

BUY

ICHI (ICHI TB)

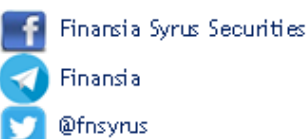
บมจ. อิชิตัน กรุ๊ป

Previous	T-BUY
2022 Target Price (Bt)	13.0
Price (25/10/2021)	11.1
up/downside (%)	+17.1
SET Index	1,634.20
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.66
Free float (%)	46.59
Market cap (Bt m)	14,430.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	206.83
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	15.00, 9.10, 12.66
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	5,099	5,223	6,057	6,360
Normalized profit	516	567	678	729
Net profit	516	567	678	729
EPS (Bt) - norm	0.40	0.44	0.52	0.56
EPS (Bt)- reported	0.40	0.44	0.52	0.56
% growth y-y	26.5	10.0	19.5	7.6
Dividend/share (Bt)	0.50	0.44	0.50	0.53
BV/share (Bt)	4.83	4.83	4.86	4.88
EV/EBITDA (x)	13.6	12.3	11.1	10.5
PER (x) - norm	28.2	25.7	21.5	20.0
PER (x)	28.2	25.7	21.5	20.0
PBV (x)	2.3	2.3	2.3	2.3
Dividend yield (%)	4.5	3.9	4.4	4.8
ROE (%)	8.2	9.0	10.7	11.5
YE No. of shares (million)	1,300	1,300	1,300	1,300
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

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



ผ่าน COVID-19 ไปได้ Catalyst ถัดไปคือกัญชา

ระยะสั้นถูกกระทบจาก COVID-19 คาดกำไร 3Q21 จะอ่อนลง Q-Q โดยกระทบทั้งรายได้ในไทยและส่งออกปักษ์พญา และน่าจะกลับมาฟื้นตัวใน 4Q21 หลังมาตรการล็อกดาวน์ผ่อนคลายนมากขึ้น และคาดกลับมาสดใสอีกครั้งในปี 2022 จากการฟื้นของธุรกิจเดิม, คำสั่งซื้อลูกค้า OEM เพิ่มขึ้นทั้งลูกค้าเก่า และลูกค้าใหม่อีก 3-4 ราย และยังมีแผนออกสินค้าใหม่หลายรายการ หนึ่งในนั้นคือสินค้ากัญชา คาดได้เห็นอย่างเร็วใน 1Q22 โดยคาดบริษัทจะเป็นผู้ประกอบการรายแรก ๆ ที่ได้รับสารสกัดกัญชา เพราะได้เซ็นสัญญาซื้อขายกับ RBF เรียบร้อยแล้ว อย่างไรก็ตาม ด้วยผลกระทบ COVID-19 เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2021-22 ลง 12.6% และ 5% เป็นการเติบโต 10% Y-Y และ 19.5% Y-Y ตามลำดับ และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 13 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า) ยังมี Upside 16.1% และนอกจากแนวโน้มกำไรจะฟื้นตัวใน 4Q21 แล้ว เรามองกัญชาจะเป็น Catalyst หนุนราคาหุ้นในช่วง 1Q22 แนะนำ ซื้อ

คาดการณ์ 3Q21 จะอ่อนตัวลงเพราะถูกกระทบจาก COVID-19

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q21 อยู่ที่ 126 ลบ. (-23.2% Q-Q, +2.4% Y-Y) สาเหตุที่คาดการณ์กำไรอ่อนตัวลง Q-Q ส่วนหนึ่งเพราะเป็น Low Season ของธุรกิจ และได้รับผลกระทบจาก COVID-19 คาดรายได้รวม -20.2% Q-Q, -2.5% Y-Y จากการลดลงทั้งรายได้ในประเทศและส่งออก ด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตที่อ่อนลง คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงมาอยู่ที่ 20% จาก 21.3% ใน 2Q21 แต่ยดักว่า 19.7% ใน 3Q20 ขณะที่คุมค่าใช้จ่ายเข้มงวด โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายทางการตลาด เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ที่ไม่สดใส คาด SG&A to Sales จะลดลงเป็น 7.9% จาก 8.9% ใน 2Q21 และ 8.5% ใน 3Q20 และอีกปัจจัยที่ดีในไตรมาสก็คือ ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมในอินโดนีเซียที่ทำได้ต่อเนื่อง แม้ในอินโดนีเซียเองจะประสบปัญหา COVID-19 เช่นเดียวกัน แต่เครื่องดื่ม Brown Sugar ได้รับการตอบรับที่ดีมาก และขยับขึ้นเป็นสินค้าขายดีของบริษัท แซงหน้า Thai Milk Tea แล้ว

เราปรับลดกำไรลงเล็กน้อย และคาดการณ์กำไรจะกลับมาฟื้นในปี 2022

หากกำไร 3Q21 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 9M21 อยู่ที่ 412 ลบ. (-4.4% Y-Y) คาดแนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 4Q21 ทั้งที่ปกติยังเป็น Low Season ของธุรกิจ แต่คาดฟื้นตัวได้ตามมาตรการล็อกดาวน์ที่ผ่อนคลายนมากขึ้น ภายหลังจำนวนลูกค้าของผู้ประกอบการ Modern Trade จะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง สำหรับปัจจัยหนุนปี 2022 คาดธุรกิจเดิมกลับมาฟื้นตัวหลัง COVID คลี่คลาย, คำสั่งซื้อลูกค้า OEM จะเพิ่มขึ้นจากลูกค้าเดิม King Power และลูกค้าใหม่ อาซาฮี และยังมีเจรจาเพิ่มอีก 3 ราย และสินค้ากลุ่มกัญชาคาดได้เห็นอย่างเร็วใน 1Q22 ซึ่งคาด ICHI จะเป็นผู้ประกอบการรายแรก ๆ ที่ได้รับสารสกัดกัญชา ภายหลังเซ็นสัญญาซื้อขายกับ RBF เรียบร้อยแล้ว อย่างไรก็ตาม ด้วยผลกระทบของ COVID-19 เราปรับลดกำไรสุทธิปี 2021-22 ลง 12.6%/5% เป็น 567 ลบ. (+10% Y-Y) และ 678 ลบ. (+19.5% Y-Y) ตามลำดับ และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 13 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า)

3Q21E Earnings Preview

(Bt=mn)	3Q21E	2Q21	%Q-Q	3Q20	%Y-Y
Sales revenue	1,192	1,493	-20.2	1,222	-2.5
Cost	953	1,175	-18.9	981	-2.9
Gross profit	238	318	-25.2	241	-1.2
SG&A costs	94	133	-29.3	104	-9.6
Profit Sharing	9.2	8.6	7.0	7.8	17.9
Net profit	126	164	-23.2	123	2.4
Gross margin %	20.0	21.3	-1.3	19.7	0.3
SG&A as % of Sales	7.9	8.9	-1.0	8.5	-0.6
Net margin %	10.6	11.0	-0.4	10.1	0.5

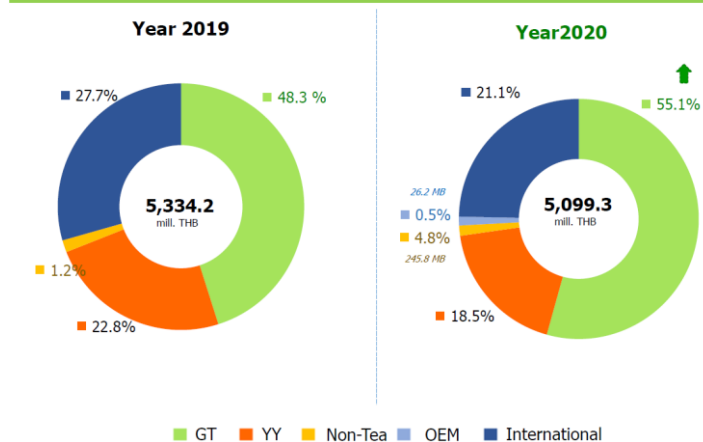
Source : FSS Estimates

Company Overview

ICHI ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มชาเขียวพร้อมดื่ม ภายใต้ชื่อทางการค้า อิชิตัน ประกอบด้วย เครื่องดื่มชาเขียว อิชิตัน กรีนที, เครื่องดื่มชาเขียวแบบพรีเมียม ชีชีโอเกะ, เครื่องดื่มชาดำพร้อมดื่ม อิชิตัน ดราก่อน แบล็คที, เครื่องดื่มสมุนไพร เย็นเย็น, เครื่องดื่มชาผลไม้ผสมวุ้น มะพร้าว ชิว ชิว และล่าสุดในปี 2020 บริษัทได้ขยายเข้าสู่เครื่องดื่ม Functional ได้แก่ น้ำต่าง PH Plus 8.5, เครื่องดื่มผสมวิตามิน C&E - C200 และเครื่องดื่มวิตามินซีสูง Vitt CC

งวดปี 2020 บริษัทมีสัดส่วนรายได้ในประเทศ 79% ของรายได้รวม และอีก 21% มาจากรายได้ส่งออก ส่วนใหญ่เป็นการส่งออกไปยังกลุ่มประเทศ CLMV โดยมีกัมพูชาเป็นตลาดหลัก

ICHITAN Sales by Brand / International



ปัจจุบันบริษัทมีกำลังการผลิต 7 สายการผลิตขวด และ 2 สายการผลิตกล่อง โดยมีกำลังการผลิตทั้งหมด 1,500 ล้านขวด และ 200 ล้านกล่องต่อปี

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ ICHI โดยอิง PE ที่ 25 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่มที่ไม่รวม Energy Drink

ESG

Environment

- บริษัทใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัย เพื่อมุ่งเน้นกระบวนการผลิตที่ลดพลังงานความร้อน และลดปริมาณการใช้น้ำได้อย่างเป็นรูปธรรม โดยเลือกใช้ก๊าซธรรมชาติช่วยการเผาไหม้ให้สะอาดและไม่สร้างมลพิษ ไอความร้อนส่วนหนึ่งจะถูกดึงกลับมาใช้ในอีกครั้ง เพื่อลดปริมาณการปล่อยความร้อนออกสู่ชั้นบรรยากาศให้เหลือน้อยที่สุด ถือเป็นการลดการใช้พลังงานได้อย่างมหาศาล
- ผู้บริหารมีแนวคิดปลูกจิตสำนึกให้แก่คนในสังคมได้เรียนรู้ถึงการใช้ทรัพยากรอย่างเพียงพอและเคารพธรรมชาติ ภายใต้แนวคิด กรีนโนเวชั่น จึงได้สร้างศูนย์การเรียนรู้ “ต้นแลนด์” ขึ้นในพื้นที่โรงงานของบริษัทที่จ.อยุธยา เพื่อกระตุ้นจิตสำนึกระหว่างวิถีการดำเนินธุรกิจกับวิถีการใช้ชีวิตอย่างเป็นมิตรกับธรรมชาติ ผ่านเทคโนโลยี Hologram ฉายภาพแบบ 3 มิติ เพื่อสร้างองค์ความรู้ในการอยู่ร่วมกันของธุรกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมอย่างสมดุล

Social

- บริษัทได้ดำเนินโครงการ อิชิตัน ปันรอยยิ้ม เพื่อช่วยเหลือสังคมในชนบทและปลูกจิตสำนึกรักบ้านเกิดให้กับพนักงาน โดยมีการคัดเลือกโรงเรียนในแต่ละปีเพื่อบริจาคสิ่งของ อุปกรณ์การเรียนการสอน อุปกรณ์กีฬา รวมถึงการสร้าง และปรับปรุง ซ่อมแซมอาคารให้กับโรงเรียน รวมถึงบริจาคให้กับหน่วยงานและองค์กรต่างๆทั้งภาครัฐและเอกชน และโรงพยาบาลด้วย นอกจากนี้ยังมีการพัฒนาชุมชนและให้ความรู้ในการต่อยอดสร้างรายได้ที่ยั่งยืนแก่เกษตรกรผู้ปลูกชาของบริษัทผ่าน โครงการอิชิตันชาคืนถิ่น

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 6 คน และกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร 3 คน ซึ่งเป็นกรรมการอิสระทั้งหมด ถือว่าเป็นไปตามเกณฑ์ที่กสท.และตลาดหลักทรัพย์กำหนด ทำให้การพิจารณาการตัดสินใจในการบริหารงานต่างๆของบริษัท มีการคำนึงอย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพ
- บริษัททว่าจ้างที่ปรึกษาภายนอกประเมินผลการดำเนินงานคณะกรรมการทุก 3 ปี ส่วนคณะกรรมการบริษัท กรรมการรายบุคคล และคณะกรรมการชุดย่อย ได้ทำการประเมินผลการปฏิบัติงานทุกปี
- บริษัทกำหนดแนวทางในการป้องกันการใช้อิทธิพลภายในโดยมิชอบ โดยห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานระดับสูงตั้งแต่ผู้อำนวยการฝ่ายขึ้นไป และบุคคลที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลภายในทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทภายใน 1 เดือน ก่อนการเปิดเผยงบการเงินรายไตรมาส และงบการเงินประจำปี เป็นเวลา 48 ชั่วโมง ภายหลังข้อมูลสารสนเทศสำคัญถูกเปิดเผย
- บริษัทได้รับการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยในตลาดหลักทรัพย์โดย IOD อยู่ในระดับ ดีเลิศ

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันสูง

ธุรกิจเครื่องดื่มอยู่ในภาวะการแข่งขันที่รุนแรง เนื่องจากมีผู้ประกอบการจำนวนมาก และอุปสรรคการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่ค่อนข้างต่ำ เพราะสินค้าทดแทนกันได้ง่าย และมีการแข่งขันด้านราคาสูง รวมถึงการโฆษณาทางการตลาด และการแข่งขันทำโปรโมชั่น ซึ่งอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้หากไม่สามารถปรับตัวรับมือกับการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นได้ทัน หรืออาจสูญเสียส่วนแบ่งการตลาดให้กับคู่แข่งได้

ความเสี่ยงจากการที่แบรนด์อิชิตันผูกติดกับคุณตัน ภาสกรนที

การผูกติดแบรนด์อิชิตันเข้ากับคุณตัน ภาสกรนที เป็นหนึ่งในกลยุทธ์ของการสร้างแบรนด์ให้เป็นที่จดจำ และเป็นที่ยอมรับของผู้บริโภค แต่ในอีกทางหนึ่งก็อาจเป็นความเสี่ยงจากการผูกติดชื่อเสียงของแบรนด์เข้ากับบุคคลใดบุคคลหนึ่งมากเกินไป

ความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่

เนื่องด้วยการแข่งขันในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มที่ค่อนข้างสูง จึงจำเป็นต้องพัฒนาและนำเสนอสินค้าใหม่ให้กับผู้บริโภค เพื่อสร้างความแตกต่างและความได้เปรียบในเรื่องของการแข่งขัน ทำให้มีความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่ที่ต้องแข่งขันกับเวลา และต้องใช้เงินลงทุน หากสินค้านั้นไม่ประสบความสำเร็จ อาจทำให้บริษัทสูญเสียเงินลงทุนโดยเปล่าประโยชน์

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักสำคัญในการผลิตคือ ใบชา Organic คิดเป็นสัดส่วน 30% ของต้นทุนการผลิต โดยราคาวัตถุดิบมีความผันผวนขึ้นอยู่กับสภาพอากาศ ที่อาจกระทบต่อปริมาณใบชา และอาจก่อให้เกิดภาวะขาดแคลน ซึ่งอาจกระทบต่อกระบวนการผลิตและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากนโยบายภาครัฐ

โดยเฉพาะนโยบายด้านราคาและอัตราภาษีสรรพสามิต ทั้งภาษีสรรพสามิตเครื่องดื่ม และภาษีความหวาน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางปรับขึ้นภาษี จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	5,334	5,099	5,223	6,057	6,360
Cost of sales	4,343	4,094	4,182	4,816	5,037
Gross profit	991	1,006	1,041	1,242	1,323
SG&A	577	458	417	497	522
Operating profit	415	548	624	745	801
Other income	13	9	5	6	6
EBIT	428	556	629	751	808
EBITDA	1,002	1,149	1,226	1,359	1,428
Interest charge	37	14	3	5	5
Tax on income	-46	55	99	110	119
Earnings after tax	437	488	527	636	684
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	417	516	567	678	729
Extraordinary items	-9	0	0	0	0
Net profit	407	516	567	678	729

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	407	516	567	678	729
Deprec. & amortization	574	592	597	607	620
Change in working capital	-99	26	-149	-127	-233
Other adjustments	30	-28	-40	-42	-45
Cash flow from operations	913	1,106	975	1,116	1,071
Capital expenditure	-112	-149	-101	-200	-250
Others	-131	73	26	-140	-70
Cash flow from investing	-244	-76	-75	-340	-320
Free cash flow	669	1,030	901	776	751
Net borrowings	-416	-370	-214	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-65	-455	-567	-644	-693
Others	-221	-100	-116	6	-11
Cash flow from financing	-702	-925	-898	-638	-703
Net change in cash	-33	105	3	138	47

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	98	203	195	303	331
Accounts receivable	767	827	844	979	1,046
Inventory	547	590	630	726	828
Other current assets	45	43	55	85	105
Total current assets	1,456	1,663	1,725	2,093	2,309
Investments	154	179	135	275	375
Plant, property & equipment	5,794	5,348	4,851	4,443	4,073
Other assets	283	213	271	313	328
Total assets	7,687	7,405	6,982	7,124	7,086
Short-term loans	260	0	0	0	0
Accounts payable	407	518	458	528	483
Current maturities	216	111	0	0	0
Other current liabilities	223	241	209	242	223
Total current liabilities	1,106	870	667	770	706
Long-term debt	325	214	0	0	0
Other non-current liab.	36	41	37	42	32
Total non-current liab.	361	256	37	42	32
Total liabilities	1,467	1,126	704	812	737
Registered capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Paid up capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Share premium	3,515	3,515	3,515	3,515	3,515
Legal reserve	130	130	130	130	130
Retained earnings	1,275	1,333	1,333	1,366	1,403
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	6,220	6,279	6,278	6,312	6,348

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	2.5	-4.4	2.4	16.0	5.0
EBITDA	43.1	14.6	6.8	10.8	5.1
Net profit	829.4	26.5	10.0	19.5	7.6
Normalized earnings	765.7	23.7	10.0	19.5	7.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	18.6	19.7	19.9	20.5	20.8
EBITDA margin	18.8	22.5	23.5	22.4	22.4
EBIT margin	8.0	10.9	12.0	12.4	12.7
Normalized profit margin	7.8	10.1	10.9	11.2	11.5
Net profit margin	7.6	10.1	10.9	11.2	11.5
Normalized ROA	5.4	7.0	8.1	9.5	10.3
Normalize ROE	6.7	8.2	9.0	10.7	11.5
Normalized ROCE	6.5	8.5	10.0	11.8	12.7
Risk (x)					
D/E	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Net D/E	0.22	0.15	0.08	0.08	0.06
Net debt/EBITDA	1.37	0.96	0.41	0.37	0.28
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.31	0.40	0.44	0.52	0.56
Normalized EPS	0.32	0.40	0.44	0.52	0.56
EBITDA	0.77	0.88	0.94	1.05	1.10
Book value	4.78	4.83	4.83	4.86	4.88
Dividend	0.35	0.50	0.44	0.50	0.53
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	35.7	28.2	25.7	21.5	20.0
Norm P/E	34.9	28.2	25.7	21.5	20.0
P/BV	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
EV/EBITDA	15.9	13.6	12.3	11.1	10.5
Dividend yield (%)	3.1	4.5	3.9	4.4	4.8

Source: Company data, FSS 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 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ 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.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 บัตตานี 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 **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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