

IRC (IRC TB)

BUY

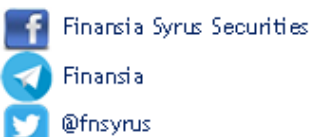
บมจ. อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย)

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	22.00
Price (28/10/2021)	17.30
up/downside (%)	+27.2
SET Index	1,624.31
Sector	Auto
Foreign limitactual (%)	49.00/36.38
Free float (%)	23.63
Market cap (Bt m)	3,471.34
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	1.41
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	19.90, 14.00, 17.52
IOD 2020	4
THAI CAC	Declared

Consolidated earnings				
BT (mn) - Ended Sep	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	4,364	5,276	5,566	5,956
Normalized profit	219	358	379	413
Net profit	219	358	379	413
EPS (Bt) - norm	1.10	1.79	1.89	2.06
EPS (Bt) - reported	1.12	1.79	1.89	2.06
% growth y-y	34.9	59.9	5.7	9.1
Dividend/share (Bt)	0.57	0.90	0.96	1.04
BV/share (Bt)	17.74	18.63	19.57	20.59
EV/EBITDA (x)	4.2	3.3	3.2	3.0
PER (x) - norm	15.8	9.7	9.1	8.4
PER (x)	15.4	9.7	9.1	8.4
PBV (x)	1.0	0.9	0.9	0.8
Dividend yield (%)	3.3	5.2	5.5	6.0
Norm ROE (%)	6.2	9.6	9.7	10.0
YE No. of shares (million)	200	200	200	200
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

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



แนวโน้มกำไร 4Q21 ไม่สดใส หลายปัจจัยจรัญรุมเร้า

เรคาดกำไร 4Q21 (ก.ค.-ก.ย. 2021) -17.9% Q-Q, -41.9% Y-Y เหลือ 47.4 ล้านบาท เป็นไตรมาสที่ต่ำที่สุดของปีเพราะถูกระทบจากสถานการณ์ COVID-19 การขาดแคลนชิพ การที่ค่ายรถหลายแห่งต้องหยุดผลิตชั่วคราว และต้นทุนการผลิตปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งทำให้กำไรสุทธิทั้งปี 2021 (สิ้นสุด ก.ย. 2021) เติบโต 63.5% Y-Y ลดลงจากเดิมที่คาด +76.6% Y-Y เราปรับประมาณการกำไรปี 2022-2023 ลงปีละ 7-8% โดยปรับลดมาร์จิ้นลงเพราะสถานการณ์ต้นทุนวัตถุดิบที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันที่ยังอยู่ในระดับสูง เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 22.00 บาท อิง PE 12.0 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี เรายังชอบ IRC จากฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง ปลอดภัยสิน ผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ในเกณฑ์ดี และเติบโตล้าไปกับอุตสาหกรรมได้ดี ยังคงแนะนำซื้อ

กำไร 4Q21 ถูกกดดันจากโควิด-19 ปัญหาขาดแคลนชิพ และต้นทุนที่สูงขึ้น

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q21 (ก.ค.-ก.ย. 2021) ไม่สดใสและน่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปีจากสถานการณ์ COVID-19 ที่รุนแรง และปัญหาการขาดแคลนชิพทำให้ค่ายรถหลายแห่งต้องหยุดสายการผลิตชั่วคราวโดยเฉพาะในช่วงเดือน ส.ค. ก่อนที่สถานการณ์จะเริ่มบรรเทาในเดือน ก.ย. ขณะเดียวกันต้นทุนโพลีเมอร์ที่คิดเป็น 1 ใน 3 ของต้นทุนวัตถุดิบทั้งหมด รวมถึงต้นทุนเคมีคอลและราคาขายปรับตัวสูงตามราคาน้ำมัน เราจึงคาดการณ์ได้ที่ 1,232.6 ล้านบาท -5.1% Q-Q, +10.9% Y-Y อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะลดลงเหลือเพียง 11.5% จาก 11.7% ใน 3Q21 (เม.ย.-มิ.ย. 2021) และจาก 14.8% ใน 4Q20 (ก.ค.-ก.ย. 2020) จากต้นทุนวัตถุดิบและค่าขนส่งที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งทำให้กำไรสุทธิเป็น 47.4 ล้านบาท -17.9% Q-Q, -41.9% Y-Y อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขายคาดว่าจะลดลงเป็น 3.8% จาก 4.4% ในไตรมาสก่อน ส่งผลให้กำไรสุทธิทั้งปี 2021 (สิ้นสุด ก.ย. 2021) ต่ำกว่าที่เคยคาด 7.4% เติบโตเพียง 63.5% Y-Y การเติบโตมาจากผลประกอบการในครึ่งปีแรก (ต.ค. 2020 - มี.ค. 2021)

เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 22.00 บาท ยังแนะนำซื้อ

สถานการณ์ COVID-19 และการขาดแคลนชิพเริ่มบรรเทาซึ่งทำให้รายได้น่าจะเริ่มทยอยฟื้นตั้งแต่ 1Q22 (ต.ค.-ธ.ค. 2022) แต่ต้นทุนวัตถุดิบที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันยังคงอยู่ในระดับสูงและไม่สามารถผลักภาระให้ลูกค้าได้ทั้งหมด เราจึงปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2022-2023 ลงเป็น 14.7-14.9% จากเดิม 15.1-15.2% ทำให้ประมาณการกำไรสุทธิปี 2022-2023 (สิ้นสุดเดือน ก.ย.) ลดลงจากเดิมปีละ 7-8% เป็น 378.5 ล้านบาท +5.7% Y-Y และ 412.9 ล้านบาท +9.1% Y-Y คิดเป็นการเติบโตเฉลี่ย 7.4% CAGR ในช่วง 2 ปีข้างหน้า เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 22.0 บาท อิง PE 12 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี (Target PE ต่ำกว่าปี 2021 เพราะการเติบโตสูงกำลังผ่านไป เข้าสู่โหมดเติบโตปกติ) เรายังคงชอบ IRC จากฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง ผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ในเกณฑ์ดี เติบโตล้าไปกับอุตสาหกรรม ยังแนะนำซื้อ

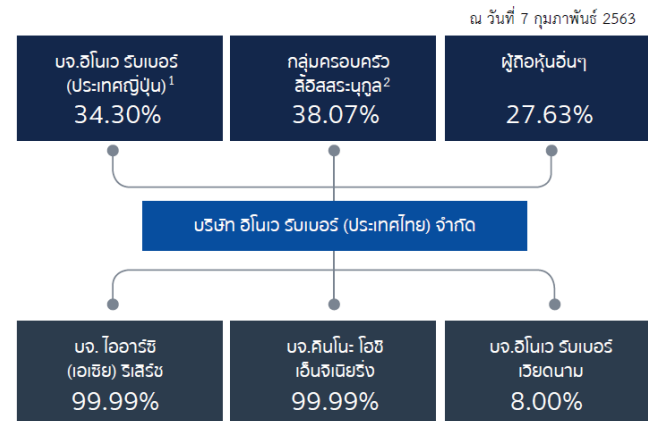
4Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q21E (Jul-Sep)	3Q21 (Apr-Jun)	%Q-Q	4Q20 (Jul-Sep)	%Y-Y
Sales	1,233	1,299	-5.1	1,112	10.9
Costs	1,091	1,147	-4.8	947	15.2
Gross profit	141	152	-7.0	164	-14.1
SG&A	94	94	-0.5	78	20.5
Net profit	47	58	-17.9	8	-41.9
Gross margin %	11.5	11.7	-0.2	14.8	-3.3
SG&A as % to sales	7.6	7.3	0.4	7.0	0.6
Net margin %	3.8	4.4	-0.6	7.3	-3.5

Source: Finansia estimates

Company Overview

IRC เป็นบริษัทร่วมทุนไทย-ญี่ปุ่น โดยกลุ่มครอบครัวลี้อิสสระนุกูล ได้ร่วมลงทุนกับบริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศญี่ปุ่น) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 15 ธ.ค. 1969 เพื่อประกอบธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์ยางอีลาสโตเมอร์ เพื่อใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์และอุตสาหกรรมอื่นๆ และธุรกิจผลิตยางนอกยางในของรถจักรยานยนต์ที่มีคุณภาพสูงตามมาตรฐานโลก ปัจจุบัน (ก.พ. 2020) กลุ่มครอบครัวลี้อิสสระนุกูลถือหุ้น 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 คีนโอะ โซชิ เอ็นจิเนียริง จำกัด
3. บริษัท อีโนเว รับเบอร์ เวียดนาม จำกัด

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมาย 22.00 บาท อิง Target PE 12 เท่าเท่ากับค่า PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ราคาเป้าหมายดังกล่าวคิดเป็น Implied EV/EBITDA เพียง 4.4 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มยานยนต์ที่ 6.6 เท่า

ESG



Environment

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



Social

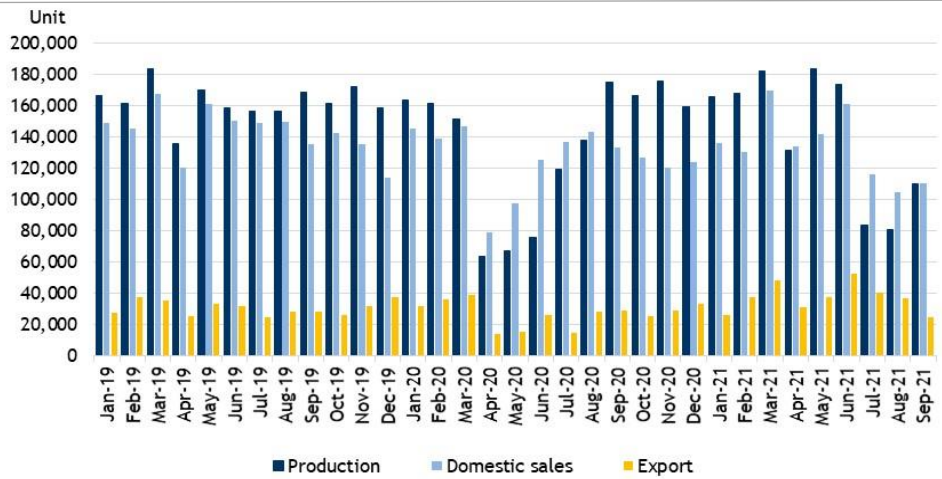
- IRC ดำเนินโครงการเพื่อสังคมต่างๆ อย่างต่อเนื่อง เช่น “โครงการให้อาชีพ ให้ชีวิต” ที่มุ่งมั่นสร้างคนดีคืนสู่สังคม โดยตลอดระยะเวลา 7 ปี บริษัทได้เข้าไปฝึกอบรมด้านจริยธรรม ทักษะที่ดีในการใช้ชีวิต และการฝึกอาชีพให้แก่ผู้ต้องขังหญิงในทัณฑสถาน และมี “โครงการสหกรณ์กองทุนสวนยางคลองปาง จ.ตลิ่งชัน” ที่บริษัทเข้าไปช่วยเพิ่มมูลค่าให้แก่เกษตรกร ช่วยเหลือเกษตรกรให้มีความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น และมี “โครงการพัฒนาห่วงโซ่อุปทาน” เพื่อสนับสนุนนโยบาย Thailand 4.0 มุ่งพัฒนาคุณค่าของบริษัทให้เข้าใจแนวคิดวิธีการใหม่ๆ เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพกระบวนการทำงาน
- นอกจากนี้ ยังรณรงค์ด้านการขับขี่ยานยนต์ปลอดภัยตลอดทั้งปีผ่าน “โครงการขับขี่ปลอดภัย ไออาร์ซีแคร์” และ “โครงการขับขี่ปลอดภัยช่วงเทศกาล” เพื่อสร้างความตระหนักเรื่องความปลอดภัยให้ผู้ขับขี่



Governance

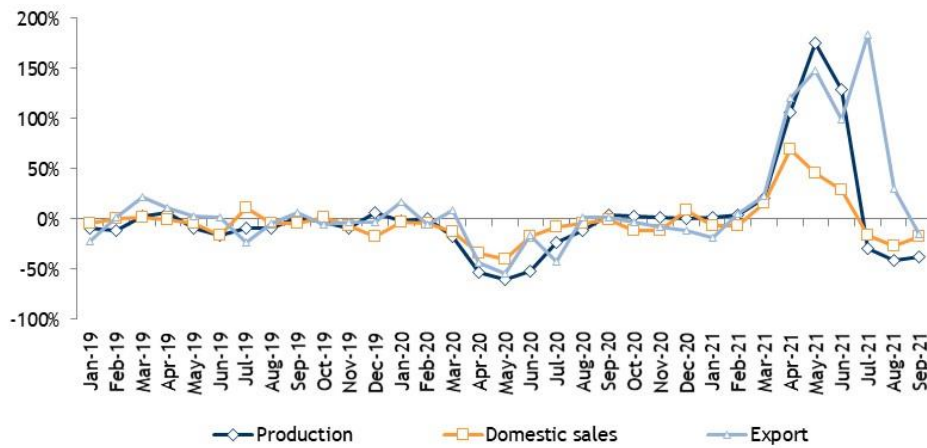
- โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการไม่น้อยกว่า 5 ท่าน โดยกรรมการไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด ต้องมีถิ่นที่อยู่ในราชอาณาจักร และมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดและอย่างน้อย 3 ท่าน การสรรหาและคัดเลือกกรรมการบริษัท เน้นคุณสมบัติหลากหลายทั้งในด้านทักษะประสบการณ์ และความสามารถเฉพาะด้านที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท
- IRC มุ่งมั่นประกอบธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์ สุจริต โปร่งใส และเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และส่งเสริมให้บุคลากรทุกระดับมีจิตสำนึกในการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- บริษัทให้ความสำคัญเรื่องการใช้ข้อมูลภายในโดยกำหนดแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลภายในและติดตามผลอย่างสม่ำเสมอ โดยรวบรวมอยู่ในคู่มือจรรยาบรรณธุรกิจ/จรรยาบรรณกรรมการและพนักงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ยอดผลิต ยอดขายในประเทศ และยอดส่งออกกรมอเตอร์ไซด์



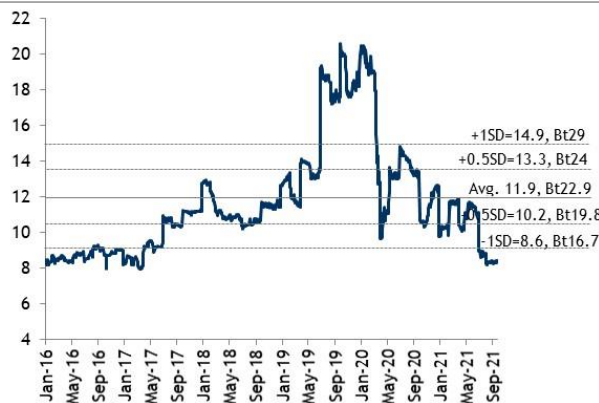
ที่มา: The Federation of Thai Industries

การเติบโต Y-Y ของยอดผลิต ยอดขายในประเทศ และยอดส่งออกกรมอเตอร์ไซด์



ที่มา: The Federation of Thai Industries

5-Year PE



5-Year PBV



ที่มา: Bloomberg

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ

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

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) ได้คาดการณ์ว่ารถยนต์ไฟฟ้าจะครองตลาดรถยนต์หนึ่งส่วนบุคคลภายใน 15-20 ปีข้างหน้า ขณะที่ยอดขายรถยนต์หนึ่งส่วนบุคคลแบบดั้งเดิมจะลดลง ทั้งนี้ บริษัทได้เร่งพัฒนาผลิตภัณฑ์ สร้างมูลค่าเพิ่ม คิดค้นผลิตภัณฑ์ใหม่ รวมถึงขึ้นส่วนยานยนต์ไฟฟ้า เช่น ยางสำหรับ seal ร่องกระจก รวมถึงผลิตภัณฑ์อื่น เช่น พื้นในอาคารหรือตึกสูง และขึ้นส่วนยางที่ใช้ในอุตสาหกรรมก่อสร้าง เป็นต้น

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn) - End Sep	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	5,430	4,364	5,276	5,566	5,956
Cost of sales	4,866	3,799	4,522	4,750	5,068
Gross profit	564	565	754	816	888
SG&A	419	371	381	418	447
Operating profit	145	195	373	398	442
Other income	52	48	51	53	52
EBIT	197	264	448	473	516
EBITDA	515	615	779	797	835
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	0	0	0	0	0
Earnings after tax	30	45	90	95	103
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	237	219	358	379	413
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	167	219	358	379	413

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn) - End Sep	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Profit before tax	197	264	448	473	516
Deprec. & amortization	319	351	331	324	319
Change in working capital	-38	-31	-209	-156	-174
Other adjustments	-87	-4	-86	-109	-121
Cash flow from operations	390	580	483	532	540
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	153	232	240
Net borrowings	0	0	0	0	0
Equity capital raised	0	-114	0	0	0
Dividends paid	-179	-83	-181	-191	-209
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-179	-197	-181	-191	-209
Net change in cash	-224	306	-27	41	32

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn) - End Sep	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	599	905	877	918	950
Accounts receivable	1,012	817	1,012	1,052	1,110
Inventory	568	459	533	573	625
Other current assets	11	6	11	12	12
Total current assets	2,626	2,501	2,746	2,868	3,010
Investments	297	110	110	110	110
PPE	1,804	1,818	1,836	1,896	1,966
Other assets	19	34	19	20	21
Total assets	4,849	4,589	4,836	5,019	5,233
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	991	702	892	898	916
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	15	11	12	13	14
Total current liabilities	1,007	712	904	911	930
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	261	327	206	195	185
Total non-current liab.	261	327	206	195	185
Total liabilities	1,268	1,040	1,110	1,106	1,115
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	3,389	3,576	3,781
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	3,581	3,549	3,726	3,914	4,118

Important Ratios

End Sep	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-2.4	-19.6	20.9	5.5	7.0
EBITDA	-29.7	19.4	26.6	2.3	4.8
Net profit	-53.6	31.5	63.5	5.7	9.1
Normalized earnings	-34.0	-7.4	63.5	5.7	9.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	10.4	12.9	14.3	14.7	14.9
EBITDA margin	9.5	14.1	14.8	14.3	14.0
EBIT margin	3.6	6.1	8.5	8.5	8.7
Normalized profit margin	4.4	5.0	6.8	6.8	6.9
Net profit margin	3.1	5.0	6.8	6.8	6.9
Normalized ROA	4.9	4.8	7.4	7.5	7.9
Normalized ROE	6.6	6.2	9.6	9.7	10.0
Normalized ROCE	5.1	6.8	11.4	11.5	12.0
Risk (x)					
DE	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	-1.2	-1.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.83	1.12	1.79	1.89	2.06
Normalized EPS	1.18	1.10	1.79	1.89	2.06
EBITDA	2.57	3.08	3.89	3.99	4.18
Book value	17.91	17.74	18.63	19.57	20.59
Dividend	0.42	0.57	0.90	0.96	1.04
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	14.7	15.8	9.7	9.1	8.4
Norm P/E	14.7	15.8	9.7	9.1	8.4
P/BV	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.5	4.2	3.3	3.2	3.0
Dividend yield (%)	2.4	3.3	5.2	5.5	6.0

Source: Company data, Finansia 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 ประชาชีวะ 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 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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.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 ถนนนเรศวร 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.ระกอบสมอราย 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.เมืองดรง จ.ดรง 075-211-219	สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุสะมิแล อ.เมือง จ.บัตตานี 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 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, 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 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC