

LEO (LEO TB)

HOLD

บมจ. ลีโอ โกลบอล โลจิสติกส์

Previous	HOLD
2022 Target Price (Bt)	13.0
Price (17/11/2021)	11.4
up/downside (%)	+14.0
SET Index	1,644.60
Sector	MAI/Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/4.69
Free float (%)	41.02
Market cap (Bt m)	3,648.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	64.22
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	12.60, 5.05, 8.42
IOD 2020	N/R
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,127	3,095	3,172	3,315
Normalized profit	60	162	166	180
Net profit	58	161	166	180
EPS (Bt) - norm	0.19	0.51	0.52	0.56
EPS (Bt)- reported	0.18	0.50	0.52	0.56
% growth y-y	-29.9	178.1	3.4	7.9
Dividend/share (Bt)	0.07	0.25	0.26	0.28
BV/share (Bt)	1.92	2.17	2.43	2.71
EV/EBITDA (x)	50.6	22.7	22.2	20.5
PER (x) - norm	61.2	22.7	22.1	20.5
PER (x)	63.6	22.9	22.1	20.5
PBV (x)	6.0	5.3	4.7	4.2
Dividend yield (%)	0.6	2.2	2.3	2.4
ROE (%)	9.8	23.3	21.4	20.7
YE No. of shares (million)	320	320	320	320
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

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

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

ค่าระวางเรือตู้เริ่มลง เป็นไปตามมุมมองบริษัท

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โททกลาง แม้ผู้บริหารให้ภาพ 4Q21 ยังดี ต่อเนื่อง อาจเห็นรายได้และกำไรทำ New High อีก 1 ไตรมาส และยังคงให้เป้าหมายการเติบโตของรายได้ในปี 2022 โตสูง +20%-25% Y-Y แต่มองค่าระวางเรือจะอ่อนตัวลงราว -10-15% Y-Y ถือว่าสอดคล้องกับมุมมองของเรา นั่นหมายถึงการเติบโตของรายได้ปี 2022 จะมาจากปริมาณการให้บริการขนส่งที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก ถือว่าเป็นเป้าหมายที่ Aggressive พอควร โดยเห็นการโตด้วย Inorganic ส่วนหนึ่ง ทั้งจาก Project ใหม่การเป็นตัวแทนสายรถไฟ จีน-ลาว ที่จะทำร่วมกับ China Post และการหาดีล M&A เพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม เรามองว่ามีโอกาสที่กำไร 4Q21 จะเป็นจุดพีคของบริษัท และเริ่มเห็น Downside ต่อกำไรปี 2022 ที่ปัจจุบันคาดโต 3.4% Y-Y โดยค่าระวางเรือเดือน พ.ย. เริ่มอ่อนตัวลง และน่าจะลงต่อใน ธ.ค.21 - ก.พ.22 จากเทศกาลตรุษจีน ยังคงเป้าที่ 13 บาท แนะนำเพียง ถือ

ปริมาณการขนส่ง 4QTD ยังสูง คาดหนุนกำไร 4Q21 ทำ New High ต่อ

ผู้บริหารให้ภาพระยะสั้น 4Q21 ว่ายังดีต่อเนื่อง แม้ปกติเป็นช่วง Low Season ของการส่งออก-นำเข้า แต่ล่าสุดปริมาณการขนส่งเดือน ต.ค.-พ.ย. ยังปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง จาก 3Q21 ในขณะที่ค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์โดยรวมยังอยู่ในระดับสูง จึงคาดว่าน่าจะเห็นรายได้และกำไรใน 4Q21 เติบโตขึ้นและทำ New High อีก 1 ไตรมาส ถือว่ามุมมองเดิมของเราที่คาดว่าจะแผ่วลง Q-Q

บริษัทยังตั้งเป้าปี 2022 โต Aggressive มาจากฝั่งปริมาณเป็นหลัก

ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ปี 2022 เติบโตต่อเนื่องอีก +20-25% Y-Y จากปี 2021 ที่คาดโต +166% Y-Y เป็น 3 พันลบ. ถือเป็นเป้าหมายที่ Aggressive ค่อนข้างมาก เพราะมองว่าค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์จะปรับลดลงราว -10-15% Y-Y สอดคล้องกับมุมมองของเรา แม้จะยังเป็นค่าระวางที่สูงกว่าในอดีต แต่ก็เป็นการปรับลดลงจากปีนี้ โดยน่าจะได้เริ่มเห็นการปรับลงในเดือน ธ.ค. 21 - ก.พ. 22 ซึ่งเป็นช่วงวันหยุดยาวของจีนจากเทศกาลตรุษจีน นั่นหมายถึง การเติบโตของรายได้ปี 2022 จะมาจากปริมาณการให้บริการขนส่งเป็นหลัก

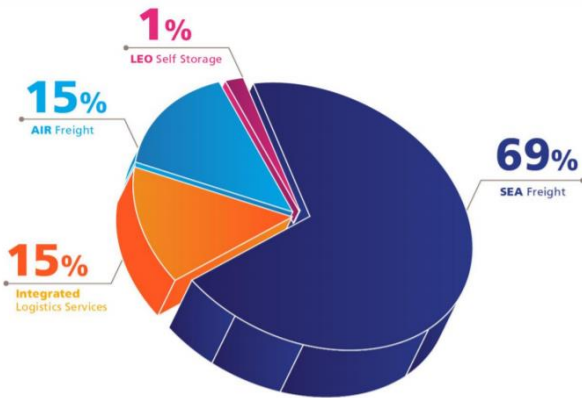
ปัจจุบันบริษัทเป็นตัวแทนสายบินให้กับ China Post และเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ 3Q21 ที่ผ่านมา โดยให้บริการอยู่ 4 เที่ยวบินต่อสัปดาห์ กำลังหาสายบินเพิ่มให้เป็น 5 เที่ยวบินต่อสัปดาห์ และอยู่ระหว่างเจรจา Project ใหม่คือ การเป็นตัวแทนสายรถไฟ จีน-ลาว อีกทั้งบริษัทอยู่ระหว่างหาสายเรือเพิ่มอีก 4 สาย เพื่อรองรับการฟื้นตัวของการส่งออกนำเข้าของไทยในปี 2022 นอกจากนี้ยังมีแผน M&A ต่อเนื่อง อยู่ระหว่างมองหาดีลทั้งในเวียดนามและอินโดนีเซีย เพื่อหนุนการเติบโตของปริมาณขนส่งในปี 2022 ให้หักล้างผลลบของค่าระวางเรือที่มีแนวโน้มปรับลงได้

เริ่มเห็น Downside ต่อกำไรปีหน้า แนะนำเพียง ถือ

เรามองว่าด้วยธรรมชาติของธุรกิจ Freight Forwarder ปัจจัยค่าระวางและปริมาณขนส่งจะมีน้ำหนักต่อการขึ้นลงของผลการดำเนินงานอย่างมาก ซึ่งค่าระวางเรือล่าสุดเดือน พ.ย. เริ่มปรับลง และน่าจะลงต่อในช่วงตรุษจีน ทำให้เรามองว่ามีโอกาสที่ 4Q21 จะเป็นจุดพีคของกำไรของบริษัท และเริ่มเห็น Downside ต่อประมาณการกำไรปี 2022 มากขึ้น จากปัจจุบันที่คาดไว้โต +3.4% Y-Y และยังคงเป้าที่ 13 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า) แนะนำเพียง ถือ

Company Overview

LEO ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการโลจิสติกส์แบบครบวงจรที่ครอบคลุมทั่วโลก (End-to-End Global Logistics Services) สามารถแบ่งการให้บริการออกเป็น 4 กลุ่มได้แก่ 1. การขนส่งทางทะเล (Sea Freight) สัดส่วนรายได้สิ้นปี 2020 อยู่ที่ 69% ของรายได้รวม โดยให้บริการทั้งแบบเต็มตู้ (FCL) และไม่เต็มตู้ (LCL) 2. การขนส่งทางอากาศ (Air Freight) สัดส่วน 15% 3. บริการอื่นๆ สนับสนุนโลจิสติกส์และการขนส่งสินค้าแบบครบวงจร (Integrated Logistics Services) สัดส่วน 15% เช่น การให้บริการด้านพิธีการศุลกากร, การบริหารจัดการขนส่งสินค้าทางตัวรถบรรทุกและรถบรรทุกหัวลาก, การรับฝากตู้สินค้าคอนเทนเนอร์, การบริการจัดการประกันภัย, บริการจัดเก็บและกระจายสินค้า เป็นต้น และ 4. บริการพื้นที่สำหรับเก็บของ (Leo Self Storage) ปัจจุบันมี 1 แห่งตั้งอยู่ที่พระราม 3 สัดส่วนรายได้รวม 1% ของรายได้รวม



บริษัทดำเนินธุรกิจมากกว่า 30 ปี และเป็นสมาชิกของ International Freight Forwarding Network ชั้นนำของโลก 10 กลุ่มเครือข่าย และมี Network Agencies กว่า 1,000 แห่ง ใน 846 เมือง 190 ประเทศทั่วโลก ในขณะที่ปัจจุบันมีทีมขายมากกว่า 40 คน ทำหน้าที่ติดต่อกับลูกค้าโดยตรง ไม่ได้ผ่านตัวแทนรายอื่น

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ LEO โดยอิง Target PE ที่ 25 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของกลุ่มผู้ให้บริการด้านโลจิสติกส์ (WICE III SONIC) ถือว่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตของกลุ่มซึ่งเทรดที่ 18-19 เท่า

ESG

Environment

- บริษัทได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจภายใต้กฎหมายว่าด้วยการขนส่งต่อเนื่องหลายรูปแบบตาม พรบ.การขนส่งต่อเนื่องหลายรูปแบบ พ.ศ. 2548 โดยคำนึงถึงมาตรฐานความปลอดภัยควบคู่กับการให้บริการที่มีคุณภาพ มีการเลือกใช้รถที่มีสมรรถนะสูง ได้มาตรฐานตามที่กฎหมายกำหนด และผ่านการตรวจเช็คสภาพก่อนใช้งาน ไม่สร้างมลพิษให้กับสิ่งแวดล้อม
- บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาวัตกรรมเพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืน สนับสนุนให้สหราชอาณาจักรผลิตภัณฑ์ใหม่ๆที่มีนวัตกรรมและเทคโนโลยีที่ทันสมัย สร้างประโยชน์ต่อสังคม การใช้งานของลูกค้าควบคู่ไปกับการรักษาสิ่งแวดล้อม รวมถึงสร้างจิตสำนึกให้กับพนักงานในการรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ตลอดจนส่งเสริมวัฒนธรรมในท้องถิ่นที่บริษัทดำเนินกิจการอยู่

Social

- บริษัทให้ความสำคัญกับการรับผิดชอบต่อสังคมมีส่วนร่วมกับการทำกิจกรรม เช่น ขยายโอกาสด้านการศึกษา การรณรงค์ให้พนักงานช่วยกันประหยัดพลังงานและรักษาสิ่งแวดล้อม และมีนโยบายปฏิบัติต่อต้านและป้องกันการทุจริตในองค์กร พร้อมทั้งสนับสนุนให้พนักงานแสดงออกถึงความคิดสร้างสรรค์
- บริษัทให้ความสำคัญกับบุคลากร ซึ่งถือเป็นทรัพยากรสำคัญต่อการเติบโตของบริษัท โดยมีนโยบายให้ผลตอบแทน สวัสดิการที่ดี สร้างความมั่นคงให้กับพนักงานในระยะยาว และมีการพัฒนาจัดอบรมเสริมสร้างองค์ความรู้ภายใต้โครงการ LEO Academy ซึ่งมีการจัดทดสอบสมรรถนะบุคคลตามมาตรฐานวิชาชีพโลจิสติกส์จากสถาบันคุณวุฒิวิชาชีพ ร่วมกับสมาคมผู้จัดการขนส่งระหว่างประเทศ เพื่อสร้างบุคลากรที่มีประสิทธิภาพให้กับองค์กรและสังคมต่อไป

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการบริษัท ทำให้เกิดการถ่วงดุลอำนาจในการพิจารณาและออกเสียงในเรื่องต่างๆอย่างเหมาะสม และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และโปร่งใส ทั้งรายงานข้อมูลทางการเงินและข้อมูลทั่วไปตามหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ตลอดจนข้อมูลสำคัญที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท
- บริษัทไม่ใช้กรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน ที่ได้รับทราบข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญที่อาจมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทนับแต่วันสุดท้ายของแต่ละไตรมาสหรือวันสิ้นสุดของรอบระยะเวลาบัญชีของบริษัท จนถึงวันทิ้งเงินหรือข้อมูลภายในนั้นจะเปิดเผยต่อสาธารณชน และในช่วงเวลา 24 ชั่วโมงภายหลังข้อมูลดังกล่าวได้เปิดเผยแล้ว

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าระวาง

ต้นทุนหลักของธุรกิจให้บริการโลจิสติกส์แบบครบวงจรคือ ค่าระวางเรือ โดยบริษัทมีต้นทุนค่าระวางเรือคิดเป็นสัดส่วนราว 48%-50% ของรายได้จากการบริการบริหารจัดการขนส่งทางทะเล ในขณะที่สายการเดินเรือส่วนใหญ่จะใช้ Shanghai Containerized Freight Index (SCFI) ในการกำหนดค่าระวางเรือในการขนส่ง ซึ่งมีความผันผวนระดับหนึ่ง และอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการถูกปรับตามสัญญาบริการ (Service Contract)

เนื่องจากบริษัทมีการทำสัญญาบริหารกับสายเรือบางสายในเส้นทางเดินเรือไปยังโซโนอเมริกาเหนือเป็นรายปี เพื่อให้สามารถจัดส่งสินค้าได้ด้วยตัวเอง เพื่อให้ได้อัตราค่าระวางที่สามารถแข่งขันกับตลาดได้ โดยในสัญญามีการกำหนดปริมาณขั้นต่ำ (Minimum Quantity Commitment) ซึ่งบริษัทต้องใช้บริการตามขั้นต่ำตามปริมาณที่ระบุภายในระยะเวลาที่กำหนด หากบริษัทไม่สามารถซื้อบริการได้ตามกำหนด อาจถูกปรับตามที่ระบุไว้ในสัญญา อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการประเมินจำนวนปริมาณที่คาดว่าจะใช้บริหารก่อนจะลงนามในสัญญาทุกปี และยังมี การตรวจสอบปริมาณคงเหลือเป็นระยะๆ ซึ่งในอดีตที่ผ่านมา บริษัทไม่เคยถูกปรับตามสัญญาดังกล่าว

ความเสี่ยงจากความรับผิดชอบในความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นระหว่างขนส่ง

บริษัทมีนโยบายการทำประกันภัยความรับผิดชอบต่อบริษัทประกันภัย (Liability Insurance) เพื่อประกันความรับผิดชอบต่อที่เกิดจากความเสียหายระหว่างการขนส่ง ทั้งนี้ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีค่าใช้จ่ายชดเชยความเสียหายระหว่างการขนส่งสินค้าเพียง 0.4-0.7 ล้านบาท คิดเป็นเพียง 0.6% - 0.7% ของต้นทุนการบริการรวม

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีรายได้เป็นสกุลเงินต่างประเทศในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (2017- 2019) อยู่ที่สัดส่วนราว 54.4%, 56.4% และ 60.6% ของรายได้จากการบริการ ในขณะที่เดียวกันก็มีรายจ่ายเป็นสกุลเงินต่างประเทศราว 40%, 41%, 42.5% ของรายได้จากการให้บริการ ตามลำดับ สะท้อนให้ระดับ Natural Hedge ที่สูงระดับหนึ่ง โดยส่วนต่างของรายได้และรายจ่ายสกุลเงินต่างประเทศนั้น บริษัทได้มีการป้องกันความเสี่ยงด้วยการทำสัญญาซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า

ความเสี่ยงจากการแข่งขัน

เนื่องด้วยธุรกิจให้บริการโลจิสติกส์มีการใช้เงินลงทุนไม่สูงนัก จึงทำให้ผู้ประกอบการรายใหม่เข้ามาได้ไม่ยาก อีกทั้งยังมีผู้ประกอบการเดินเรือบางราย ได้ขยายธุรกิจให้ครอบคลุมทั้งสายโลจิสติกส์ ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการแข่งขันที่สูงขึ้น

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้นำ/ตัวแทนขายในประเทศ

บริษัทมีวิธีการหลักในการติดต่อกับลูกค้าได้แก่ การเสนอขายโดยทีมขายของบริษัทฯ และจากตัวแทนต่างประเทศ ซึ่งในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากกลุ่มลูกค้า ซึ่งทีมงานฝ่ายขายของบริษัทเป็นผู้ติดต่อราว 75% ของรายได้จากการให้บริการ ดังนั้นหากขาดรายได้จากการให้บริการลูกค้าที่ติดต่อผ่าน Sales Agent จะกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,044	1,127	3,095	3,172	3,315
Cost of sales	732	796	2,519	2,554	2,662
Gross profit	312	331	576	619	653
SG&A	273	269	407	460	481
Operating profit	39	63	168	159	172
Other income	3	3	4	13	13
EBIT	43	65	173	171	186
EBITDA	50	79	191	193	210
Interest charge	1	4	4	5	5
Tax on income	7	11	35	32	34
Earnings after tax	35	50	133	135	146
Minority interest	-1	-1	0	0	0
Normalized earnings	49	60	162	166	180
Extraordinary items	-3	-2	-1	0	0
Net profit	46	58	161	166	180

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	46	58	161	166	180
Deprec. & amortization	7	14	19	22	25
Change in working capital	-5	-106	81	-6	-47
Other adjustments	1	7	-27	-30	-33
Cash flow from operations	49	-27	233	152	125
Capital expenditure	-11	-55	-50	-30	-30
Others	9	-388	-48	17	6
Cash flow from investing	1	-388	-98	-13	-24
Free cash flow	50	-415	136	139	101
Net borrowings	-9	74	-6	-5	-4
Equity capital raised	25	393	0	0	0
Dividends paid	-32	-43	-80	-83	-90
Others	-7	-61	62	3	5
Cash flow from financing	-23	363	-24	-85	-89
Net change in cash	27	-52	113	53	12

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash & ST investment	90	38	151	204	217
Accounts receivable	180	288	594	608	681
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	2	383	319	327	341
Total current assets	272	709	1,063	1,139	1,239
Investments	109	144	256	262	272
Plant, property & equipment	47	98	129	138	143
Other assets	49	33	67	68	71
Total assets	477	984	1,516	1,607	1,725
Short-term loans	3	1	1	1	1
Accounts payable	177	197	552	560	583
Current maturities	3	6	5	5	5
Other current liabilities	28	25	62	63	66
Total current liabilities	211	228	620	630	656
Long-term debt	8	83	78	73	69
Other non-current liab.	48	46	108	111	116
Total non-current liab.	56	129	186	184	185
Total liabilities	267	357	806	813	841
Registered capital	160	160	160	160	160
Paid up capital	100	160	160	160	160
Share premium	29	361	361	361	361
Legal reserve	8	10	10	10	10
Retained earnings	60	83	164	247	336
Minority Interests	14	14	14	16	16
Shareholders' equity	210	628	709	794	884

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-0.8	8.0	174.5	2.5	4.5
EBITDA	51.8	58.4	142.1	0.8	9.0
Net profit	73.1	26.2	178.1	3.4	7.9
Normalized earnings	88.9	23.6	170.1	2.5	7.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	29.9	29.4	18.6	19.5	19.7
EBITDA margin	4.8	7.0	6.2	6.1	6.3
EBIT margin	4.1	5.8	5.6	5.4	5.6
Normalized profit margin	4.7	5.3	5.2	5.2	5.4
Net profit margin	4.4	5.1	5.2	5.2	5.4
Normalized ROA	10.2	6.1	10.7	10.4	10.4
Normalized ROE	24.8	9.8	23.3	21.4	20.7
Normalized ROCE	16.0	8.7	19.3	17.5	17.4
Risk (x)					
D/E	1.4	0.6	1.2	1.0	1.0
Net D/E	0.9	-0.1	0.5	0.4	0.3
Net debt/EBITDA	3.6	4.0	3.4	3.2	3.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.26	0.18	0.50	0.52	0.56
Normalized EPS	0.27	0.19	0.51	0.52	0.56
EBITDA	0.28	0.25	0.60	0.60	0.66
Book value	0.61	1.92	2.17	2.43	2.71
Dividend	0.00	0.07	0.25	0.26	0.28
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	44.6	63.6	22.9	22.1	20.5
Norm P/E	42.1	61.2	22.7	22.1	20.5
P/BV	18.8	6.0	5.3	4.7	4.2
EV/EBITDA	44.5	50.6	22.7	22.2	20.5
Dividend yield (%)	0.0	0.6	2.2	2.3	2.4

Source: Company data, FSS 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.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ 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 ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล 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, 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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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