

ZEN (ZEN TB)

BUY

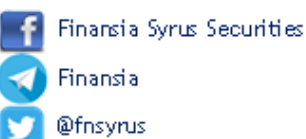
บมจ. เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	15.0
Price (25/11/2021)	11.9
up/downside (%)	+26.1
SET Index	1,648.46
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/18.89
Free float (%)	26.68
Market cap (Bt m)	3,570.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	3.52
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	13.60, 10.30, 12.36
IOD 2020	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	2,284	2,743	3,078	3,339
Normalized profit	-64	-83	181	209
Net profit	-64	-83	181	209
EPS (Bt) - norm	-0.21	-0.28	0.60	0.70
EPS (Bt)- reported	-0.21	-0.28	0.60	0.70
% growth y-y	nm	nm	43.2	15.3
Dividend/share (Bt)	0.25	0.00	0.30	0.35
BV/share (Bt)	4.04	3.76	4.06	4.41
EV/EBITDA (x)	13.7	12.1	6.1	5.3
PER (x) - norm	nm	nm	19.7	17.1
PER (x)	-nm	nm	19.7	17.1
PBV (x)	2.9	3.2	2.9	2.7
Dividend yield (%)	2.1	0.0	2.5	2.9
ROE (%)	-5.3	-7.4	14.9	15.8
YE No. of shares (million)	300	300	300	300
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, Finansia estimates

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



ยืนยันมุมมองเดิม ผ่าน Bottom แล้วใน 3Q21

จากประชุมนักวิเคราะห์หัวานนี้ ล่าสุด 4QTD รายได้กลับมาฟื้นตัวดี หลังผ่อนคลายนโยบาย และ 2 แปรนดอย่าง ZEN และ AKA ที่เป็น Buffet ได้รับการตอบรับที่ดีมาก จนกลับสู่ภาวะต่อคิวเข้าร้านเหมือนเดิม คาด 4Q21 พลิกมีกำไรอีกครั้ง แต่ด้วย 2Q21-3Q21 ที่ถูกกระทบหนักจาก COVID จึงคาดปี 2021 จะขาดทุนต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน และคาดว่าจะฟื้นตัวในปี 2022 ภายหลัง COVID คลี่คลาย โดยบริษัทมีแผนกลับมาขยายสาขาเร่งตัวขึ้นทั้งสาขาของบริษัทเอง และสาขา Franchise ควบคู่กับการเน้นทำตลาด Delivery และธุรกิจ Retail ทั้งขยายช่องทางขาย และออกสินค้าใหม่ต่อเนื่อง เราคาดปี 2022 จะพลิกมีกำไรในรอบ 3 ปีที่ระดับ 181 ลบ. และคงราคาเป้าหมาย 15 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า) ยังมี Upside 26.1% แนะนำซื้อลงทุน

ผ่านผลการดำเนินงานต่ำสุดใน 3Q21 คาดพลิกมีกำไรใน 4Q21

คาด 4Q21 พลิกมีกำไรอีกครั้ง หลังจากเผชิญผลขาดทุนใน 2Q21-3Q21 ด้วยผลกระทบจาก COVID เป็นหลัก และล่าสุด SSSG พลิกเป็นบวกอีกครั้ง ภายหลังผ่อนคลายนโยบายการล็อกดาวน์ และผู้บริโภคกลับไปใช้บริการร้านอาหารกันอย่างคึกคัก โดยเฉพาะร้านอาหาร ZEN ที่ปัจจุบันจัดแคมเปญ Buffet + A La Carte ราย 38 สาขา จากทั้งหมด 45 สาขา และร้าน AKA ที่มี 29 สาขา ซึ่งได้รับการตอบรับดีจนกลับสู่ภาวะต่อคิวเข้าร้านเหมือนเดิม อย่างไรก็ตาม ด้วยผลการดำเนินงาน 9M21 ที่ขาดทุนอยู่ราว -100 ลบ. จึงคาดผลการดำเนินงานทั้งปี 2021 จะขาดทุนต่อเนื่องราว -83 ลบ. มากขึ้นจาก -64 ลบ. ในปี 2020

เริ่มเห็นรายได้มีการ Diversified มากขึ้น

ปัจจุบันรายได้ของบริษัทเริ่ม Diversified มากขึ้น โดยสัดส่วนรายได้ร้านอาหารใน 9M21 ลดลงมาอยู่ที่ 66% (จากอดีตที่ 70-80%) ของรายได้รวม ส่วนหนึ่งมีผลของ COVID กระทบอยู่ แต่เราได้เห็นการเพิ่มขึ้นของรายได้ส่วนอื่นที่ไม่ใช่ร้านอาหาร เช่น รายได้ Delivery ขยับขึ้นเป็น 16.8% (9M21 มีรายได้เท่ากับ 248 ลบ. +56% Y-Y) ถัดมาคือรายได้ Franchise (รายได้จากการขายวัตถุดิบ และค่า Fee) 10% และ Retail 4.7% โดยเป็นรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์ภายใต้แบรนด์ตนเอง เช่น น้ำปลาร้า แก้วบอง น้ำจิ้มแจ่ว เป็นต้น นับตั้งแต่จัดตั้งบริษัทร่วมทุน SKC เข้าซื้อโรงงานผลิตเครื่องปรุงรส (เดิมเป็นผู้ผลิตสินค้าให้กับบริษัทอยู่แล้ว) แล้วเสร็จในเดือน เม.ย. 21 ที่ผ่านมา บริษัทมีรายได้ Retail 9M21 เท่ากับ 69 ลบ. โต 92% Y-Y

คาด 2022 พลิกมีกำไรครั้งแรกในรอบ 3 ปี

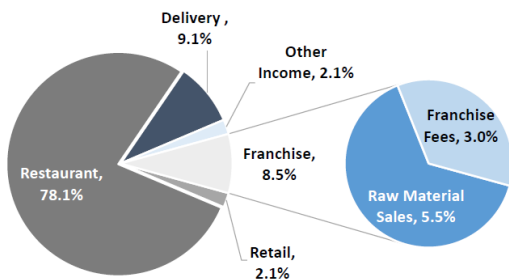
บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2022 กลับมาเติบโตสูงราว 60% สู่ระดับ 3.4 พันลบ. ถือเป็นระดับ New High โดยมาจากทั้ง SSSG ที่ตั้งเป้ากลับมา +20% Y-Y หลังฟื้นตัวจาก COVID และมีแผนขยายสาขาในอัตราเร่งได้แก่ สาขาตัวเอง 30-35 สาขา (จาก 9M21 มี 144 สาขา) และสาขา Franchise 151 สาขา (9M21 มี 206 สาขา) ควบคู่กับการทำ Delivery ที่ตั้งเป้าโตต่อเนื่องปี 2022 ตามเทรนด์ของผู้บริโภค รวมถึงเน้นโตในธุรกิจ Retail ล่าสุดบริษัทเตรียมออกสินค้าน้ำปลาร้ากัญญา แปรนดตำมั่ว จะเริ่มวางขายวันที่ 12 ธ.ค. ผ่านช่องทางออนไลน์ก่อน อย่างไรก็ตาม เรายังคงสมมติฐานรายได้ปี 2022 ตามเดิมที่ 3 พันลบ. (+46% Y-Y) กลับไปใกล้เคียงปี 2019 และคาด 2022 จะพลิกมีกำไรในรอบ 3 ปีที่ 181 ลบ. และคงเป้าเดิมที่ 15 บาท (อิง PE 25x)

Company Overview

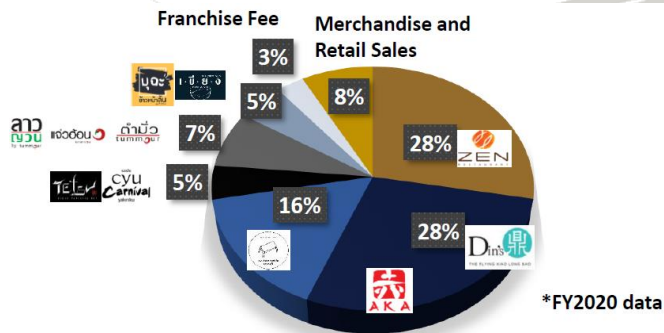
ZEN ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ผ่านการดำเนินงานของบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจร้านอาหาร และธุรกิจที่เกี่ยวข้องได้แก่

1. ธุรกิจให้บริการร้านอาหารภายใต้แบรนด์ของกลุ่มบริษัท
2. ธุรกิจ Franchise ภายใต้แบรนด์ของกลุ่มบริษัท
3. ธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น Delivery, Catering, Restaurant Management และ Commercial Retail (จำหน่ายสินค้า Ready to eat, Ready to cook)

Revenue Structure



สิ้นปี 2020 บริษัทมีร้านอาหารรวมทั้งสิ้น 346 สาขา แบ่งเป็นสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของ 148 สาขา และสาขา Franchise 198 สาขา โดยมีแบรนด์ร้านอาหารหลากหลายแบรนด์ได้แก่ ZEN, AKA, On the table, ดำมั่ว, ลาวญวน, แจ่วฮ้อน, Tetsu, Suhi Cyu&Carnival Yakiniku, เชียง เป็นต้น



Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ ZEN โดยอิง PE 25 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มร้านอาหารในอุตสาหกรรม

ESG

Environment

- ZEN ได้ให้ความสำคัญกับความปลอดภัยต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และคุณภาพชีวิตของผู้คนที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการดำเนินงานทั้งหมดของบริษัท รวมถึงจัดให้มีการควบคุมการปฏิบัติตามกฎหมายและระเบียบข้อบังคับต่างๆตามเจตนารมณ์ของกฎหมาย และกฎระเบียบของหน่วยงานที่ดูแล รวมถึงพยายามปลูกจิตสำนึกความรับผิดชอบต่อชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม ให้เกิดขึ้นในพนักงานทุกระดับ

Social

- บริษัทให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค โดยมีฝ่ายวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่มีบุคลากรที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญทำการคัดเลือกวัตถุดิบ และนำมาทดลองประกอบอาหารเพื่อทดสอบและพัฒนาคุณภาพอยู่ตลอดเวลา เพื่อให้มั่นใจว่าวัตถุดิบดังกล่าวอยู่ในเกณฑ์และได้มาตรฐาน โดยคำนึงถึงความปลอดภัยและประโยชน์ต่อผู้บริโภคเป็นสำคัญ
- บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาบุคลากร โดยมีการจัดทำสัญญาว่าจ้างแรงงานปฏิบัติตามพรบ.แรงงาน จัดให้มีผลตอบแทนและสวัสดิการที่ดีตามที่กฎหมายกำหนด รวมถึงมีการว่าจ้างแรงงานต่างด้าวโดยถูกต้องตามกฎหมาย และกำหนดให้พนักงานที่ประกอบอาหารในครัวได้รับการฝึกอบรมและมีบัตรประจำตัว "ผู้สัมผัสอาหาร" ตามพรบ.การสาธารณสุข

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 10 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 5 คน ซึ่งมากกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด ทำให้เกิดการถ่วงดุลในการออกเสียงเพื่อพิจารณาเรื่องต่างๆ และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และโปร่งใส ทั้งรายงานข้อมูลทางการเงินและข้อมูลทั่วไปตามหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ตลอดจนข้อมูลสำคัญที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท
- เพื่อป้องกันการใช้ข้อมูลภายในโดยมิชอบ บริษัทได้กำหนดไม่ให้นักกรรมการและผู้บริหารของบริษัท รวมถึงผู้บริหารในสายงานบัญชีและการเงิน และผู้ปฏิบัติงานที่เกี่ยวข้องที่ได้รับทราบข้อมูลภายในเกี่ยวกับงบการเงิน หรือผลการดำเนินงานของบริษัท รวมถึงข้อมูลภายในอื่นที่เป็นสาระสำคัญ ชื้อ ขาย เสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนบุคคลอื่น ในช่วงระยะเวลา 30 วันก่อนการเปิดเผยงบการเงินให้แก่สาธารณชน และอย่างน้อยอีก 24 ชั่วโมงหลังเปิดเผยข้อมูลแล้ว

New products initiated to grow retail business

zen
GROUP

ปลูกกระแส #ครั้งแรกของปลาร้ากัญชา

พิเศษ! เฉพาะช่องทางออนไลน์เท่านั้น

โดยมีช่องทางการขายพิเศษเพียง 3 ช่องทางดังนี้

1. LINE Official Account
2. Lazada Mall
3. Shopee Mall



ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง

ธุรกิจร้านอาหารมีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง และนับวันจะทวีความรุนแรงมากขึ้น บริษัทต้องแข่งขันกับผู้ประกอบการธุรกิจร้านอาหารนานาชาติเป็นจำนวนมาก ซึ่งมีทั้งผู้ประกอบการจากต่างประเทศ, ผู้ประกอบการที่ดำเนินกิจการมานานในประเทศ และผู้ประกอบการร้านอาหารรายเล็กอีกจำนวนมาก เนื่องจากเป็นธุรกิจที่มี Barrier to entry ค่อนข้างต่ำ ทำให้ลักษณะการแข่งขันในธุรกิจเป็นในเชิงราคาและคุณภาพของอาหาร ความหลากหลาย ความคุ้มค่า ประสิทธิภาพการบริการ จำนวนและตำแหน่งที่ตั้งของร้านอาหาร การบำรุงรักษาร้านอาหารให้เป็นที่ยึดเหนี่ยวของลูกค้า รวมถึงชื่อเสียงและความแข็งแกร่งของแบรนด์

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

เนื่องจากวัตถุดิบส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นสินค้ากลุ่มประมงและผลผลิตทางการเกษตร ซึ่งมีความผันผวนทั้งด้านปริมาณและราคาตามฤดูกาล ความแปรปรวนของสภาพอากาศ และโรคระบาด เป็นต้น โดยสิ้นปี 2020 มีต้นทุนวัตถุดิบอาหาร (Food Cost) คิดเป็นสัดส่วน 68% ของต้นทุนขายรวม ซึ่งวัตถุดิบบางรายการ บริษัทได้ทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้าทั้งระยะสั้นและระยะกลาง รวมถึงมีการจัดซื้อจากผู้จัดจำหน่ายรายหลาย เพราะหากราคาวัตถุดิบมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือเกิดปัญหาขาดแคลน อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการไม่ประสบความสำเร็จของแบรนด์ใหม่หรือสาขาที่เปิดใหม่

หนึ่งในกลยุทธ์สร้างการเติบโตของบริษัทคือ การนำเสนอแบรนด์ร้านอาหารใหม่ให้กับผู้บริโภค และการขยายสาขาร้านอาหาร ซึ่งหากไม่ประสบความสำเร็จได้ตามเป้าหมาย ไม่ว่าจะเป็นภายใต้สาขาของบริษัทเอง หรือสาขาในรูปแบบ Franchise อาจเป็นลบต่อรายได้และผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการขยายธุรกิจ Franchise

ด้วยลักษณะธุรกิจ Franchise ในการขยายสาขาทั้งในประเทศและต่างประเทศ ทำให้บริษัทต้องเผชิญความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ข้อบังคับต่างๆ รวมถึงความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการต้นทุนและระบบ Supply Chain ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และการที่ Franchisee ไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขสัญญา ปัจจุบันสิ้นปี 2020 บริษัทมีจำนวนสาขา Franchise เท่ากับ 198 สาขา คิดเป็นสัดส่วน 57% ของสาขาทั้งหมด และมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจ Franchise อยู่ที่ 8.5% ของรายได้รวม

ความเสี่ยงจากโรคระบาด

ไม่เพียงแต่โรคระบาดในสัตว์ เช่น โรคไข้หวัดนก หรือ โรคไข้หวัดแอฟริกันหมู ที่อาจทำให้ลูกค้าไม่มั่นใจในความปลอดภัยของเนื้อสัตว์ หรือ อาจทำให้ราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวสูงขึ้น กระทบต่อต้นทุนอาหารของบริษัทได้ แต่ล่าสุดเราได้เผชิญกับโรคระบาดในคน เช่น COVID-19 ที่กระทบต่อพฤติกรรมกรรมการทานอาหารในร้านอาหารของผู้บริโภค จากทั้งมาตรการ Lockdown ที่ส่งผลกระทบถึงขั้นปิดการให้บริการทานในร้านเป็นการชั่วคราว หรือจำนวนลูกค้าเข้าร้านน้อยลง เพราะความกังวลต่อโรคระบาด ล้วนส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,102	2,284	2,109	3,078	3,339
Cost of sales	1,621	1,229	1,210	1,625	1,753
Gross profit	1,481	1,055	899	1,453	1,586
SG&A	1,392	1,154	1,007	1,262	1,369
Operating profit	90	-99	-108	191	217
Other income	42	49	43	58	63
EBIT	131	-50	-65	249	281
EBITDA	326	349	384	754	848
Interest charge	4	34	38	28	26
Tax on income	21	-21	-23	40	46
Earnings after tax	106	-63	-80	181	209
Minority interest	0	0	-2	0	0
Normalized earnings	112	-64	-83	181	209
Extraordinary items	-6	0	0	0	0
Net profit	106	-64	-83	181	209

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	106	-64	-83	181	209
Deprec. & amortization	195	399	439	483	523
Change in working capital	46	-76	-85	22	9
Other adjustments	0	1	2	0	0
Cash flow from operations	347	261	273	687	741
Capital expenditure	-353	-235	-380	-400	-380
Others	-49	-35	135	-68	-18
Cash flow from investing	-403	-270	-245	-468	-398
Free cash flow	-56	-9	28	219	342
Net borrowings	-631	778	-75	-75	-75
Equity capital raised	957	0	0	0	0
Dividends paid	-100	-160	0	-91	-105
Others	42	207	-75	28	8
Cash flow from financing	267	825	-150	-138	-172
Net change in cash	211	816	-122	81	171

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash & ST investment	363	269	146	228	398
Accounts receivable	106	72	46	67	73
Inventory	95	87	66	89	96
Other current assets	33	34	25	37	40
Total current assets	598	462	284	421	608
Investments	0	2	0	0	0
Plant, property & equipment	884	720	661	578	435
Other assets	562	1,505	1,370	1,438	1,456
Total assets	2,044	2,689	2,315	2,437	2,499
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	295	252	133	178	192
Current maturities	1	203	200	200	200
Other current liabilities	186	112	91	123	134
Total current liabilities	481	566	423	501	526
Long-term debt	0	778	703	628	553
Other non-current liab.	128	133	61	89	97
Total non-current liab.	129	912	764	717	650
Total liabilities	610	1,478	1,188	1,219	1,176
Registered capital	300	300	300	300	300
Paid up capital	300	300	300	300	300
Share premium	960	960	960	960	960
Legal reserve	30	30	30	30	30
Retained earnings	144	-79	-162	-71	33
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,434	1,211	1,128	1,219	1,323

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	6.2	-26.4	-7.7	45.9	8.5
EBITDA	-12.1	7.2	7.1	95.7	9.7
Net profit	-24.2	nm	nm	-318.1	15.3
Normalized earnings	-20.0	nm	nm	-318.1	15.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	47.7	46.2	42.6	47.2	47.5
EBITDA margin	10.5	15.3	17.7	23.8	24.1
EBIT margin	4.2	-2.2	-3.1	8.1	8.4
Normalized profit margin	3.6	-2.8	-3.9	5.9	6.3
Net profit margin	3.4	-2.8	-3.9	5.9	6.3
Normalized ROA	5.5	-2.4	-3.6	7.4	8.4
Normalize ROE	7.4	-5.3	-7.4	14.9	15.8
Normalized ROCE	8.4	-2.3	-3.4	12.9	14.2
Risk (x)					
D/E	0.4	1.2	1.1	1.0	0.9
Net D/E	0.2	1.0	0.9	0.8	0.6
Net debt/EBITDA	0.8	3.5	2.8	1.4	1.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.35	-0.21	-0.28	0.60	0.70
Normalized EPS	0.37	-0.21	-0.28	0.60	0.70
EBITDA	1.09	1.16	1.25	2.44	2.68
Book value	4.78	4.04	3.76	4.06	4.41
Dividend	0.20	0.25	0.00	0.30	0.35
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	33.6	nm	nm	19.7	17.1
Norm P/E	31.8	nm	nm	19.7	17.1
P/BV	2.5	2.9	3.2	2.9	2.7
EV/EBITDA	11.7	13.7	12.3	6.2	5.4
Dividend yield (%)	1.7	2.1	0.0	2.5	2.9

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 ถนนนรสิงห์ 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, HMPPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PS, 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 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