

DOD (DOD TB)

บมจ. ดีโอดี ไบโอเทค

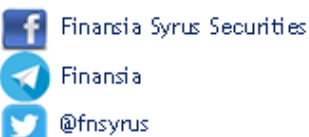
T-BUY

Previous	T-BUY
2022 Target Price (Bt)	12.0
Price (29/11/2021)	10.8
up/downside (%)	+11.1
SET Index	1,589.69
Sector	MAI/Consumer Products
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.13
Free float (%)	59.49
Market cap (Bt m)	4,428.01
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	185.75
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	15.80, 8.70, 12.57
IOD 2020	4
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,611	981	1,035	1,087
Normalized profit	271	213	271	295
Net profit	141	58	271	295
EPS (Bt) - norm	0.66	0.52	0.66	0.72
EPS (Bt)- reported	0.34	0.14	0.66	0.72
% growth y-y	62.9	-58.8	366.0	8.9
Dividend/share (Bt)	0.00	0.07	0.33	0.36
BV/share (Bt)	2.96	2.99	3.32	3.68
EV/EBITDA (x)	13.8	14.1	15.2	13.9
PER (x) - norm	16.4	20.8	16.3	15.0
PER (x)	31.3	76.2	16.3	15.0
PBV (x)	3.6	3.6	3.3	2.9
Dividend yield (%)	0.0	0.7	3.1	3.3
ROE (%)	22.3	17.4	19.9	19.6
YE No. of shares (million)	410	410	410	410
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, Finansia estimates

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



กัญชงคืบหน้า แต่เป็นไปอย่างช้า ๆ

เริ่มมีความคืบหน้าธุรกิจกัญชง รักร้ารายได้ล็อกแรกแล้วใน 4Q21 แต่ยังเป็นไปอย่างช้า ๆ และล่าช้าได้ใบอนุญาตโรงสกัด CBD จึงทันกับผลผลิตของบริษัทเอง ที่ปลูกในนาม Contract Farming ซึ่งจะเริ่มทยอยออกมาตั้งแต่เดือน ม.ค. 22 เป็นต้นไป ปัจจุบันบริษัทยังไม่มีกำหนดเป้าหมายรายได้กัญชง ยังอยู่ระหว่างรอดูผลผลิต และต้นทุน เพื่อประเมินราคาขายร่วมกับลูกค้า ซึ่งกลุ่มแรกยังเห็นว่าการผลิตอาหารเสริมที่มีส่วนผสมของกัญชงก่อน ควบคู่กับการหาลูกค้าใหม่ๆเพิ่มเติม เพื่อมารองรับกับกำลังการผลิตโรงสกัดแห่งใหม่สำหรับธุรกิจเดิม คาดกลับมาฟื้นตัวใน 4Q21 หลัง COVID คลี่คลาย ทำให้ลูกค้ารายใหญ่กลับมาทำการตลาด และออกสินค้าใหม่อีกครั้ง กอปรกับล่าสุดได้ลูกค้ารายใหม่ 1 รายซึ่งเป็นผู้ประกอบการค้าปลีก น่าจะเริ่มรักร้ารายได้ชัดเจนในปี 2022 แต่ด้วย 3Q21 ที่ถูกกระทบจาก COVID เราจึงปรับลดกำไรปกติปี 2021-22 ลง 10%-15% และปรับลดเป้าเป็น 12 บาท จากเดิม 13.2 บาท (อิง PE เดิม 18 เท่า) คงคำแนะนำเก็งกำไรตามเดิม

4Q21 เริ่มรักร้ารายได้กัญชง แต่ยังไม่ค่อยและเป็นไปอย่างช้า ๆ

อภิเสถสถานการณีกัญชงล่าสุดบริษัทได้มีการผลิตและส่งมอบผลิตภัณฑ์อาหารเสริมจากน้ำมันเมล็ดกัญชงล็อตแรกให้กับลูกค้าเดิมแล้วในช่วงปลายเดือน พ.ย. ที่ผ่านมา ภายหลังได้รับวัตถุดิบจากพันธมิตร และนำมาผลิตได้ก่อน แต่ด้วยผลผลิตยังน้อย จึงคาดว่าจะรักร้าได้ใน 4Q21 เพียงเล็กน้อย (เบื้องต้นคาดว่าจะไว้ราว 5-10 ลบ.) และปัจจุบันบริษัทได้รับใบอนุญาตใบที่ 3 แล้ว ซึ่งเป็นใบอนุญาตโรงสกัด CBD จากก่อนหน้านี้ที่ได้รับใบอนุญาต 2 ใบคือ นำเข้าเมล็ดพันธุ์ และโรงหีบน้ำมัน เพื่อเตรียมให้ทันกับผลผลิตของบริษัทเองที่ได้ใบอนุญาตปลูกผ่าน Contract Farming ซึ่งลงปลูกเรียบร้อยแล้วทั้งเมล็ดพันธุ์ที่ให้เมล็ด (เพื่อเอาน้ำมัน) และเมล็ดพันธุ์ที่ให้ช่อดอก (เพื่อเอง CBD) คาดจะได้ผลผลิตในเดือน ม.ค. 2022 นี้

ระยะสั้นคาดการณ์อาหารเสริมกลับมาฟื้นใน 4Q21

ระยะสั้นคาดการณ์กำไร 4Q21 จะฟื้นตัว Q-Q และพลิกจากที่ขาดทุนปีก่อน ยังมาจากธุรกิจเดิมรับจ้างผลิตอาหารเสริม ที่ฟื้นตัวตามการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ ทำให้บรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยสินค้าอาหารเสริมดีขึ้น และลูกค้ากลับมาทยอยออกสินค้าใหม่อีกครั้ง ล่าสุดบริษัทได้ลูกค้ารายใหม่ 1 รายเป็นค้าปลีกรายใหญ่ของไทยมาว่าจ้างให้ผลิตอาหารเสริมให้ เบื้องต้นได้รับคำสั่งซื้อราว 5 SKU โดยเริ่มทยอยส่งมอบแล้ว 1 SKU ส่วนที่เหลือน่าจะเกิดขึ้นในปี 2022 เบื้องต้นเราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q21 อยู่ที่ 39 ลบ. ดีขึ้นจาก 22 ลบ. ใน 3Q21 และพลิกจาก -32 ลบ. ใน 4Q20

ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมาย

บริษัทยังไม่กำหนดเป้าหมายรายได้กัญชงปี 2022 โดยอยู่ระหว่างรอดูผลผลิต เพื่อให้ทราบถึงต้นทุนที่ชัดเจน เพื่อให้กำหนดราคาขายให้กับลูกค้าได้ต่อไป ความเป็นไปได้ที่รายได้กัญชงในปี 2022 อาจต่ำกว่า 100 ลบ. (คิดเป็น 9% ของรายได้รวม) ซึ่งเป็นเป้าที่เราเคยมองไว้ จึงยังต้องติดตามดูความคืบหน้าต่อไป อย่างไรก็ตาม ด้วยกำไร 3Q21 ที่ต่ำกว่าคาด จากผลของ COVID เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2021 ลงเป็น 58 ลบ. (-58.8% Y-Y) จากเดิม 105 ลบ. ส่วนกำไรปกติ (ไม่รวมค่าใช้จ่ายด้วยค่าหยุด 2 ธุรกิจ) คาดไว้ที่ 213 ลบ. (-21.3% Y-Y) และปรับลดกำไรปกติปี 2022 ลงเล็กน้อย 9% เป็น 271 ลบ. (+27.2% Y-Y) และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 12 บาท จากเดิม 13.2 บาท (อิง PE เดิม 18 เท่า)

Company Overview

DOD ดำเนินธุรกิจเป็นผู้รับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร (Dietary Supplement Product) ที่มีส่วนประกอบหลักมาจากสารสกัดธรรมชาติ โดยให้บริการแบบครบวงจร แบบ One Stop Service ตั้งแต่ให้คำปรึกษาด้านการผลิต การคิดค้น พัฒนาสูตรผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร การออกแบบสินค้าและบรรจุภัณฑ์ ผลิตภัณฑ์อาหารเสริมของบริษัทแบ่งเป็น 2 กลุ่มหลักได้แก่ ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อความงาม และผลิตภัณฑ์อาหารเสริมเพื่อสุขภาพ โดยเป็นการจำหน่ายภายในประเทศทั้งหมด ส่วนใหญ่เป็นการผลิตตามคำสั่งซื้อของลูกค้า และภายใต้ตราสินค้าที่ลูกค้ากำหนด ทั้งนี้บริษัทมีแบรนด์สินค้าของตนเอง Dai a to (ไดเอโตะ)

ถัดมาในปี 2018 บริษัทได้เข้าซื้อธุรกิจรับจ้างผลิตเครื่องสำอาง PCCA และในปี 2019 บริษัทได้จัดตั้งบริษัทย่อย Ultima Life โดยเป็นการขยายเข้าสู่ธุรกิจเครื่องสำอาง (ขายตรง) อย่างไรก็ตาม ด้วยผลกระทบของ COVID-19 บริษัทจึงได้หยุดทั้ง 2 ธุรกิจดังกล่าวตั้งแต่ 2Q21

ประเภทรายได้	ปี 2562		ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย				
- ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อความงาม	545.41	68.39	1,332.85	82.23
- ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อสุขภาพ	244.51	30.66	278.35	17.17
รวมรายได้จากการขาย	789.92	99.05	1,611.20	99.40
รายได้อื่น ^{1/}	7.58	0.95	9.64	0.60
รายได้รวม	797.50	100.00	1,620.84	100.00

บริษัทมีโรงงานตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมอยู่เจริญ-ท่าจีน จ.สมุทรสาคร โดยมีทั้งโรงงานผลิต โรงสกัด และห้อง Lab

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ DOD โดยอิง Target PE ที่ 18 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของผู้ผลิตอาหารเสริมระดับโลก ถือว่าเหมาะสม เพราะบริษัทเป็นผู้รับจ้างผลิต แม้จะเป็นเจ้าของสูตรการผลิต แต่ไม่ได้เป็นเจ้าของแบรนด์

ESG

Environment

- DOD ได้ตระหนักถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่มาจากกระบวนการผลิต โดยโรงงานของบริษัทได้ปฏิบัติตามข้อกำหนดของกรมโรงงาน กระทรวงอุตสาหกรรม ในเรื่องการบำบัดน้ำเสียก่อนปล่อยน้ำทิ้งสู่แหล่งน้ำสาธารณะ และมีกรมตรวจสอบสภาพน้ำเสียโดยห้องปฏิบัติการภายนอกที่ได้รับการรับรอง ISO/IEC 17025 เป็นประจำทุกปี
- บริษัทมีนโยบายที่เคร่งครัดด้านสิ่งแวดล้อมว่าไม่กระทำการใดๆที่จะมีผลเสียหายต่อชื่อเสียงของประเทศ ทรัพยากรธรรมชาติ และสิ่งแวดล้อม รวมทั้งปลูกฝังจิตสำนึกความรับผิดชอบต่อชุมชนและสังคมให้เกิดขึ้นในบริษัท และพนักงานทุกระดับอย่างต่อเนื่อง

Social

- บริษัทให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้บริโภคอย่างมาก โดยได้ผ่านการรับรองมาตรฐานต่างๆเพื่อรับประกันคุณภาพสินค้าและการผลิตที่ได้มาตรฐาน อาทิ GMP HACCP ISO22000 และ HALAL เป็นต้น โดยการผลิตของบริษัททุกขั้นตอนอยู่ในห้อง Clean Room ควบคุมฝุ่นละออง อุณหภูมิ และความชื้น
- ในการผลิตสารสกัดพืชสมุนไพรที่โรงงานสกัดของบริษัท จะมีการทำข้อตกลงในการเพาะปลูกและรับซื้อกับเจ้าของฟาร์มหรือผู้เพาะปลูก ซึ่งส่วนใหญ่เป็นวิธีปลูกแบบ Organic เพื่อให้ได้วัตถุดิบที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการ ไม่ทำลายสิ่งแวดล้อม และเป็นการยกระดับมาตรฐานของพืชสมุนไพร

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร 5 คน ในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระ 3 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายในที่สำคัญของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 7 วันก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน
- บริษัทได้ว่าจ้างบริษัทภายนอก ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก และไม่มี ความเกี่ยวข้องใดๆกับบริษัท เป็นผู้ตรวจสอบภายใน (Internal Audit) โดยทำหน้าที่ตรวจสอบระบบการควบคุมภายในของบริษัท เพื่อให้มั่นใจได้ว่าบริษัทมีระบบควบคุมภายในที่เพียงพอเหมาะสม

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้ารายใหญ่

บริษัทมีรายได้จากการขายสินค้าที่มาจากการสั่งซื้อของลูกค้ารายใหญ่ 1 รายแรกคิดเป็นสัดส่วนราว 72% ของรายได้รวม ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงหากลูกค้ารายใหญ่ลดคำสั่งซื้อ หรือสูญเสียลูกค้ารายดังกล่าว อาจกระทบต่อมายังผลประกอบการของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการที่ลูกค้าเปลี่ยนไปว่าจ้างผู้ผลิตรายอื่น

เนื่องด้วยบริษัทรับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารตามความต้องการของลูกค้า ภายใต้ตราสินค้าของลูกค้า ซึ่งลูกค้าจะนำไปจำหน่ายผ่านช่องทางต่างๆ โดยลูกค้าจะสั่งซื้อสินค้าจากบริษัทเป็นคราวๆไป หรือสั่งซื้อในแต่ละครั้งเป็นจำนวนมาก แต่ทยอยรับสินค้าตามระยะเวลาที่กำหนด บริษัทจึงมีความเสี่ยงจากที่ลูกค้าผู้ว่าจ้างผลิตจะเปลี่ยนไปว่าจ้างผู้ผลิตรายอื่น และในกรณีที่ลูกค้ารายใหญ่อาจกระทบต่อรายได้ และผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากภาวะการแข่งขันในตลาดผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร

ธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารมีผู้ประกอบการเป็นจำนวนมากทั้งบริษัทขนาดเล็ก และขนาดใหญ่ และมีการแข่งขันที่รุนแรง เนื่องจากผู้บริโภคหันมาใส่ใจในสุขภาพมากขึ้น อีกทั้งเป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนเริ่มต้นไม่สูงมาก ทำให้มีสินค้าที่มีลักษณะใกล้เคียงกัน หรือทดแทนกันได้ออกสู่ตลาดค่อนข้างมาก

ความเสี่ยงจากด้านการปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร

ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเป็นผลิตภัณฑ์ที่อยู่ภายใต้กฎหมาย กฎระเบียบ และหลักเกณฑ์การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการอาหารและยา ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงในกฎระเบียบในอนาคต อาจทำให้บริษัทมีต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	790	1,611	981	1,035	1,087
Cost of sales	380	857	544	600	625
Gross profit	410	754	437	435	462
SG&A	330	433	128	150	152
Operating profit	80	321	309	285	310
Other income	8	10	2	1	1
EBIT	88	331	311	286	311
EBITDA	142	348	334	314	344
Interest charge	10	10	8	9	9
Tax on income	5	33	9	17	18
Earnings after tax	74	287	294	261	284
Minority interest	13	8	29	10	11
Normalized earnings	87	271	213	271	295
Extraordinary items	0	-129	-155	0	0
Net profit	87	141	58	271	295

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	87	141	58	271	295
Deprec. & amortization	54	17	23	28	31
Change in working capital	-185	-86	80	-8	-43
Other adjustments	1	249	265	2	1
Cash flow from operations	-43	321	426	292	284
Capital expenditure	-641	-23	-198	-150	-100
Others	409	24	-189	-32	-12
Cash flow from investing	-233	1	-388	-182	-112
Free cash flow	-275	323	39	111	173
Net borrowings	115	-123	-54	-21	-11
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-180	-143	-29	-135	-148
Others	-11	133	-1	1	1
Cash flow from financing	-76	-133	-85	-156	-158
Net change in cash	-351	189	-46	-46	14

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	82	143	97	51	66
Accounts receivable	232	281	188	199	208
Inventory	115	246	149	164	205
Other current assets	12	3	2	2	2
Total current assets	440	673	436	416	482
Investments	136	122	120	150	160
Plant, property & equipment	801	876	1,033	1,155	1,223
Other assets	197	63	41	42	44
Total assets	1,575	1,733	1,630	1,764	1,909
Short-term loans	93	130	125	109	102
Accounts payable	134	262	164	181	188
Current maturities	50	48	50	50	50
Other current liabilities	11	28	15	16	16
Total current liabilities	289	468	354	355	357
Long-term debt	33	27	30	25	20
Other non-current liab.	14	13	10	10	11
Total non-current liab.	48	40	40	36	31
Total liabilities	336	509	394	391	388
Registered capital	296	296	296	296	296
Paid up capital	205	205	205	205	205
Share premium	940	940	940	940	940
Legal reserve	30	30	30	30	30
Retained earnings	45	40	50	186	333
Minority Interests	19	11	11	13	14
Shareholders' equity	1,238	1,225	1,236	1,373	1,521

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	18.5	104.0	-39.1	5.5	5.0
EBITDA	-57.3	144.5	-3.9	-6.1	9.1
Net profit	-71.7	62.9	-58.8	366.0	8.9
Normalized earnings	-71.7	212.1	-21.3	27.2	8.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	51.9	46.8	44.6	42.0	42.5
EBITDA margin	18.0	21.6	34.1	30.3	31.5
EBIT margin	11.1	20.5	31.7	27.6	28.6
Normalized profit margin	11.0	16.8	21.7	26.2	27.1
Net profit margin	11.0	8.8	5.9	26.2	27.1
Normalized ROA	5.5	15.6	13.1	15.4	15.5
Normalized ROE	7.1	22.3	17.4	19.9	19.6
Normalized ROCE	6.8	26.2	24.4	20.3	20.0
Risk (x)					
D/E	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.8	1.1	0.9	1.1	0.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.21	0.34	0.14	0.66	0.72
Normalized EPS	0.21	0.66	0.52	0.66	0.72
EBITDA	0.35	0.85	0.82	0.77	0.83
Book value	2.97	2.96	2.99	3.32	3.68
Dividend	0.35	0.00	0.07	0.33	0.36
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	51.1	31.3	76.2	16.3	15.0
Norm P/E	51.1	16.4	20.8	16.3	15.0
P/BV	3.6	3.6	3.6	3.3	2.9
EV/EBITDA	32.9	13.8	14.1	15.2	13.9
Dividend yield (%)	3.2	0.0	0.7	3.1	3.3

Source: Company data, Finansia 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.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู 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 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.สุสะมิแล 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 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, 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