เลื่อนออกไป แต่กำไรสุทธิยังเติบโตสูงถึง 37.4% Y-Y ชดเชย Dilution จากการใช้สิทธิของ ITEL-W2 ได้ ในขณะที่การใช้สิทธิของ ITEL-W2 ทำให้ฐานะการเงินแข็งแกร่งขึ้น เราคาดการณ์ปี 2022 +28.7% Y-Y และคาดการณ์การเติบโตของกำไรในปี 2021-2023 ที่เฉลี่ย 30.2% CAGR ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 6.30 บาท อิง PE 24 เท่า (PEG 0.8) ยังคงแนะนำซื้อ

คาดการณ์ 3Q21 เริ่มเร่งตัว +29.2% Q-Q, +21.9% Y-Y และทำจุดสูงสุดใน 4Q21 ทิศทางการดำเนินงานเริ่มเร่งตัวใน 3Q21 ตามธรรมชาติของธุรกิจที่ผลประกอบการในครึ่งปีหลังจะสูงกว่าครึ่งปีแรกมาก แต่การ Lockdown ใน 3Q21 ทำให้งานบางส่วนต้องเลื่อนการรับรู้ไปอยู่ใน 4Q21-1Q22 เราจึงคาดการณ์ 3Q21 ที่ 60.9 ล้านบาท +29.2% Q-Q, +21.9% Y-Y บนสมมติฐานรายได้ 562.6 ล้านบาท (64% เป็น Recurring income คือ Data service และ Data center อีก 36% เป็นงาน Installation) +28.5% Q-Q, +19.2% Y-Y ขณะที่ต้นทุนและค่าใช้จ่ายคาดว่าจะใกล้เคียง 2Q21 สำหรับการประมาณในช่วง 3Q21 บริษัทประมาณได้ตามเป้าราว 800 ล้านบาท เข้ามาเติม Backlog ให้เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 3.3 พันล้านบาท และคาดว่า Backlog จะเพิ่มเป็นกว่า 4 พันล้านบาทสิ้นปี 2021 โดยจะรับรู้ใน 2H21 ประมาณ 800-1,000 ล้านบาท ซึ่งจะช่วยให้กำไรทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q21

ฐานะการเงินแข็งแกร่งขึ้นหลัง ITEL-W2 ใช้สิทธิแปลงสภาพ ITEL-W2 ใช้สิทธิแปลงสภาพทั้งหมด 215.8 ล้านหุ้น (ราคาใช้สิทธิ 3.00 บาท) เงินที่ได้กว่า 600 ล้านบาทจะนำไปชำระคืนเงินกู้ แม้ว่ายังมีการกู้ยืมเพิ่มสำหรับโครงการใหม่ๆ แต่คาดว่า D/E สิ้นปี 2021 จะลดลงเหลือ 1.9 เท่าจาก 2.5 เท่าสิ้น 2Q21 ทุนจดทะเบียนชำระแล้วเพิ่มเป็น 623.6 ล้านบาทจาก 500.0 ล้านบาทตั้งแต่เข้าตลาดหลักทรัพย์ปี 2016 ฐานทุนที่ใหญ่ขึ้นทำให้บริษัทสามารถรับงานขนาดใหญ่ได้มากขึ้นผ่านการ Leverage ในเงื่อนไขสัญญาเงินกู้ที่ต้องรักษาสัดส่วน IBD/E ไม่เกิน 2.5 เท่า บริษัทจะเหลือ room ในการกู้ยืมอีกกว่า 2 พันล้านบาท

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2021 ที่เผชิญการ Lockdown +37.4% Y-Y และ +28.7% ปีหน้า เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2021 ลงเล็กน้อย 6.8% เป็น 252.5 ล้านบาท +37.4% Y-Y (กำไรปกติ +53.0% Y-Y) ชดเชย Dilution ที่เกิดจากการแปลงสภาพของ ITEL-W2 ได้โดย EPS ยังมีการเติบโต +10.2% Y-Y กำไรที่ปรับลงเนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 ทำให้การส่งมอบงานบางส่วนเลื่อนออกไปเป็นปีหน้า ขณะที่กำไรปี 2022 คาดทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องที่ 324.8 ล้านบาท +28.7% Y-Y จาก Backlog สิ้นปี 2021 ที่คาดว่าจะสูงกว่า 4 พันล้านบาท ประกอบกับแนวโน้มงานประมูปี 2022 จะมากกว่าปี 2021 ที่เผชิญการ Lockdown หลายครั้ง ขณะเดียวกันอัตรากำไรมีแนวโน้มสูงขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้ Recurring income ซึ่งได้แก่รายได้จาก Data service และ Data center ที่มีอัตรากำไรขั้นต้น 28% และ 36% ตามลำดับ สูงกว่ารายได้จาก Installation ที่มีอัตรากำไรขั้นต้น 14-18% และมีความผันผวนสูง

ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 6.30 บาท ยังคงแนะนำซื้อ

เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 6.30 บาท โดยปรับเพิ่ม PE ขึ้นเล็กน้อยเป็น 24.0 เท่า (ค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่เข้าตลาดปี 2016) จากเดิม 23.0 เท่า (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี) คิดเป็น PEG 0.8 สำหรับ ITEL-W3 มีอายุ 1 ปีครึ่ง ใช้สิทธิครั้งแรกในเดือน ธ.ค. 2022 คาดว่ายังไม่ส่งผลต่อ EPS Dilution ในปี 2022 ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ 2022 PE 18.9 เท่า และ 2022 EV/EBITDA ต่ำเพียง 8.6 เท่า ต่ำ ยังคงแนะนำซื้อ

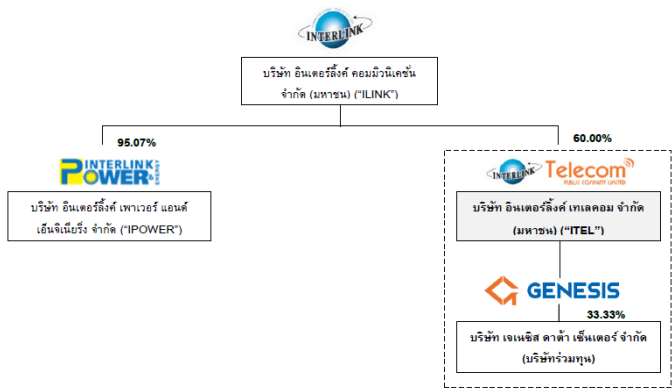
Company Overview

ITEL ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการโครงข่ายโทรคมนาคมโดยได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการโทรคมนาคมแบบที่ 3 ประเภทมีโครงข่ายเป็นของตนเอง จากสำนักงานคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) ซึ่งอนุญาตให้บริษัทให้บริการโครงข่ายโทรคมนาคมประเภทโครงข่ายเคเบิลใยแก้วนำแสง (Fiber Optic Network) และยังให้บริการติดตั้งโครงข่ายโทรคมนาคม (Installation) และให้บริการพื้นที่ดาต้าเซ็นเตอร์ (Data Center)

กลุ่มลูกค้ามีทั้งภาคเอกชนและภาครัฐ ในกลุ่มภาคเอกชน เน้นธุรกิจขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ และกลุ่มธนาคารและบริษัทหลักทรัพย์

ผู้ถือหุ้นใหญ่ 3 อันดับแรกได้แก่ ILINK 60.0% นายชูชาติ เพ็ชรอำไพ 4.4% และนายเนเรศ งามอภิชน 3.6%

โครงสร้างกลุ่มบริษัท



Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 6.30 บาท อิงค่า PE เฉลี่ยนับตั้งแต่เข้าตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2016 ที่ 24.0 เท่า และยังต่ำกว่าอัตราการเติบโตเฉลี่ยในช่วง 3 ปีข้างหน้า (ปี 2021-2023) ที่คาด +30.2% CAGR หรือคิดเป็น PEG 0.8

ESG

Environment

- ITEL ให้ความสำคัญร่วมมือกับหน่วยงานภาครัฐในการจัดระเบียบสายสื่อสารตามการร้องขอ และการดูแลความสะอาดบริเวณสายสื่อสารและสถานีโครงข่ายของบริษัทอย่างสม่ำเสมอ
- ITEL ดำเนินกิจการภายใต้แนวคิดการใส่ใจและรักษาสິงแวดล้อม โดยมุ่งเน้นดูแลและพัฒนากระบวนการให้บริการและเลือกใช้วัสดุตลอดจนสินค้าที่เป็นมิตรกับธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม
- ITEL ให้ความสำคัญต่อการลดของเสียจากกระบวนการผลิตโดยยึดหลักการใช้น้อยหรือใช้เท่าที่จำเป็น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้มีการหมุนเวียนการใช้ทรัพยากรร่วมกันอย่างเกิดประสิทธิภาพสูงสุด

Social

- ITEL มีนโยบายให้ความช่วยเหลือและพัฒนาสังคมโดยมุ่งเน้นการส่งเสริมความรู้แก่เยาวชนและคนในชุมชน บริจาคและการสนับสนุนการศึกษา รวมถึงให้ความร่วมมือในกิจกรรมต่างๆ กับชุมชนโดยรอบในพื้นที่ที่บริษัทฯ เข้าดำเนินธุรกิจตามควรแก่กรณี
- ITEL ตอบสนองต่อเหตุการณ์ที่มีผลกระทบต่อชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม อันเนื่องมาจากการดำเนินงานของบริษัทด้วยความรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ

Governance

- บริษัทมุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจตามหลักธรรมาภิบาลและการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยให้ความสำคัญในการต่อต้าน การคอร์รัปชัน รวมทั้งยึดมั่นในหลักคุณธรรม ศีลธรรม จริยธรรมจรรยาบรรณ และธรรมาภิบาล บริหารงานด้วยความโปร่งใส และรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่าย
- คณะกรรมการบริษัทมีอำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบในการจัดการบริษัทให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ และข้อบังคับของบริษัทฯ ตลอดจนมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่ชอบด้วยกฎหมายด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัท

Backlog on hand as of June 2021

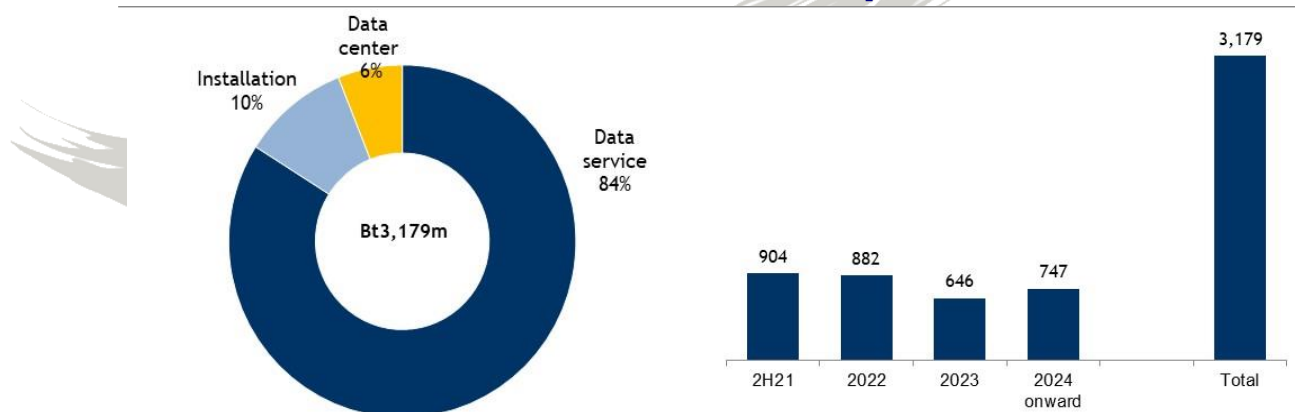
(Btm)	2H21	2022	2023	2024 onward	Total
Bandwidth, DFI, IPLC	371	268	128	89	856
USO1 - DSV	74	149	103	0	326
USO2 - DSV	173	350	350	604	1,477
Data Service	618	767	591	693	2,659
Data Center	39	58	33	54	184
Installation	247	57	32	0	336
Backlog on hand	904	882	646	747	3,179

ที่มา: Finansia estimates

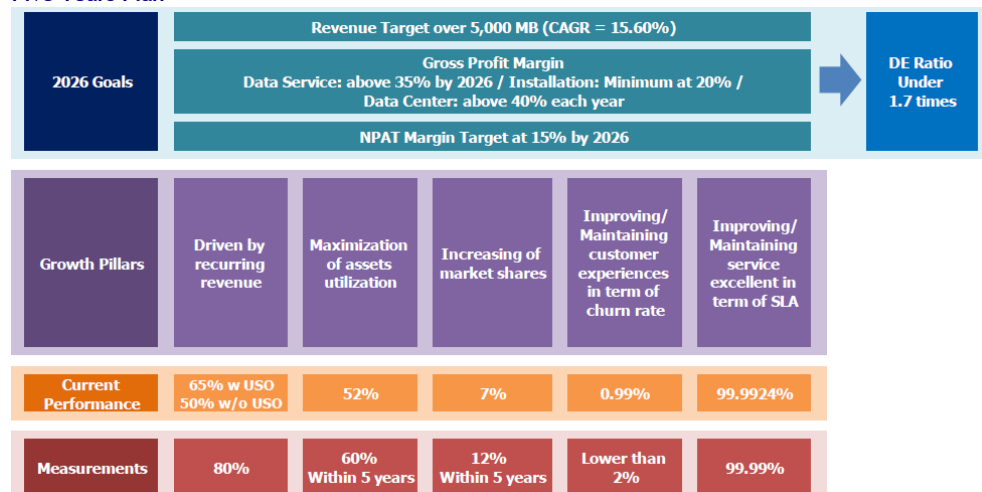
โปรเจกต์

Total	2,522	
Drone & Anti-drone	840	Winning status Bt680m. Est. sign contract Mid-Sep 2021
CCTV	325	Winning status. Est. sign contract End-Sep
PEA 1,400 km	100	Winning status. Est. sign contract End-Sep
USO-TOT	670	Waiting bidding
Course online	305	Waiting bidding
Data Service & Data Center	282	Ongoing

ที่มา: ITEL

ราว 90% ของ Backlog เป็น Recurring income
การทยอยรับรู้เป็นรายได้ของ Backlog


ที่มา: ITEL

Five Years Plan


ที่มา: ITEL

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความไม่สม่ำเสมอของรายได้จากธุรกิจติดตั้งโครงข่าย

ธุรกิจให้บริการติดตั้งโครงข่าย (Installation) ขึ้นอยู่กับแผนการลงทุนขยายโครงข่ายของผู้ให้บริการ หากผู้ให้บริการลดการลงทุนในการขยายโครงข่าย หรือดำเนินการติดตั้งโครงข่ายด้วยตนเอง อาจส่งผลให้รายได้ในส่วนนี้ของบริษัทไม่สม่ำเสมอ ไม่ต่อเนื่อง และอาจส่งผลต่อผลประกอบการ อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมโทรคมนาคมมีจำนวนผู้ให้บริการสื่อสารข้อมูลอยู่ตลอดเวลาและเพิ่มปริมาณมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ผู้ให้บริการอินเทอร์เน็ตจึงจำเป็นต้องขยายการลงทุนเพื่อพัฒนาโครงข่ายอย่างต่อเนื่องเช่นกัน ขณะที่การมาของ 5G ทำให้ความต้องการในการติดตั้งโครงข่ายในระยะ 2-3 ปีแรกเพิ่มสูงขึ้น บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำด้านนี้ มีคุณภาพ ไม่เคยส่งมอบงานล่าช้า จึงได้รับความไว้วางใจจากลูกค้ามาโดยตลอด

ความเสี่ยงจากการแข่งขัน

จำนวนผู้ประกอบการที่อยู่ในธุรกิจเดียวกับบริษัทมีไม่มากนักเพราะการประกอบกิจการต้องได้รับใบอนุญาตจาก กสทช. การแข่งขันจึงถือว่าไม่รุนแรง นอกจากจำเป็นต้องมีใบอนุญาตแล้ว ต้องอาศัยประสบการณ์ และ Track record ที่ดี รวมถึงต้องใช้เงินลงทุนสูง การเข้ามาของผู้เล่นรายใหม่จึงไม่ง่าย

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีและพฤติกรรมผู้บริโภค

เทคโนโลยีมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา และบริษัทได้ลงทุนกับเทคโนโลยีไปมาก เช่นการลงทุนในโครงข่ายเคเบิลใยแก้วนำแสง หากมีการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี เช่นเปลี่ยนเป็นเทคโนโลยีแบบไร้สาย (Wireless) อาจกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ แต่เนื่องจากเทคโนโลยีแบบไร้สาย เหมาะกับการใช้งานที่มีขนาดช่องสัญญาณเล็กและไม่ได้มีการส่งข้อมูลตลอดเวลา ซึ่งเป็นตลาดคนละกลุ่มลูกค้ากับของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทติดตามการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีอย่างใกล้ชิดและมีแนวทางตอบสนองทั้งระยะสั้นและระยะยาว เพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่

ในปี 2018-2019 บริษัทมีรายได้จากกลุ่มลูกค้ารายหนึ่งคิดเป็นสัดส่วน 66.7% และ 67.4% ของรายได้รวมตามลำดับ หากในอนาคตลูกค้าดังกล่าวปรับลดการใช้บริการของบริษัท อาจส่งผลต่อผลประกอบการ อย่างไรก็ตาม กลุ่มลูกค้ารายดังกล่าวเป็นลูกค้าขนาดใหญ่ที่มีความสำคัญกับเสถียรภาพและความปลอดภัยในการรับ-ส่งข้อมูล ซึ่งโครงข่าย Fiber optic ของบริษัทตอบโจทย์ลูกค้าได้เป็นอย่างดี บริษัทจึงเชื่อว่าลูกค้าจะยังคงใช้บริการของบริษัทต่อไปอย่างต่อเนื่อง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	2,330	2,021	2,716	3,173	3,374
Cost of sales	1,861	1,558	2,107	2,442	2,514
Gross profit	469	462	610	731	860
SG&A	116	107	138	162	186
Operating profit	337	335	460	557	662
Other income	16	20	12	12	13
EBIT	353	355	472	569	675
EBITDA	580	654	748	848	962
Interest charge	131	154	151	142	148
Tax on income	48	48	73	107	126
Earnings after tax	191	191	260	333	414
Equity income	-10	-7	-8	-8	-8
Normalized earnings	181	165	252	325	406
Extraordinary items	0	19	0	0	0
Net profit	181	184	252	325	406

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	229	232	326	432	531
Deprec. & amortization	226	299	276	279	288
Change in working capital	-952	-335	-21	-315	-131
Other adjustments	167	171	493	-25	46
Cash flow from operations	-330	367	1,074	371	734
Capital expenditure	-624	-341	-112	-267	-283
Others	0	-52	5	8	9
Cash flow from investing	-623	-393	-107	-259	-274
Free cash flow	-953	-26	966	112	460
Net borrowings	1,058	-41	-393	-89	19
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-57	0	-229	-304	-408
Others	0	-151	0	0	2
Cash flow from financing	1,001	-192	-622	-394	-386
Net change in cash	48	-217	344	-282	74

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash& equivalents	288	70	415	133	207
Account receivable	405	641	662	705	718
Accrued installation revenue			1,304	1,476	1,485
Other current asset	1,371	1,217			
Total current asset	417	318	424	487	501
Investment	2,481	2,246	2,806	2,801	2,910
PPE	38	81	81	81	81
Other asset	3,860	3,839	3,806	3,793	3,789
Total assets	243	913	738	799	827
Short term loan loans	6,622	7,079	7,430	7,475	7,607
Accounts payable	2,053	2,175	1,994	1,872	1,889
Current maturities	809	801	878	872	867
Other current liabilities	431	447	450	457	457
Total current liabilities	46	59	74	86	79
Long-term debt	3,339	3,482	3,395	3,288	3,292
Other LT liabilities	1,548	1,676	1,476	1,500	1,502
Total LT liabilities	23	29	14	14	14
Total liabilities	1,571	1,705	1,490	1,515	1,517
Registered capital	4,910	5,186	4,885	4,803	4,809
Paid up capital	625	750	906	906	906
Share premium	500	500	624	624	624
Legal reserve	815	815	1,247	1,247	1,247
Retained earnings	26	36	36	36	36
Minority Interest	371	542	639	766	890
Shareholders' equity	0	0	0	0	0
	1,712	1,893	2,545	2,672	2,798

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenues	46.5	-13.3	34.4	16.8	6.3
Net profit	36.1	1.5	37.4	28.7	24.9
Norm profit	34.7	-12.6	62.2	29.4	25.0
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	20.1	22.9	22.4	23.0	25.5
EBIT margin	15.2	17.6	17.4	17.9	20.0
Normalized profit margin	7.8	9.1	9.3	10.2	12.0
Net profit margin	7.8	9.1	9.3	10.2	12.0
Normalized ROA	2.7	2.6	3.4	4.3	5.3
Normalized ROE	10.6	9.7	9.9	12.2	14.5
Risk (x)					
D/E (x)	2.9	2.7	1.9	1.8	1.7
Net D/E (x)	2.2	2.2	1.4	1.4	1.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.18	0.18	0.20	0.26	0.33
Norm EPS	0.18	0.17	0.20	0.26	0.33
FCF	-0.95	-0.03	0.77	0.09	0.37
Book value	1.71	1.89	2.04	2.14	2.24
Dividend	0.06	0.00	0.08	0.10	0.12
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	1.50
Valuations (x)					
P/E	27.3	26.8	24.3	18.9	15.1
Norm P/E	27.2	29.8	24.3	18.9	15.1
P/BV	2.9	2.6	2.4	2.3	2.2
EV/EBTDA	9.6	9.4	9.5	8.6	7.5
Dividend yield (%)	1.2	0.0	1.5	2.0	2.5

Source: Company data, Finansia research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานอัลมาลิก 25 อาคารอัลมาลิก 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 อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	สาขา ประราชินี 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 ถนนบรรทัดทอง 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 (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสไอทาวเวอร์ 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 ยูนิคเลขที่ 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.อุดรธวัช 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 ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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 ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดะมิแล 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 ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, PSJ, 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 **NR** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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