

BUY

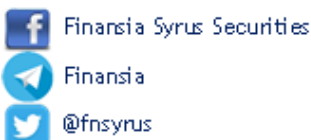
บมจ. ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย)

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	40.00
Price (15/10/2021)	33.50
up/downside (%)	+19.4
SET Index	1,638.34
Sector	Construction Materials
Foreign limit/actual (%)	49.00/8.21
Free float (%)	25.02
Market cap (Bt m)	67,971.50
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	101.94
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	39.75, 30.25, 33.86
IOD 2020	5
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	16,978	16,296	17,111	18,309
Normalized profit	2,137	2,038	1,935	2,225
Net profit	2,162	2,031	1,935	2,225
EPS (Bt) - norm	1.05	1.00	0.95	1.10
EPS (Bt)- reported	1.07	1.00	0.95	1.10
% growth y-y	18.5	-6.1	-4.7	15.0
Dividend/share (Bt)	0.50	0.53	0.48	0.55
BV/share (Bt)	5.27	5.63	6.10	6.65
EV/EBITDA (x)	24.6	23.1	25.0	22.4
PER (x) - norm	31.8	33.3	35.1	30.5
PER (x)	31.4	33.5	35.1	30.5
PBV (x)	6.4	6.0	5.5	5.0
Dividend yield (%)	1.5	1.6	1.4	1.6
ROE (%)	20.4	17.8	15.6	16.5
YE No. of shares (million)	2,029	2,029	2,029	2,029
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Thanyatorn Songwutti
 Register No.: 101203
 Tel.: +662 646 9805
 email: Thanyatorn.s@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



คาดงบ 3Q21 ไม่สดใส ก่อนทยอยฟื้น 4Q21

ประเมินกำไรปกติ 3Q21 ที่ 290 ล้านบาท (-47% Q-Q, -43% Y-Y) ต่ำกว่าที่เคยมอง สาเหตุหลักมาจากผลของเงินบาทอ่อนค่า และราคาวัตถุดิบเป็นขาขึ้น กดดันมาร์จิ้นต่ำกว่าเคยคาด ส่วนยอดขายลดลง Q-Q, Y-Y จาก Low Season และ COVID ทั้งในประเทศและภูมิภาค อย่างไรก็ตาม แนวโน้มกำไร 4Q21 คาดฟื้นตัว Q-Q หลัง COVID คลี่คลาย หนุนด้วยแผนปรับราคาขายขึ้นรอบ 2 ช่วยบรรเทาผลกระทบต้นทุน เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2021-2022 ลง 14%-13% เป็นปีให้ลดลง 5% Y-Y ก่อนเพิ่มขึ้น 15% Y-Y ในปีหน้า ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 40 บาท ระยะสั้นหุ้นอาจกดดันจากปี 3Q21 อ่อนแอ อย่างไรก็ตาม ระยะเวลา-ยาวพื้นฐานมั่นคง ราคาหุ้นมี Upside เปิดกว้าง และซื้อขายบน PE2022 เท่ากับค่าเฉลี่ย -1.75SD จึงยังคงแนะนำซื้อลงทุน

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q21 ลดลง Q-Q, Y-Y มาร์จิ้นต่ำกว่าเคยคาด

เราประเมินกำไรปกติ 3Q21 หดตัว 47% Q-Q และ 43% Y-Y เป็น 290 ล้านบาท ต่ำกว่าเคยมองระดับ 370 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากอัตราค่าไชน่ขึ้นต้นคาดปรับลดเป็น 32% ต่ำกว่าเคยมองว่า 35% เทียบกับ 2Q21 ที่ 33.8% และ 3Q20 ที่ 37.2% แม้ปรับขึ้นราคาขาย 5-10% ในรอบแรกครอบคลุม 80% ของพอร์ตตามแผน แต่ค่าเงินบาทอ่อนค่ามากกว่าคาด โดยเฉลี่ย 3Q21 ที่ 32.9 บาท/ดอลลาร์ เทียบกับ 2Q21 31.3 บาท/ดอลลาร์ ซึ่งกระทบโดยตรงต่อวัตถุดิบส่วนใหญ่นำเข้าจากต่างประเทศราว 70% ของทั้งหมด รวมถึงราคาวัตถุดิบหลักอย่าง TiO₂ (15-20% ของต้นทุนรวม) ยังทรงตัวสูง และ Oil linked (15% ของต้นทุนรวม) ปรับขึ้นตามราคาน้ำมัน +11% Q-Q เป็น US\$71/bbl ขณะที่ยอดขายคาดลดลงเป็น 3.7 พันล้านบาท (-17% Q-Q, -7% Y-Y) จากปัจจัยฤดูกาลที่เป็นฤดูฝนเต็มตัว นอกจากนี้ กดดันจากการแพร่ระบาดรอบใหม่ทั้งในประเทศที่รุนแรง, มาตรการล็อกดาวน์และคำสั่งปิดแคมป์ก่อสร้างในเดือน ก.ค. รวมถึงในภูมิภาคที่ติดลบมากกว่าในประเทศจาก COVID-19 ทั้งในเวียดนามและลาว รวมถึงความไม่สงบทางการเมืองในเมียนมา

4Q21 ได้ปัจจัยหนุนจาก COVID คลี่คลายและปรับขึ้นราคาขายรอบ 2

แนวโน้มกำไร 4Q21 คาดฟื้นตัว Q-Q จากความต้องการใช้สีที่เร่งขึ้นเพื่อปรับปรุง คลายล็อกดาวน์ และซ่อมแซมหลังน้ำท่วม รวมถึงทิศทางเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นจากการเดินทางเปิดประเทศ แม้ต้นทุนวัตถุดิบยังคงกดดันจากราคาน้ำมันขาขึ้น คาด +6% Q-Q ที่ US\$75/bbl และ TiO₂ ระดับสูง แต่บริษัทมีแผนปรับขึ้นราคาขายอีก 3-7% เป็นรอบที่ 2 เพื่อบรรเทาผลกระทบต้นทุนวัตถุดิบ ทยอยปรับเพิ่มตั้งแต่เดือน ต.ค. ราว 20% ของพอร์ต ก่อนจะครอบคลุม 60% ในสิ้นปีนี้ และเกือบทั้งหมดของพอร์ตใน 1Q22 คาดหนุนให้อัตราค่าไชน่ขึ้นต้นทยอยฟื้นตัว Q-Q เป็น 33-34% ใน 4Q21

ปรับลดประมาณการปี 2021-2022 ลง 14%-13% ด้วยมุมมองอนุรักษ์นิยมขึ้น

เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2021-2022 ลง 14% และ 13% เป็น 1.9 พันล้านบาท (-5% Y-Y) และ 2.2 พันล้านบาท (+15% Y-Y) ตามลำดับ โดยปรับสมมติฐานหลักดังนี้ 1) ปรับยอดขายปี 2021-2022 ลง 5%-7% เป็น 1.71 หมื่นล้านบาท (+5% Y-Y) และ 1.83 หมื่นล้านบาท (+7% Y-Y) 2) ปรับอัตราค่าไชน่ขึ้นต้นอย่างระมัดระวังเป็น 33.8%-34.5% จากเดิม 35.5%-35.8% สะท้อนต้นทุนวัตถุดิบอย่าง Oil linked ตามราคาน้ำมันในปี 2021-2022 คาดเฉลี่ย US\$67/bbl เทียบกับปี 2020 ที่ US\$42/bbl และราคา TiO₂ ที่ทรงตัวสูงในปี 2021 ก่อนคาดเป็นขาขึ้นในปี 2022 หลังจีนเผชิญวิกฤตขาดแคลนพลังงาน รวมถึงเงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่า คาดปี 2021-2022 เฉลี่ย 32.0-32.5 บาท/ดอลลาร์ เทียบกับปี 2020 ที่ 31.6 บาท/ดอลลาร์

ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 40 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 40 บาท (อิง PER เดิม 37x) ระยะสั้นหุ้นอาจถูกกดดันจากแนวโน้มผลประกอบการ 3Q21 อ่อนแอ และอัตราค่าไชน่ขึ้นต้นที่ต่ำกว่าตลาดเคยประเมิน รวมถึงความกังวลต้นทุนวัตถุดิบ โดยประเมิน Sensitivity ราคา TiO₂ และน้ำมันที่เปลี่ยนไปทุกๆ 10% จะส่งผลต่อต้นทุนรวมและอัตราค่าไชน่ขึ้นต้น 2% และ 1.5% ตามลำดับ รวมถึงต้องติดตามสถานการณ์ค่าเงินบาท อย่างไรก็ตาม ปี 3Q21 คาดเป็นจุดต่ำสุดของปี ซึ่งตลาดรับรู้ไปบ้างแล้ว รวมถึงเชื่อว่า การปรับขึ้นราคาขายจะควบคุมผลกระทบต่อต้นทุนได้ ขณะที่ระยะกลาง-ยาว มี Story จากการขยายพอร์ตสินค้า Non-Decorative ต่อเนื่องเพื่อมุ่งเป็นผู้จัดจำหน่ายวัสดุก่อสร้างเบาครบวงจร คงคำแนะนำซื้อลงทุน จาก Upside เปิดกว้างมากกว่า 10% และปัจจุบันซื้อขายบน PE2022 ที่ 30.5x เท่ากับค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาด. -1.75SD

Company Overview

TOA เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์สีและสารเคลือบผิวรายใหญ่ในประเทศไทย ซึ่งครองส่วนแบ่งการตลาดในประเทศเป็นอันดับ 1 เกือบ 50% รวมถึงมีฐานการผลิตและเครือข่ายจัดจำหน่ายครอบคลุมเขต ASEAN ส่งผลบวกได้ด้าน Economies of scale

จุดแข็งคือผู้ก่อตั้งมีประสบการณ์ยาวนานกว่า 57 ปีในอุตสาหกรรม และมีแบรนด์ที่แข็งแกร่งเป็นที่ยอมรับในตลาด ด้วยความเป็นผู้นำด้านเทคโนโลยีในการพัฒนานวัตกรรมผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ หลากหลาย และตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค

โครงสร้างรายได้จากการขายส่วนใหญ่อยู่ในประเทศ 86% และเวียดนาม 8% ส่วนที่เหลือจากประเทศอื่นใน CLMV ซึ่งหากพิจารณาตามประเภทของสินค้าพบว่ามาจากหลักๆเป็นผลิตภัณฑ์สีทาอาคาร (Decorative Paint) เป็นสัดส่วน 66% และผลิตภัณฑ์สีและสารเคลือบผิวและผลิตภัณฑ์ประเภทอื่นอีกราว 32% ซึ่งเป็นการขายผ่านช่องทางผู้ค้าปลีกเป็นหลัก รองลงมาเป็นช่องทาง Modern Trade

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2022 ของ TOA เท่ากับ 40 บาท ด้วยวิธี Relative valuation อิง PE Multiplier ปี 2021 ที่ 37 เท่า อ้างอิงค่าเฉลี่ย 4 ปีย้อนหลังตั้งแต่เข้าตลาดของ TOA และค่าเฉลี่ย PE2021 ของ 4 บริษัทต่างประเทศที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันอย่าง Arzo Nobel, Kansai Paint, Nippon Paint และ Tikkurila Oyj

ขณะที่ระดับ PE สูงกว่ากลุ่มวัสดุก่อสร้างอื่นภายใต้ Coverage ของเรา อย่าง DCC, DRT, SCC เนื่องจาก Business model ที่แข็งแกร่งกว่า, แปรพันธ์เป็นที่ยอมรับในตลาด, มีโรงงานผลิตและเครือข่ายครอบคลุมทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวมถึงมีความพร้อมทั้งด้านกระแสเงินสด นำไปสู่โอกาสการเติบโตของการลงทุนในอนาคต

ESG

Environment

- บริษัทส่งเสริมการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและอย่างยั่งยืนให้ทุกกิจกรรมผลิตภัณฑ์และการบริการ
- บริษัทให้ความสำคัญต่อการลดของเสียจากกระบวนการผลิต โดยยึดหลักการใช้น้อยหรือใช้เท่าที่จำเป็น เพื่อให้มีการหมุนเวียนการใช้ทรัพยากรร่วมกันอย่างเกิดประสิทธิภาพสูงสุด นอกจากนี้ยังรณรงค์ด้านการประหยัดพลังงาน การใช้วัสดุสำนักงาน สลับเปลี่ยนอย่างคุ้มค่า อาทิ การใช้กระดาษ Re-used
- กิจกรรมรณรงค์หรือหลักสูตรอบรมพนักงาน อาทิ Safety System, รณรงค์เลิกใช้โฟม งดใช้พลาสติก

Social

- มีการจัดการด้านสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐานในระดับสากล
- สนับสนุนกิจกรรมของชุมชน รวมถึงสนับสนุนสีเพื่อการบูรณะซ่อมแซมสถานที่ของชุมชน
- การพัฒนาคุณภาพชีวิต และส่งเสริมการสร้างรายได้ให้แก่ชุมชน อาทิ ทีมงานลงพื้นที่ จัดกิจกรรมให้ความรู้ที่เป็นประโยชน์กับโรงเรียนและชุมชน

Governance

- การบริหารงานที่โปร่งใส มีธรรมาภิบาล มีความรับผิดชอบต่อสังคม อาทิ การรายงานงบการเงินประจำปี และการตรวจสอบทางบัญชี
- มีนโยบายดำเนินธุรกิจด้านความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) ภายใต้หลักพื้นฐานทางจริยธรรม เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง
- คณะกรรมการบริษัทได้กำกับดูแลให้มีการจัดทำนโยบายการต่อต้านคอร์รัปชัน ซึ่งได้ถูกบรรจุในจรรยาบรรณธุรกิจของบริษัท และกำหนดให้กรรมการ ผู้บริหาร พนักงานทุกคนต้องยึดถือและปฏิบัติ

3Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q21E	2Q21	%Q-Q	3Q20	%Y-Y
Revenue	3,740	4,496	-16.8	4,021	-7.0
Costs	2,543	2,976	-14.6	2,525	0.7
Gross profit	1,197	1,520	-21.2	1,496	-20.0
SG&A costs	878	906	-3.2	878	-0.1
Interest charge	8	8	-1.2	9	-15.5
Norm profit	290	544	-46.7	510	-43.2
Net profit	290	544	-46.7	524	-44.6
Gross margin (%)	32.0	33.8	-1.8	37.2	-5.2
Norm earnings margin (%)	7.8	12.1	-4.3	12.7	-4.9
Net profit margin (%)	7.8	12.1	-4.3	13.0	-5.3

Source: Finansia Estimate

Figure1: Key Assumptions

Key Assumptions	New Assumptions		Old Assumptions		%Change	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
Sales Revenue (mn)	17,111	18,309	17,926	19,718	-4.5%	-7.1%
%Gross margin	33.8%	34.5%	35.5%	35.8%	-1.7%	-1.3%
SG&A (mn)	3,516	3,689	3,621	3,944	-2.9%	-6.5%
Normalized Profit (mn)	1,935	2,225	2,256	2,550	-14.2%	-12.7%
Net Profit (mn)	1,935	2,225	2,256	2,550	-14.2%	-12.7%

Source: Finansia Research

Figure 2: Sales (MB)

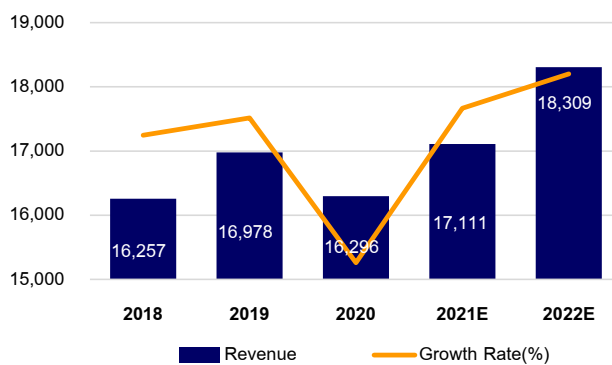
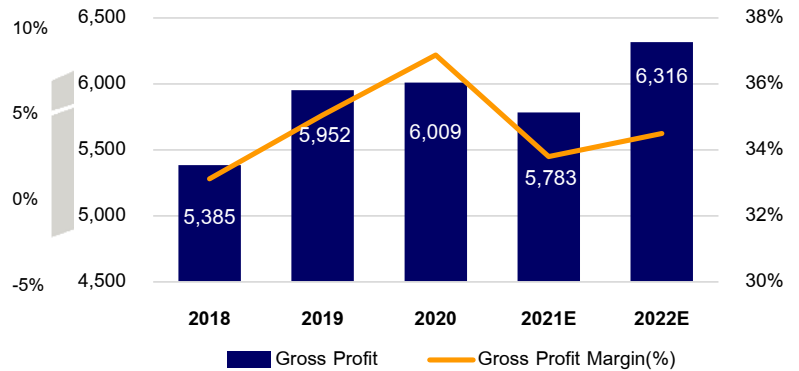


Figure 3: Gross Profit (MB) , GPM%



Source: Finansia Research

Figure 4: Norm Profit (MB)

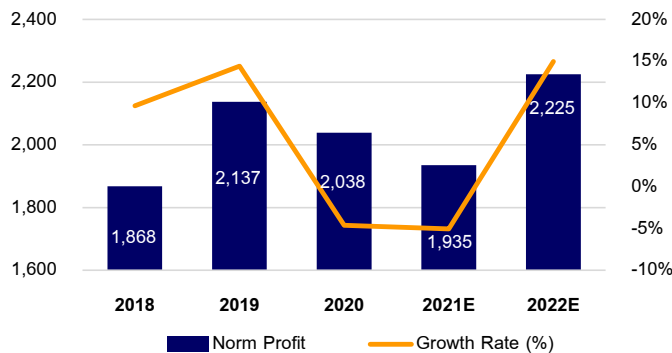
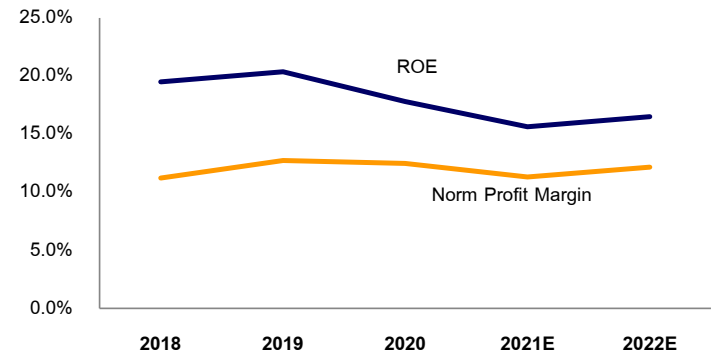


Figure 5: ROE, NPM %



Source: Finansia Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงเกี่ยวกับเศรษฐกิจฟื้นตัวช้า และอ่อนแอกว่าคาด

ธุรกิจของบริษัทขึ้นกับเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม หากเศรษฐกิจอ่อนแอกว่าคาด อาทิ ผลกระทบสถานการณ์ COVID-19 ที่ยืดเยื้อ, ราคาสินค้าเกษตรตกต่ำจากภัยแล้ง จะกระทบต่อกำลังซื้อของผู้บริโภค รวมถึงการลงทุนภาคเอกชนที่ลดลงแปรผันตรงกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ความเสี่ยงด้านต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น

ต้นทุนวัตถุดิบของบริษัทคือ ผงสี, สารย้อมสี, สารเติมเนื้อสี, สารทำละลาย, สารเติมแต่ง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นไปตามราคาน้ำมัน รวมถึงอุปสงค์และอุปทานของวัตถุดิบ โดยเฉพาะราคาของสารไทเทเนียมไดออกไซด์ที่เป็นวัตถุดิบหลัก ซึ่งเป็นราคาที่กำหนดตามราคาตลาดโลกและขึ้นกับสินค้าโภคภัณฑ์ซึ่งสอดคล้องกับอุปสงค์และอุปทานในประเทศ โดยสารไทเทเนียมไดออกไซด์คิดเป็น 20% ของต้นทุนวัตถุดิบ หากราคาดังกล่าวผันผวน

ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

บริษัทนำเข้าวัตถุดิบจากต่างประเทศคิดเป็นร้อยละ 13% ของมูลค่าวัตถุดิบทั้งหมดที่ซื้อเพื่อใช้ในการผลิต ณ สิ้นปี 2019 โดยบริษัทชำระเงินค่าซื้อวัตถุดิบ บรรจุภัณฑ์ สินค้าซื้อมาขายไป และค่าบริการให้แก่ผู้จัดจำหน่ายและผู้ให้บริการเป็นเงินบาทและเงินสกุลต่างประเทศ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐราว 6-8% ในปี 2017-2019 ดังนั้น หากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศผันผวนจะส่งผลต่อต้นทุนวัตถุดิบและผลการดำเนินงาน

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	16,257	16,978	16,296	17,111	18,309
Cost of sales	10,872	11,026	10,287	11,327	11,992
Gross profit	5,385	5,952	6,009	5,783	6,316
SG&A	3,153	3,362	3,510	3,516	3,689
Operating profit	2,232	2,590	2,499	2,267	2,627
Other income	106	114	142	160	163
EBIT	2,339	2,705	2,641	2,427	2,790
EBITDA	2,680	3,073	3,199	3,000	3,388
Interest charge	26	19	39	45	46
Tax on income	480	570	571	476	549
Earnings after tax	1,833	2,116	2,032	1,905	2,195
Minority Interests	-35	-21	-6	-30	-30
Norm profit	1,868	2,137	2,038	1,935	2,225
Extraordinary items	-43	25	-7	0	0
Net profit	1,825	2,162	2,031	1,935	2,225

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	1,833	2,116	2,032	1,905	2,195
Depreciation etc.	342	369	557	572	597
Change in working capital	30	110	-650	-63	-134
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	2,204	2,595	1,940	2,414	2,659
Capital expenditures	-886	-1,594	-593	-592	-622
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-886	-1,594	-593	-592	-622
Free cash flow	1,318	1,001	1,346	1,822	2,037
Net borrowings	-386	-410	723	2	51
Equity capital raised	-164	-81	-75	0	0
Dividend paid	-718	-786	-1,165	-938	-1,083
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-1,268	-1,277	-518	-935	-1,032
Net Change in cash	50	-276	829	887	1,005

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	6,350	6,853	6,644	7,531	8,536
Accounts receivable	3,131	3,091	2,964	3,114	3,332
Inventory	2,396	2,212	2,163	2,379	2,518
Other current asset	156	179	215	222	238
Total current assets	12,033	12,334	11,987	13,246	14,625
Investment	6	6	6	6	6
PPE	2,639	3,085	4,159	4,179	4,203
Other assets	259	281	335	340	345
Total Assets	14,936	15,707	16,486	17,770	19,179
Short term loan	985	575	200	200	200
Account payable	3,987	3,752	2,975	3,285	3,478
Current maturities	0	0	152	152	159
Other current liabilities	273	347	363	359	384
Total current liabilities	5,245	4,674	3,690	3,997	4,221
Long term debt	0	0	946	948	992
Other LT liabilities	327	419	445	453	480
Total liabilities	5,572	5,093	5,081	5,397	5,693
Registered capital	2,029	2,029	2,029	2,029	2,029
Paid-up capital	2,029	2,029	2,029	2,029	2,029
Share Premium	5,762	5,762	5,762	5,762	5,762
Legal reserve	203	203	203	203	203
Retained earnings	2,114	3,444	4,312	5,279	6,392
Others	-688	-749	-891	-891	-891
Minority Interest	-56	-75	-9	-9	-9
Shareholders' equity	9,364	10,613	11,405	12,373	13,486

Important Ratios

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	3.4	4.4	-4.0	5.0	7.0
EBITDA	6.4	14.7	4.1	-6.2	12.9
Net profit	7.1	18.5	-6.1	-4.7	15.0
Normalized earnings	9.7	14.4	-4.6	-5.1	15.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	33.1	35.1	36.9	33.8	34.5
EBITDA margin	16.5	18.1	19.6	17.5	18.5
EBIT margin	14.4	15.9	16.2	14.2	15.2
Normalized profit margin	11.5	12.6	12.5	11.3	12.2
Net profit margin	11.2	12.7	12.5	11.3	12.2
Normalized ROA	12.5	13.6	12.4	10.9	11.6
Normalized ROE	19.5	20.4	17.8	15.6	16.5
Normalized ROCE	18.8	19.6	15.9	14.1	14.9
Risk (x)					
DE	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.90	1.07	1.00	0.95	1.10
Normalized EPS	0.92	1.05	1.00	0.95	1.10
EBITDA	1.32	1.51	1.58	1.48	1.67
Book value	4.64	5.27	5.63	6.10	6.65
Dividend	0.01	0.50	0.53	0.48	0.55
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	37.2	31.4	33.5	35.1	30.5
Norm P/E	36.4	31.8	33.3	35.1	30.5
P/BV	7.2	6.4	6.0	5.5	5.0
EV/EBITDA	28.1	24.6	23.1	25.0	22.4
Dividend yield (%)	0.0	1.5	1.6	1.4	1.6

Source: Company data, Finansia 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 พินเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค 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 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู 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.อุดรธานี 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 ต.ระกอบสมอราย 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, LI, 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 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC