

HANA (HANA TB)

HOLD

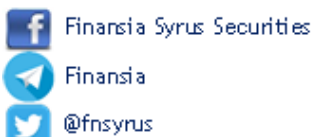
บมจ. ฮานาไมโครอิเล็กทรอนิกส์

Previous	T-BUY
2022 Target Price (Bt)	92.00
Price (18/11/2021)	91.75
up/downside (%)	+0.3
SET Index	1,651.02
Sector	Electronic Components
Foreign limit/actual (%)	100.00/59.27
Free float (%)	57.00
Market cap (Bt m)	73,847.64
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	946.25
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	96.25, 39.25, 64.02
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	19,283	24,054	26,978	29,830
Normalized profit	1,820	2,633	2,963	3,365
Net profit	1,908	2,351	2,963	3,365
EPS (Bt) - norm	2.26	3.27	3.68	4.18
EPS (Bt)- reported	2.37	2.92	3.68	4.18
% growth y-y	5.7	23.3	26.0	13.6
Dividend/share (Bt)	1.40	1.75	2.21	2.51
BV/share (Bt)	26.85	28.16	29.63	30.93
EV/EBITDA (x)	28.7	19.8	18.1	16.5
PER (x) - norm	40.6	28.0	24.9	21.9
PER (x)	38.7	31.4	24.9	21.9
PBV (x)	3.4	3.3	3.1	3.0
Dividend yield (%)	1.5	1.9	2.4	2.7
ROE (%)	8.4	11.6	12.4	13.5
YE No. of shares (million)	805	805	805	805
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

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



แนวโน้มยังสดใสต่อ แต่ Upside จำกัด

สถานการณ์ระยะสั้น-ยาวยังคงสดใสต่อเนื่อง โดยคาด 4Q21 กำไรจะกลับมาฟื้นตัวและอาจเป็นจุดสูงสุดของปี ภายหลังจากโรงงานกลับมา Operate ได้เต็มที่อีกครั้ง ขณะที่คำสั่งซื้อยังแข็งแกร่งยาวไปถึง 1H22 และคาดปัญหา Chip Shortage น่าจะดีขึ้นตั้งแต่ 2H22 เป็นต้นไป แม้เราเริ่มมีมุมมองระมัดระวังต่อโอกาสการเกิด Oversupply ในปี 2023 จากการที่ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ของโลกได้เร่งขยายกำลังการผลิตใน 1-2 ปีที่ผ่านมา กอปรกับน่าจะมี Demand ส่วนหนึ่งที่เป็น Double Booking อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าบริษัทน่าจะยังมีแนวโน้มการเติบโตที่ได้อีก 2-3 ปีข้างหน้า เพราะจะเริ่มรับรู้รายได้จาก SiC ตั้งแต่ 2H22 เป็นต้นไป ซึ่งตลาดยังเล็ก มีความต้องการจาก EV Car สูง และมีมาร์จิ้นที่ดี ยังคาดกำไรปี 2021-22 โต +44.7% Y-Y และ +12.5% Y-Y ตามลำดับ คงราคาเป้าหมายที่ 92 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า) ราคาหุ้นปรับขึ้นจนมี Upside จำกัด จึงปรับคำแนะนำเป็น ชื้ออ่อนตัว

คาดการณ์ 4Q21 จะกลับมาฟื้นตัว และอาจเป็นจุดสูงสุดใหม่

ระยะสั้น คาดกำไร 4Q21 จะกลับมาฟื้นตัวอยู่ที่ราว 750-770 ลบ. โต Q-Q และ Y-Y ภายหลังจากโรงงานทยอยกลับมา Operate ได้เต็มที่อีกครั้ง ขณะที่คำสั่งซื้อยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง ส่วนปัญหาพลังงานในจีนไม่กระทบต่อโรงงานที่เจียซิงของบริษัท เชื่อว่าด้วยรายได้ที่ดีจะสามารถหักล้างปัจจัยลบได้ทั้งหมด โดยมี 2 ประเด็นคือ ปัญหา Chip Shortage ที่ยังมีอยู่ ซึ่ง Lead Time ของวัตถุดิบได้ยาวนานขึ้น 9-18 เดือน และสถานการณ์ค่าเงินบาทที่กลับมาแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับ 3Q21 รวมถึงค่าเงินหยวนยังอยู่ในโซนแข็งค่าต่อเนื่อง (เป็นลบต่อรายได้ในจีนที่มีสัดส่วนราว 19% ของรายได้รวม) อาจกระทบมาร์จิ้น 4Q21 เล็กน้อย

ปัญหา Chip Shortage อาจดีขึ้นใน 2H22 และกังวล Oversupply ต่อ

คาดปัญหา Chip Shortage น่าจะปรับตัวดีขึ้นในช่วง 2H22 ภายหลังจาก Supply-Demand ของชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะเริ่มกลับสู่ภาวะปกติอีกครั้ง นั้นหมายถึง ใกล้เคียงช่วงจบรอบวัฏจักรขาขึ้นของอุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในช่วงกลางปี 2022 (แต่ละรอบวัฏจักรใช้เวลาราว 2 ปี) ทั้งนี้ผู้บริหารได้ระบุว่าสถานการณ์โดยรวมหลังจาก 2H22 เป็นต้นไป น่าจะไม่ปรับเปลี่ยนจากปัจจุบันมากนัก แม้ผู้ประกอบการส่วนใหญ่จะเร่งขยายกำลังการผลิตกันมากในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา แต่เพื่อรองรับคำสั่งซื้อที่สูงขึ้นตามเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลง โดยเรามองว่ากลุ่มที่ยังเติบโตได้ก็คือ EV Car, Smart Phone และ Cloud Computing ล่าสุดบริษัทได้ทำการเซ็นสัญญาระยะยาวกับลูกค้า 3 รายเพื่อล็อกคำสั่งซื้อล่วงหน้าไปในปี 2022-23 และเพื่อให้ง่ายต่อการบริหารจัดการฝั่งวัตถุดิบล่วงหน้าเช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตาม เรามองว่ายังต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด เพราะมีโอกาสที่ Demand แข็งแกร่งในช่วงนี้ ส่วนหนึ่งอาจมีการ Double Booking (สั่งซื้อสูงกว่าความเป็นจริง) และเมื่อ Supply เริ่มทยอยออกมามากขึ้น อาจนำไปสู่ปัญหา Oversupply ได้ในระยะถัดไป

ยังมองบวกต่อการเติบโตในอนาคต SiC จะเป็น New S Curve

เรามองมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตอีก 2-3 ปีข้างหน้า เนื่องจากบริษัทกำลังเข้าสู่สินค้าใหม่อย่าง SiC ซึ่งมีความต้องการมากขึ้นจาก EV Car และถือเป็นเทคโนโลยีใหม่ที่ตลาดยังเล็ก แต่มีศักยภาพในการเติบโต และยังมีคู่แข่งน้อย ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นค่อนข้างสูงอยู่ที่ 25%-40% สูงกว่าอัตรากำไรปัจจุบันของบริษัท โดยบริษัทตั้งเป้ารายได้ SiC ปี 2022-23 ราว US\$19 ล้าน และ US\$50 ล้าน ตามลำดับ และจะโตต่อเนื่องเป็น US\$132 ล้านในปี 2025 ซึ่งมีโอกาสที่ SiC จะกลายเป็น New S Curve ของบริษัทได้ ดังนั้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2021-2022 ไว้ที่ 2,633 ลบ. (+44.7% Y-Y) และ 2,963 ลบ. (+12.5% Y-Y) ตามลำดับ และคงราคาเป้าหมายที่ 92 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า)

Company Overview

HANA ดำเนินธุรกิจประกอบและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ ได้แก่ PCBA (Printed Circuit Board Assembly), IC (Integrated Circuit) และ LCoS (Liquid Crystal on Silicon) โดยสามารถแบ่งรายได้ตามกลุ่มสินค้า ได้แก่ Telecom 32% ของรายได้ รองมาคือ Auto 18%, Industrial 13%, Computer 10%, RFID 8%, Opto 8%, Consumer 7% และอื่นๆ 4%

บริษัทมีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ที่กรุงเทพฯ และมีฐานการผลิตทั้งหมด 6 แห่ง อยู่ที่ลำพูน (2 แห่ง), อุบลราชธานี (1 แห่ง), เจียงซิง จี๋น (1 แห่ง), โอไฮโอ สหรัฐฯ (1 แห่ง) และเกาะกง กัมพูชา (1 แห่ง) มีพื้นที่ใช้สอยรวม 239,591 ตร.ม. และอยู่ระหว่างเตรียมสร้างโรงงานแห่งใหม่ที่เกาหลีใต้ เพื่อรองรับการขยาย Product Line ไปสู่ Silicon Carbide (SiC) Power

	ปี 2563	ปี 2562	ปี 2561
หน่วยการผลิต PCBA (ประเทศไทย)	44%	45%	40%
หน่วยการผลิต PCBA (ประเทศจีน)	13%	14%	17%
หน่วยการผลิต PCBA (ประเทศกัมพูชา)	1%	0%	0%
หน่วยการผลิต IC (ประเทศไทย)	34%	33%	33%
หน่วยการผลิต IC (ประเทศจีน)	4%	4%	5%
หน่วยการผลิต HTI (ประเทศสหรัฐอเมริกา)	4%	4%	5%
รวมรายได้	100%	100%	100%

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ HANA โดยอิง Target PE ที่ 25 เท่า แม้สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แต่ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของบริษัทในอุตสาหกรรม Semiconductor และสะท้อนถึงคำสั่งซื้อที่แข็งแกร่ง

ESG

Environment

- บริษัทได้รับการรับรองมาตรฐานระบบการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001 โดยจัดการทรัพยากรและสิ่งแวดล้อมไปพร้อมกับการพัฒนาธุรกิจ เน้นป้องกันมลพิษและรักษาสังแวดล้อมเป็นหลัก
- บริษัททำการศึกษาการใช้พลังงานทางเลือก โดยมีเป้าหมายติดตั้งแผงพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา ปัจจุบันติดตั้งที่โรงงานลำพูนทั้ง 2 แห่ง คิดเป็นการลดปริมาณก๊าซเรือนกระจกรวมทั้งสิ้น 1,670 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า นอกจากนี้ยังมีโครงการบำบัดน้ำเสีย โรงอาหาร ด้วยจุลินทรีย์ผลแทนจุลินทรีย์เป็ยก เพื่อลดมลพิษในน้ำเสียจากระบบบำบัดน้ำเสีย

Social

- บริษัทมีนโยบายปกป้องการใช้ทรัพย์สินที่มีตัวตนและทรัพย์สินทางปัญญาของคู่ค้าทางธุรกิจ และปฏิบัติตามข้อตกลงสัญญาการใช้ทรัพย์สินทุกประการ
- บริษัทได้รับการรับรองระบบการจัดการอาชีวอนามัยและความปลอดภัย OHSAS/TIS 18001 เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการจัดสถานที่ทำงานให้มีความปลอดภัยและถูกสุขอนามัยเพื่อป้องกันการบาดเจ็บหรือเจ็บป่วยจากการทำงานของพนักงาน
- บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาทักษะของแรงงานให้มีคุณภาพ รวมถึงคำนึงถึงสิทธิมนุษยชน จะไม่มีการปฏิบัติที่ขัดคนมนุษยธรรม หรือละเมิดสิทธิมนุษยชน ไม่มีการจ้างแรงงานเด็ก หรือการบังคับใช้แรงงานอย่างผิดกฎหมาย

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 6 คน ประกอบด้วยกรรมการบริหาร 3 คน และกรรมการอิสระ 3 คน ซึ่งจำนวนกรรมการอิสระ คิดเป็นกึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด ถือว่าสอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามมิให้กรรมการและผู้บริหารที่ทราบข้อมูลภายในเป็นประจำทุกไตรมาส ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทเป็นระยะเวลา 1 เดือนก่อนวันที่งบการเงินจะเผยแพร่สาธารณะ และอย่างน้อย 24 ชั่วโมงหลังเผยแพร่แล้ว
- แม้บริษัทไม่มีการจัดตั้งสหภาพแรงงาน แต่ได้จัดให้มีการเลือกตั้งคณะกรรมการสวัสดิการประจำสถานประกอบการกิจการขึ้น มีวาระคราวละ 2 ปี ตามพรบ.คุ้มครองแรงงาน ซึ่งพนักงานทุกคนมีสิทธิในการสมัครและเลือกตั้งคณะกรรมการสวัสดิการฯ

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว

ทั้งราคาและปริมาณขายชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของบริษัท อาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ที่อาจเกิดขึ้นจากปัจจัยต่างๆ เช่น สงครามการค้าระหว่างสหรัฐ และจีน, การถอนตัวออกจากสภายุโรปของอังกฤษ และโรคระบาดต่างๆ

ความเสี่ยงจากการสูญเสียลูกค้ารายใหญ่

หากมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของฐานลูกค้ารายใหญ่ ที่อาจเกิดจากปัจจัยภายนอก เช่น การเปลี่ยนเจ้าของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงรูปแบบผลิตภัณฑ์ อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ ทั้งนี้บริษัทพยายามกระจายลดการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ ปัจจุบันลูกค้ารายใหญ่สุดของบริษัทมีสัดส่วนรายได้ไม่เกิน 20% ของรายได้รวม

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้อยู่ในรูปสกุลเงินต่างประเทศ (USD) เกือบ 100% ในขณะที่มีต้นทุนเป็น USD ราว 60% ของรายได้จากการขาย เรียกได้ว่ามีการป้องกันความเสี่ยงตามธรรมชาติ หรือ Natural Hedge ระดับหนึ่ง แต่ยังมีส่วนที่ไม่ได้ถูก Natural Hedge ไว้ จึงมีความเสี่ยงในกรณีที่ค่าเงินบาทแข็งค่า อาจกระทบต่อผลกำไรของบริษัท จากการทำ sensitivity ของเราพบว่า การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาททุก 1 บาท/USD จะกระทบต่อกำไรของ HANA ราว 4.2%

ความเสี่ยงจากปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบ

บริษัทอาจประสบปัญหากรณี Suppliers ไม่สามารถจัดส่งวัตถุดิบได้อย่างต่อเนื่อง และทันเวลา รวมถึงไม่สามารถหาวัตถุดิบได้ตรงตามข้อกำหนด อีกทั้งผลกระทบจากการหยุดชะงักของ Supply Chain อาจกระทบต่อกระบวนการผลิต และผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากภัยพิบัติ

การเกิดอัคคีภัย อุทกภัย และแผ่นดินไหว อาจส่งผลให้เกิดความเสียหายกับกลุ่มบริษัท โดยเฉพาะความเสียหายรุนแรงต่อโรงงานและสายการผลิต ดังเช่นน้ำท่วมหนักในปี 2011 ทำให้บริษัทต้องสูญเสียลูกค้า และต้องใช้เวลาหลายเดือนถึงเป็นปี ในการปรับปรุงซ่อมแซม และติดตั้งเครื่องจักรใหม่

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	20,384	19,283	24,054	26,978	29,830
Cost of sales	18,070	16,734	20,415	22,877	25,207
Gross profit	2,314	2,548	3,640	4,101	4,624
SG&A	1,254	1,211	1,440	1,619	1,790
Operating profit	1,060	1,337	2,200	2,482	2,834
Other income	348	390	391	459	507
EBIT	1,408	1,727	2,590	2,941	3,341
EBITDA	2,198	2,512	3,485	3,867	4,294
Interest charge	13	9	6	7	7
Tax on income	108	60	65	92	104
Earnings after tax	1,287	1,658	2,520	2,842	3,230
Minority interest	0.0	0.0	2.0	0.0	0.0
Normalized earnings	1,502	1,820	2,633	2,963	3,365
Extraordinary items	303	88	-282	0	0
Net profit	1,805	1,908	2,351	2,963	3,365

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	1,805	1,908	2,351	2,963	3,365
Deprec. & amortization	1,138	1,175	1,285	1,385	1,460
Change in working capital	345	649	-845	-1,192	-1,247
Other adjustments	-334	-141	74	0	0
Cash flow from operations	2,953	3,591	2,866	3,157	3,578
Capital expenditure	-861	-1,212	-2,200	-2,000	-1,500
Others	-77	-12	-179	-58	-57
Cash flow from investing	-938	-1,224	-2,379	-2,058	-1,557
Free cash flow	2,016	2,367	487	1,098	2,021
Net borrowings	500	-492	-8	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,601	-1,110	-1,411	-1,778	-2,019
Others	-741	270	111	0	-300
Cash flow from financing	-1,842	-1,332	-1,308	-1,778	-2,319
Net change in cash	174	1,035	-822	-680	-298

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	8,568	9,667	8,323	7,672	7,403
Accounts receivable	3,341	3,461	4,152	4,804	5,312
Inventory	4,518	4,496	5,034	5,954	6,906
Other current assets	588	96	120	135	149
Total current assets	17,015	17,720	17,629	18,566	19,770
Investments	208	72	220	220	220
Plant, property & equipment	6,902	6,938	7,853	8,468	8,507
Other assets	301	450	481	540	597
Total assets	24,426	25,180	26,183	27,793	29,095
Short-term loans	500	0	0	0	0
Accounts payable	2,252	2,355	2,797	3,134	3,453
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	430	441	481	540	447
Total current liabilities	3,182	2,795	3,278	3,673	3,900
Long-term debt	0	8	0	0	0
Other non-current liab.	699	752	241	270	298
Total non-current liab.	699	760	241	270	298
Total liabilities	3,881	3,556	3,518	3,943	4,199
Registered capital	974	974	974	974	974
Paid up capital	805	805	805	805	805
Share premium	1,723	1,723	1,723	1,723	1,723
Legal reserve	456	456	456	456	456
Retained earnings	17,561	18,629	19,680	20,865	21,911
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	20,546	21,614	22,665	23,850	24,896

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-8.4	-5.4	24.7	12.2	10.6
EBITDA	-27.8	14.3	38.7	11.0	11.0
Net profit	-24.0	5.7	23.3	26.0	13.6
Normalized earnings	-36.4	21.2	44.7	12.5	13.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	11.4	13.2	15.1	15.2	15.5
EBITDA margin	10.8	13.0	14.5	14.3	14.4
EBIT margin	6.9	9.0	10.8	10.9	11.2
Normalized profit margin	7.4	9.4	10.9	11.0	11.3
Net profit margin	8.9	9.9	9.8	11.0	11.3
Normalized ROA	6.1	7.2	10.1	10.7	11.6
Normalized ROE	7.3	8.4	11.6	12.4	13.5
Normalized ROCE	6.6	7.7	11.3	12.2	13.3
Risk (x)					
D/E	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1
Net debt/EBITDA	-0.7	-0.7	-1.4	-1.0	-0.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.24	2.37	2.92	3.68	4.18
Normalized EPS	1.87	2.26	3.27	3.68	4.18
EBITDA	2.73	3.12	4.33	4.80	5.34
Book value	25.53	26.85	28.16	29.63	30.93
Dividend	1.30	1.40	1.75	2.21	2.51
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	40.9	38.7	31.4	24.9	21.9
Norm P/E	49.2	40.6	28.0	24.9	21.9
P/BV	3.6	3.4	3.3	3.1	3.0
EV/EBITDA	32.9	28.7	19.8	18.1	16.5
Dividend yield (%)	1.4	1.5	1.9	2.4	2.7

Source: Company data, FSS 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 ช.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 อาคารเอ็มมาร์ค 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 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ชอยพหลโยธิน 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.หาดใหญ่ 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.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล 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 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, EAJ, 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 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