

XO (XO TB)

BUY

บมจ. เอ็กโซติค ฟู้ด

Previous	HOLD
2022 Target Price (Bt)	22.0
Price (22/11/2021)	18.0
up/downside (%)	+22.2
SET Index	1,649.54
Sector	MAI/Agro & Food Industry
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.29
Free float (%)	39.01
Market cap (Bt m)	7,645.76
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	104.53
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	26.75, 10.10, 16.73
IOD 2020	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,268	1,518	1,616	1,665
Normalized profit	318	452	469	496
Net profit	318	455	469	496
EPS (Bt) - norm	0.75	1.06	1.10	1.17
EPS (Bt)- reported	0.75	1.07	1.10	1.17
% growth y-y	160.9	42.8	3.1	5.7
Dividend/share (Bt)	0.61	0.86	0.88	0.93
BV/share (Bt)	2.42	2.63	2.85	3.08
EV/EBITDA (x)	19.8	14.3	13.8	12.9
PER (x) - norm	24.1	16.9	16.3	15.4
PER (x)	24.0	16.8	16.3	15.4
PBV (x)	7.5	6.8	6.3	5.8
Dividend yield (%)	3.4	4.8	4.9	5.2
ROE (%)	31.0	40.5	38.7	37.8
YE No. of shares (million)	425	425	425	425
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

หมายเหตุ : กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบของบริษัท
หลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ดำรงตำแหน่งเป็น
กรรมการอิสระและประธานกรรมการตรวจสอบของบริษัท เอ็กโซ
ติค ฟู้ด จำกัด (มหาชน)

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

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

ปัญหา Packaging คลี่คลาย 4Q21 จะกลับมาฟื้น

จากประชุมนักวิเคราะห์หัวานนี้ โทभवก ระยะสั้นคาดการณ์ 4Q21 กลับมาฟื้นตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y ภายหลังจากปัญหา Packaging Supply Chain คลี่คลายกลับสู่ใกล้เคียงปกติอีกครั้ง เหลือเพียงทยอยเร่งกำลังการผลิตและส่งมอบให้ทันกับความต้องการของลูกค้า คาดว่าจะ 1Q22 จะกลับสู่ระดับที่ได้อย่างชัดเจน ผู้บริหารยังตั้งเป้ารายได้ปี 2022 โตต่อเนื่อง +10%-15% Y-Y จากกลยุทธ์สนับสนุนค่า Listing Fee ให้กับ Distributor ในการขยาย Outlet มากขึ้น ซึ่งได้ผลตอบรับที่ดีตั้งแต่ปี 2021 และมีแผนทำต่อต่อเนื่องในปี 2022 รวมถึงเห็นหน้าออกสินค้าใหม่ซอสกัญชงอย่างน้อยอีก 2-3 รสชาติ หลังเริ่มส่งออกให้กับลูกค้าตั้งแต่ 3Q21 ด้วยการฟื้นตัวที่เร็ว จึงมีการเลื่อนแผนขยายกำลังการผลิตขึ้นเป็น 1Q22 จากเดิม 2H22 คาดจะเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ 3Q22 เป็นต้นไป เรายังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2021-22 เติบโต +42.8% Y-Y และ +3.1% Y-Y ตามลำดับ คงราคาเป้าหมาย 22 บาท (อิง PE เดิม 20 เท่า) ด้วยโมเมนตัมของกำไรที่จะกลับมาฟื้นใน 4Q21 กอปรกับราคาหุ้นปรับลงจนมี Upside กว้างขึ้น 22.2% จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ จากเดิม ถือ

คาดการณ์กำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 4Q21 หลังปัญหา Supply Chain คลี่คลาย

คาดการณ์ 4Q21 อยู่ที่ราว 101 ลบ. (+5.9% Q-Q, +21.6% Y-Y) กลับมาฟื้นตัว Q-Q ภายหลังจากปัญหา Packaging Supply Chain คลี่คลายจนเกือบเป็นปกติแล้ว เหลือเพียงเร่งกำลังการผลิตให้กลับมาส่งมอบสินค้าให้ทัน คาดรายได้จะขยับขึ้นมาอยู่ที่ 368 ลบ. (+7.6% Q-Q, +18.6% Y-Y) และด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตจะฟื้นตัวอีกครั้งมาอยู่ที่ราว 70%-75% คาดอัตรากำไรขั้นต้นยังทรงตัวสูง สามารถหักล้างค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นเล็กน้อยจากค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นราว 1-2 ลบ.ต่อไตรมาส จากการ Renovate ออฟฟิศทั้งหมด. (มูลค่าปรับปรุง 15 ลบ.)

ตั้งเป้าปี 2022 โตต่อเนื่อง โดยเลื่อนแผนขยายกำลังการผลิตให้เร็วขึ้น

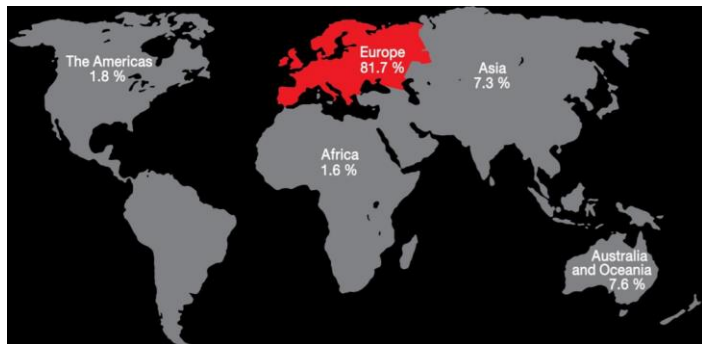
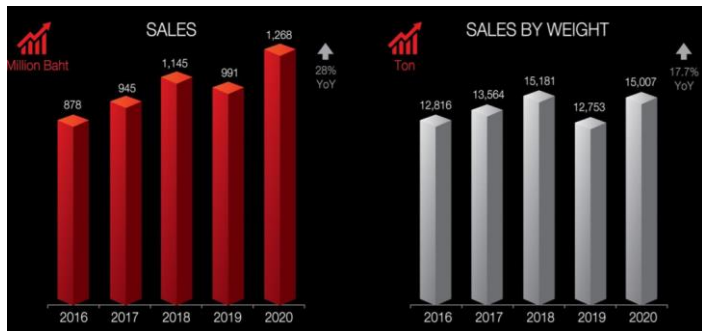
ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ปี 2022 เติบโต 10%-15% Y-Y จากคำสั่งซื้อที่ยังคุดสโต ส่วนหนึ่งมาจากการสนับสนุนค่า Listing Fee ให้กับ Distributor ในพื้นที่ ทำให้มี Outlet ในต่างประเทศเพิ่มขึ้น และยังมีแผนสนับสนุนต่อไป 2022 รวมถึงมีแผนกลับไปร่วมออกงานแสดงสินค้าในต่างประเทศอีกครั้ง และล่าสุดเริ่มรับรู้รายได้ซอสกัญชงตั้งแต่ 3Q21 และอยู่ระหว่างพัฒนารสชาติใหม่ รวมถึงมีแผนออกซอส CBD ในช่วง 1H22 ด้วยปัญหา Packaging ที่เริ่มคลี่คลายได้เร็ว ทำให้บริษัทเลื่อนแผนขยายกำลังการผลิตขึ้นมาเป็น 1Q22 จากเดิม 2H22 โดยจะมีกำลังการผลิตเพิ่มราว 40%-50% เป็นการขยายไลน์กลุ่มซอส ซึ่งมี Demand ดีและมาร์จิ้นสูง

ลือคราคาวัตถุดิบถึงสิ้นปี 2022 คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

สำหรับราคาวัตถุดิบโดยรวมปรับขึ้นค่อนข้างน้อย มีเพียงน้ำตาลปรับขึ้น 5%-10% (สัดส่วนน้ำตาลคิดเป็น 6% ของต้นทุนรวม) เป็นการปรับขึ้นต่ำกว่าราคาน้ำตาลตลาดโลก เพราะบริษัทมีการทยอยล็อกราคาน้ำตาลล่วงหน้ามาโดยตลอด ปัจจุบันลือคราคาวัตถุดิบยาวไปถึงสิ้นปี 2022 แล้ว เช่นเดียวกับ Packaging มีเพียงกล่องกระดาษที่ราคาปรับขึ้น 10% ซึ่งต้นทุนกล่องกระดาษคิดเป็นเพียง 4% ของต้นทุนรวม ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021-22 ไว้ที่ 455 ลบ. (+42.8% Y-Y) และ 469 ลบ. (+3.1% Y-Y) โดยสมมติฐานรายได้ปี 2022 ของเราคาดไว้ที่ +6.5% Y-Y ต่ำกว่าเป้าหมายของผู้บริหารพอสมควร และคงเป้าที่ 22 บาท (อิง PE เดิม 20 เท่า)

Company Overview

XO ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องปรุงรส และเครื่องประกอบอาหาร ส่วนใหญ่เป็นการจำหน่ายภายใต้ตราสินค้าของตนเองเป็นหลัก เช่น EXOTIC Food, Thai Pride, Flying Goose เป็นต้น และเป็นการขายขาดให้กับลูกค้าที่ซื้อสินค้าโดยตรงจากบริษัท ซึ่งได้แก่ ผู้นำเข้า และผู้จัดจำหน่ายในประเทศต่างๆ ปัจจุบันมีสินค้ากว่า 700 SKUs และส่งขายไปยังประเทศต่างๆกว่า 60 ประเทศทั่วโลก โดยเป็นการขายไปยังยุโรปสัดส่วน 81.7% รองมาคือ โอเชียเนีย 7.6%, เอเชีย 7.3%, อเมริกา 1.8% และแอฟริกา 1.6%



ปัจจุบันบริษัทมีโรงงาน 3 แห่ง ตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมแหลมฉบัง จ.ชลบุรี, นิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ จ.ระยอง และ จ.พิษณุโลก

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ XO โดยอิง Target PE ที่ 20 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต ถือว่าเหมาะสม และ Conservative เพราะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ทำซอส และเครื่องปรุงรสทั่วโลก

ESG

Environment

- XO มีเจตนารมณ์ในการรักษาสิ่งแวดล้อมโดยรอบบริษัท รวมทั้งป้องกันมลพิษโดยจัดให้มีบ่อบำบัดน้ำเสียก่อนปล่อยออกนอกโรงงาน และควบคุมให้อยู่ในเกณฑ์มาตรฐาน คำนึงถึงผลกระทบต่อชุมชนโดยรอบ
- บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับพนักงานลดการใช้วัสดุสิ้นเปลืองที่กระทบต่อสิ่งแวดล้อม เช่น ลดปริมาณการใช้กระดาษในการปฏิบัติงานโดยใช้กระดาษ Reuse การรณรงค์ให้มีการปิดไฟ ปิดเครื่องปรับอากาศวันละ 1 ชั่วโมง ในช่วงเวลาพักกลางวัน รวมทั้งรณรงค์การใช้พลังงานอย่างคุ้มค่าและมีประสิทธิภาพภายในองค์กร

Social

- บริษัทฯ มุ่งเน้นรับผิดชอบต่อความปลอดภัยของสินค้าที่ทำการผลิต และได้รับการรับรองโดยระบบมาตรฐานคุณภาพด้านอาหารได้แก่ GMP HACCP BRC IFS HALAL ISO 22000:2005 ISO 9001:2015 และ FSSC 22000 รวมถึงยังพัฒนาสินค้าที่ใช้วัตถุดิบจากธรรมชาติ หลีกเลี่ยงการใช้วัตถุดิบที่ได้จากการสังเคราะห์จากสารเคมีมาเป็นวัตถุดิบผสม โดยเน้นสุขภาพของผู้บริโภคเป็นสำคัญ
- บริษัทฯ ได้คำนึงถึงสภาพแวดล้อม และสังคมส่วนรวม โดยได้เข้าร่วมและจัดทำโครงการต่างๆ เช่น กิจกรรมมอบทุนการศึกษาแก่บุตรพนักงานที่มีผลการเรียนดี, บริจาคผลิตภัณฑ์ให้กับมูลนิธิ Scholars of Sustenance, กิจกรรมปล่อยพันธุ์สัตว์น้ำเฉลิมพระเกียรติ, กิจกรรมปลูกป่าเฉลิมพระเกียรติ เป็นต้น

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 10 คน ในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระ 6 คน ซึ่งมากกว่าครึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทฯ ห้ามมิให้ผู้บริหารที่รู้ข้อมูลภายในที่สำคัญของบริษัทฯ ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในช่วงระยะเวลา 1 เดือน ก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน
- บริษัทฯ ดำเนินกิจการตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีแนวทางปฏิบัติดังนี้ 1. การประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม 2. การต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน 3. การเคารพสิทธิมนุษยชน 4. การปฏิบัติตามแรงงานอย่างเป็นธรรม 5. ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค 6. การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม 7. การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม 8. การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรม

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีรายได้ส่วนใหญ่เป็นการส่งออกสัดส่วนราว 99% ของรายได้รวม โดยเป็นการขายในรูปแบบเงินบาท 73% รองมาคือ EUR 20% และอีก 7% เป็น USD ในขณะที่การส่งซื้อวัตถุดิบส่วนใหญ่เป็นการซื้อในประเทศ มีการนำเข้าเพียงบางส่วน ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในกรณีที่ค่าเงินบาทแข็งค่าราว 27% ของรายได้ อย่างไรก็ตาม หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นมากและกินระยะเวลานาน อาจทำให้บริษัทเผชิญความเสี่ยงในรายได้ที่เป็นสกุลบาท เพราะมีความเป็นไปได้ที่จะถูกลูกค้าเจรจาต่อรองขอปรับลดราคาขายที่สุด

ความเสี่ยงจากการจัดการวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักที่ใช้ส่วนใหญ่เป็น สินค้าในภาคเกษตรกรรม เช่น พริก น้ำตาล และกระเทียม ซึ่งปริมาณผลผลิตขึ้นอยู่กับสภาพภูมิอากาศ และฤดูกาล ส่งผลให้มีความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบ รวมถึงความเสี่ยงในกรณีที่ราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น เพราะจะกระทบต่อต้นทุนการผลิตและผลประกอบการของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากมาตรการและอุปสรรคทางการค้าจากประเทศผู้นำเข้า

เนื่องจากกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทได้แก่ กลุ่มประเทศยุโรป และสหรัฐ ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีระเบียบมาตรฐานสูงทั้งทางด้านสาธารณสุข คุณภาพ และความปลอดภัย กฎหมาย และสิ่งแวดล้อม จึงมีความเสี่ยงที่บริษัทจะถูกกีดกันทางการค้าจากมาตรการและอุปสรรคทางการค้าที่มีใช้ภายในประเทศผู้นำเข้า โดยเฉพาะกฎเกณฑ์เกี่ยวกับสารที่ก่อให้เกิดภูมิแพ้ ยาฆ่าแมลง การปนเปื้อน และมาตรฐานฉลากสินค้า เป็นต้น

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ หรือน้อยราย

บริษัทมีลูกค้ารายใหญ่ 3 ราย คิดเป็นสัดส่วนรวมกันราว 51% ของรายได้ปี 2019 ซึ่งเป็นผู้จัดจำหน่ายในทวีปยุโรป ดังนั้นหากลูกค้ารายใดรายหนึ่งชะลอหรือหยุดการสั่งซื้อสินค้าจากบริษัท อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงการจำหน่ายสินค้าไปยังประเทศในทวีปยุโรป

บริษัทมีความเสี่ยงจากการจำหน่ายสินค้าไปยังทวีปยุโรปเป็นหลักสัดส่วนราว 81% ของรายได้รวมปี 2019 ซึ่งหากประเทศคู่ค้าประสบปัญหาหรือมีนโยบายลดความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างประเทศกับประเทศไทยลง อาจส่งผลให้ผลให้บริษัทไม่สามารถส่งออกสินค้าไปยังประเทศดังกล่าวได้ตามปกติ และอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	991	1,268	1,518	1,616	1,697
Cost of sales	639	753	837	902	942
Gross profit	351	514	681	714	755
SG&A	236	190	216	238	249
Operating profit	116	325	465	477	506
Other income	8	7	7	8	7
EBIT	123	332	471	485	513
EBITDA	182	391	534	553	585
Interest charge	2	2	2	1	1
Tax on income	0	12	17	15	15
Earnings after tax	121	318	452	469	496
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	121	318	452	469	496
Extraordinary items	1	0	3	0	0
Net profit	122	318	455	469	496

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	122	318	455	469	496
Deprec. & amortization	59	59	63	68	73
Change in working capital	-111	27	-65	-6	-5
Other adjustments	-1	0	-3	0	0
Cash flow from operations	69	404	451	531	563
Capital expenditure	-35	-17	-79	-100	-100
Others	-43	-41	36	0	0
Cash flow from investing	-78	-58	-43	-100	-100
Free cash flow	-9	346	408	430	463
Net borrowings	-16	24	-21	0	0
Equity capital raised	280	0	0	0	0
Dividends paid	-327	-92	-364	-375	-397
Others	-1	-4	-2	-10	0
Cash flow from financing	-64	-71	-386	-385	-397
Net change in cash	-73	275	22	45	66

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	191	468	490	534	599
Accounts receivable	77	104	125	133	139
Inventory	88	98	110	119	124
Other current assets	3	3	3	3	3
Total current assets	359	672	727	788	866
Investments	44	44	44	44	44
Plant, property & equipment	518	475	492	524	552
Other assets	13	53	16	18	19
Total assets	934	1,244	1,280	1,375	1,481
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	105	161	138	148	155
Current maturities	19	14	15	5	5
Other current liabilities	1	9	2	2	2
Total current liabilities	125	185	154	155	162
Long-term debt	5	29	6	6	6
Other non-current liab.	2	4	2	2	2
Total non-current liab.	8	33	8	8	8
Total liabilities	133	218	162	163	169
Registered capital	213	213	213	213	213
Paid up capital	212	212	213	213	213
Share premium	375	375	375	375	375
Legal reserve	21	21	21	21	21
Retained earnings	192	418	510	603	703
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	801	1,027	1,118	1,212	1,311

Key Ratios					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-13.5	28.0	19.7	6.5	5.0
EBITDA	-33.9	114.6	36.6	3.4	5.9
Net profit	-45.0	161.1	42.8	3.1	5.7
Normalized earnings	-45.4	162.8	42.2	3.6	5.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	35.5	40.6	44.8	44.2	44.5
EBITDA margin	18.4	30.9	35.2	34.2	34.5
EBIT margin	12.5	26.2	31.1	30.0	30.2
Normalized profit margin	12.2	25.1	29.8	29.0	29.2
Net profit margin	12.3	25.1	30.0	29.0	29.2
Normalized ROA	13.0	25.6	35.3	34.1	33.5
Normalized ROE	15.1	31.0	40.5	38.7	37.8
Normalized ROCE	15.3	31.4	41.9	39.7	38.9
Risk (x)					
D/E	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Net D/E	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3
Net debt/EBITDA	0.4	0.2	0.0	0.0	-0.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.29	0.75	1.07	1.10	1.17
Normalized EPS	0.29	0.75	1.06	1.10	1.17
EBITDA	0.43	0.92	1.26	1.30	1.38
Book value	1.88	2.42	2.63	2.85	3.08
Dividend	0.16	0.61	0.86	0.88	0.93
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	62.7	24.0	16.8	16.3	15.4
Norm P/E	63.2	24.1	16.9	16.3	15.4
P/BV	9.6	7.5	6.8	6.3	5.8
EV/EBITDA	42.3	19.8	14.3	13.8	12.9
Dividend yield (%)	0.9	3.4	4.8	4.9	5.2

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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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.บางกระสอบ 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 ถนนรสิงห์ 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.ระกวมอรัญ 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, 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