

SISB (SISB TB)

บมจ. เอสไอเอสบี

BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	11.20
Price (07/12/2021)	9.50
up/downside (%)	+17.9
SET Index	1,609.28
Sector	Professional Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/36.08
Free float (%)	20.11
Market cap (Bt m)	8,930.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	9.04
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	11.00, 7.75, 9.57
IOD 2020	3
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Total Revenue	1,054	1,054	1,158	1,448
Net profit	145	204	262	348
EPS (Bt)	0.17	0.22	0.28	0.37
EPS - FD (Bt)	0.15	0.22	0.28	0.37
% EPS FD growth	-34.4	40.8	28.5	32.8
Dividend (Bt)	0.08	0.09	0.11	0.15
BV/share (Bt)	2.00	2.13	2.29	2.52
PER (x) - Basis	55.9	43.8	34.1	25.7
PER (x) - FD	61.6	43.8	34.1	25.7
PBV(x)	4.8	4.5	4.1	3.8
Dividend yield (%)	0.8	0.9	1.2	1.6
ROE (%)	7.8	10.5	12.6	15.4
No. of shares - full dilution	940	940	940	940
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Jitra Amornthum
 Register No.: 014530
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitraa@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

เตรียมเปิดตัวโครงการ Halving project

SISB เตรียมโครงการ Halving project เป็นโรงเรียนนานาชาติในย่านชานเมืองและในหัวเมืองในต่างจังหวัด ในราคาเข้าถึงได้หวังดึงส่วนแบ่งตลาดของกลุ่มนักเรียนโปรแกรม EP ซึ่งเป็นตลาดที่ใหญ่กว่าตลาดโรงเรียนอินเตอร์หลายเท่า สำหรับกำไรใน 4Q21 คาดลดเหลือประมาณ 20-22 ล้านบาทเพราะถูกกระทบเต็มไตรมาสจากการให้ส่วนลดค่าธรรมเนียมการศึกษาและจำนวนนักเรียนที่ยังไม่กลับมาอยู่ในระดับปกติโดยเฉพาะเด็กเล็ก คาดกำไรทั้งปี 2021 +40.8% Y-Y เป็น 204 ล้านบาท ธุรกิจกำลังผ่านจุดต่ำสุดและเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ 1Q22 การเติบโตในปี 2022 มาจากรายได้เต็มปีของสาขาธนบุรีเฟส 2 (รองรับนักเรียน 600 คน) ที่เปิดให้บริการเดือน ต.ค. 2021 เราคาดว่ากำไรปี 2022 +28.5% Y-Y ส่วนการเติบโตปี 2023 เป็นต้นไปจะมาจาก การเปิดสาขาใหม่ที่นนทบุรี โดยเฟสแรก (รองรับนักเรียน 1,000 คน) จะเปิดเดือน ส.ค. 2023 และ Halving project สาขาแรก เราคงราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 11.20 บาท (DCF, WACC 7%) แนะนำ ซื้อ

เตรียมโครงการ Halving project บุกเบิกตลาดใหม่

SISB มีแผนเปิดตัวโครงการ Halving project ซึ่งเป็นสาขาของโรงเรียนนานาชาติ SISB คุณภาพเทียบเท่า SISB แต่คาดว่าจะใช้แบรนด์อื่น (ไม่ใช่แบรนด์ SISB) ในย่านชานเมืองและขยายสู่ตลาดต่างจังหวัดในอนาคต ในราคาต่ำกว่าโรงเรียนอินเตอร์ฯ เติมรูปแบบราว 40-50% โครงการ Halving project เป็นการขยายตลาดสู่ตลาดใหม่ เช่น กลุ่มนักเรียนโรงเรียนเอกชนโปรแกรม English Program (EP) ซึ่งมีส่วนแบ่งตลาดราว 27% ของจำนวนนักเรียนทั่วประเทศ หรือประมาณ 2.46 ล้านคน ปัจจุบันค่าเทอมของระบบ EP Program อยู่ที่ 3.3 หมื่นบาทถึง 1.6 แสนบาท ระดับสูงสุดของ EP Program (มัธยม) เทียบเคียงกับค่าเทอมของ SISB ที่ 1.5-3.0 แสนบาทได้ ขณะที่ตลาดโรงเรียนอินเตอร์ฯ เติมรูปแบบหรือแบบพรีเมียมมีสัดส่วนเพียง 1% ของจำนวนนักเรียนทั่วประเทศหรือ 8.73 หมื่นราย เป็นตลาดที่เล็กกว่ามาก

คาดเริ่มเห็นสาขาใหม่ใน Halving project 2-3 เดือนข้างหน้า

Halving project น่าจะเปิดตัวใน 2-3 เดือนข้างหน้า ปัจจุบันมีแผนการเปิดตัว 1 สาขา และเริ่มเปิดให้บริการราว ส.ค. 2023 บริษัทคาดว่าจะส่งผลให้จำนวนนักเรียนตั้งแต่ปี 2024 เพิ่มขึ้นราว 300-400 คน โดยจะมีการเปิดการเรียนการสอนในระยะแรกถึง G3 เรามองว่า Halving project ตอบโจทย์ให้กับพ่อแม่ยุคใหม่ที่มีความต้องการคุณภาพการศึกษาที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่าจะทำให้ SISB สามารถเติบโตได้ในระดับที่รวดเร็วกว่าการขยายสาขาของ SISB เอง เนื่องจากใช้ระยะเวลาสั้นและใช้เงินลงทุนน้อยกว่าเนื่องจาก Scale เล็กกว่า ผู้บริหารมั่นใจว่าจะสามารถรักษาค่ากำไรไว้ได้ไม่ต่ำกว่าเดิมจากการบริหารต้นทุน

Halving project จะเพิ่มกำไรปี 2024 เป็นต้นไป คงประมาณการปี 2021-2023

ประมาณการกำไรปี 2024 ยังไม่รวม Halving Project อยู่ที่ 481 ลบ. แต่หากรวมจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้นจาก Having Project ตามที่บริษัทตั้งเป้าจะส่งผลต่อ Upside ของประมาณการกำไรราว 5% อย่างไรก็ตาม เราคงประมาณการกำไรปี 2021 +40.8% Y-Y เป็น 204 ล้านบาท และปี 2022 +28.5% Y-Y เป็น 262 ล้านบาท คาดว่าจำนวนนักเรียนจะเริ่มกลับมาเรียนตามปกติแต่ชั้นเด็กเล็กอาจฟื้นช้า บนคาดการณ์นักเรียน 2,600 คน จาก 2,220 คนในปี 2021 และอัตราค่าธรรมเนียมที่ 4.5 แสนบาทต่อคนต่อปี ส่วนสาขาที่นนทบุรีจะเริ่มส่งผลต่อประมาณการตั้งแต่ 3Q23 เป็นต้นไป

กำไร 4Q21 จะเป็นจุดต่ำสุด แนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 11.20 บาท

คงคำแนะนำ ซื้อ คงราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 11.20 บาท (DCF, WACC 7%) ในระยะสั้น กำไรสุทธิ 4Q21 ยังไม่คืนกำไรจะลงสู่ระดับต่ำสุดในปีราว 20-22 ล้านบาท ลดลงราว 55% Q-Q และราว 70% Y-Y เนื่องจากการให้ส่วนลดค่าธรรมเนียมการศึกษาที่มีผลตั้งแต่ ส.ค.-ธ.ค. 2021 ทำให้รายได้ใน 4Q21 ได้รับผลกระทบเต็มไตรมาส

Company Overview

SISB ก่อตั้งเมื่อวันที่ 26 มิ.ย. 2001 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 8 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากกลุ่มผู้ปกครองนักเรียนโรงเรียนนานาชาติชาวไทยและสิงคโปร์ที่เล็งเห็นถึงความสำคัญของการสอนด้วยหลักสูตรที่โดดเด่นทั้งด้านคณิตศาสตร์ วิทยาศาสตร์ รวมทั้งเรียนรู้อังกฤษ และภาษาจีนในเวลาเดียวกัน จึงก่อตั้ง “โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ” (Singapore International School of Bangkok) เมื่อวันที่ 24 ส.ค. 2001 นำหลักสูตรการศึกษาของสิงคโปร์มาใช้เป็นหลักสูตรพื้นฐานในการเรียนการสอน เริ่มเปิดสอนในระดับก่อนประถมศึกษาถึงระดับประถมศึกษา

ปัจจุบัน SISB มีโรงเรียนของบริษัทเองทั้งสิ้น 3 แห่งคือ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์สุวรรณภูมิ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรี และโรงเรียนที่อยู่ภายใต้กิจการร่วมค้า (JV) 1 แห่งซึ่ง SISB ถือหุ้น 50% คือโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์เชียงใหม่ บริษัทเตรียมเปิดเฟส 2 ของโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรีหลังเปิดการสอนมาได้ 3 ปีและมี Utilization rate สูงกว่า 90% โดยตั้งเป้าเปิดการเรียนการสอนในเดือน ส.ค. 2021 สามารถรองรับนักเรียนเพิ่มขึ้นอีก 600 คน

และเตรียมเปิดสาขาใหม่ที่นนทบุรี เฟส 1 รองรับนักเรียนได้ 1,000 คน เปิดเทอม ส.ค. 2023

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SISB โดยวิธี DCF อิง WACC 7% ซึ่งคำนวณได้ 11.20 บาท

ESG

Environment

- SISB นำแนวคิดเรื่องความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม การลดมลพิษ และการอนุรักษ์พลังงานมาใช้ในการปรับปรุงอาคารสถานที่และสิ่งแวดล้อมในโรงเรียน เช่น ออกแบบอาคารให้อากาศถ่ายเทสะดวก เลือกใช้หลอดไฟ LED ในตัวอาคาร จัดให้มีพื้นที่สีเขียวโดยรอบบริเวณอาคาร
- SISB ปลูกฝังให้นักเรียนตระหนักรู้คุณค่าของสิ่งแวดล้อมและร่วมอนุรักษ์ โดยจัดกิจกรรมให้นักเรียนมีส่วนร่วมช่วยลดสิ่งแวดล้อมในโรงเรียน รู้จักการแยกขยะ ฝึกปฏิบัติการใช้พลังงานและทรัพยากรต่างๆ อย่างรู้คุณค่า

Social

- SISB จัดหาสภาพแวดล้อมการเรียนรู้ที่ปลอดภัยแก่นักเรียน และเอื้อต่อพัฒนาการของนักเรียน ส่งเสริมและสนับสนุนให้นักเรียนบรรลุความสามารถในระดับ 3 ภาษา มีทักษะชีวิตที่จำเป็นในการประสบความสำเร็จ เพื่อเข้าถึงระดับอุดมศึกษาในมหาวิทยาลัยระดับโลกตามที่นักเรียนปรารถนา และส่งเสริมวิถีชีวิตของนักเรียนให้มีสุขภาพดีผ่านกิจกรรมร่วมหลักสูตรและกิจกรรมนอกหลักสูตร
- SISB สนับสนุนการพัฒนาชุมชนและสังคมที่อยู่โดยรอบที่ตั้งของโรงเรียน โดยมี “โครงการ SISB Corporate Social Responsibility – English Learning” โดยให้นักเรียนชั้นประถมศึกษาของโรงเรียนพระราม 9 กาญจนาภิเษก และโรงเรียนวัดสามัคคีธรรม มาเรียนภาษาอังกฤษที่โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ ในวันเสาร์โดยไม่คิดค่าใช้จ่าย ปัจจุบันมีนักเรียนทั้ง 2 โรงเรียนเข้าร่วมโครงการ 387 คน นอกจากนี้ มี “โครงการ We Give We Share” เป็นการระดมทุนในรูปแบบต่างๆ จากผู้ปกครอง ครู และพนักงาน และนักเรียนมีการประดิษฐ์สิ่งของเพื่อนำมาจำหน่าย เงินที่ได้จะนำไปพัฒนาโรงเรียนในพื้นที่ห่างไกลที่ขาดแคลนปัจจัยต่างๆ

Government

- บริษัทมีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบทำหน้าที่ตรวจสอบและกำกับดูแลการปฏิบัติงานและการบริหารงานให้เป็นไปตามกฎหมาย นโยบาย แผนงาน และงบประมาณประจำปีที่กำหนด คุณสมบัติของกรรมการอิสระ เป็นไปตามหลักเกณฑ์ตามประกาศของตลาดทุน
- บริษัทมีนโยบายส่งเสริมให้มีการนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีต่างๆ มาใช้ในการพัฒนาคุณภาพการให้บริการด้านศึกษาเพื่อตอบสนองความต้องการของนักเรียนและผู้ปกครอง
- บริษัทตระหนักถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่มทั้งภายในและภายนอก มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความระมัดระวัง รอบคอบ ซื่อสัตย์สุจริตและโปร่งใส รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล และสนับสนุนการมีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้ถือหุ้น

โรงเรียนนานาชาติ SISB สาขานนท์บุรี บนพื้นที่ 14.8 ไร่ รองรับนักเรียนได้ 1,000 คน



ที่มา: SISB Presentation

แผนขยายตลาดไปสู่พื้นที่ที่มีความต้องการ

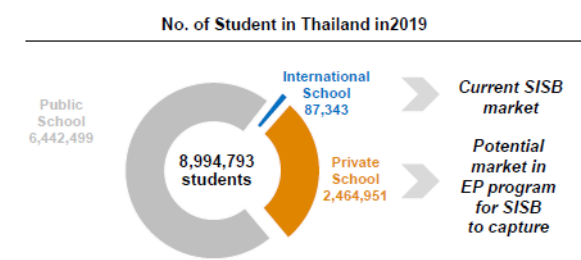
Looking for new demands in greater BKK and upcountry/suburb areas with lower fee international school business model

- ✓ Sizable target group (Low-range international schools and EP program of Thai schools)
- ✓ Comparable service quality at lower cost while maintaining margin by cost saving model
- ✓ Model to expand to upcountry

Under study phase

ที่มา: SISB Presentation

Opportunity to expand to capture untapped demands in EP program of private school



Range of International school fee vs EP program

Example of Rangsit-Nakhon Nayok Location

	Tuition fee range
International School (No SISB presence)	150K-300K
EP Program	33K-160K

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจโรงเรียนนานาชาติ

ปัจจุบันสังคมไทยเป็นสังคมครอบครัวขนาดเล็กเนื่องจากจำนวนบุตรน้อยลง ผู้ปกครองจึงให้ความสำคัญกับการศึกษาของบุตรหลานอย่างเต็มที่ จำนวนโรงเรียนนานาชาติจึงเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โรงเรียนต่างๆ ต่างมุ่งเน้นพัฒนาหลักสูตรและการให้บริการ ตลอดจนประชาสัมพันธ์และส่งเสริมการตลาดเพื่อดึงดูดผู้ปกครองและนักเรียน ทำให้การแข่งขันในธุรกิจนี้สูงขึ้น ทั้งนี้ หลักสูตรมีหลากหลาย แต่ SISB เป็นสถานศึกษาแห่งแรกที่นำหลักสูตรการศึกษาของประเทศสิงคโปร์มาใช้ ซึ่งมีจุดเด่นด้านวิชาการมากกว่าโรงเรียนนานาชาติแบบตะวันตก โดยเฉพาะวิชาคณิตศาสตร์และวิทยาศาสตร์ ประกอบกับชื่อเสียงที่สั่งสมมา 18 ปี ทำให้โรงเรียนนานาชาติของ SISB เป็นที่ยอมรับและบอกต่อกันในกลุ่มผู้ปกครอง

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการศึกษา

หัวใจสำคัญในการประกอบธุรกิจโรงเรียน คือคณะผู้บริหารโรงเรียน ครูผู้สอน และครูผู้ช่วย ที่มีความรู้ความสามารถและมีประสบการณ์ในการจัดการการเรียนการสอน ทั้งนี้ SISB ไม่เคยประสบปัญหาขาดแคลนบุคลากรทางการศึกษา แต่บริษัทก็ได้ตระหนักถึงความสำคัญของบุคลากรดังกล่าว จึงให้ความสำคัญกับการสรรหาและคัดเลือกบุคลากรที่มีคุณสมบัติเหมาะสม และมีนโยบายรักษามูลค่าบุคลากรเหล่านี้ให้ทำงานกับบริษัทในระยะยาว เช่น กำหนดค่าตอบแทนและสวัสดิการที่เหมาะสม มีการฝึกอบรมแก่พนักงานอย่างต่อเนื่อง มีมาตรการจูงใจให้พนักงานมีความผูกพันกับองค์กร

ความเสี่ยงด้านกฎหมายและนโยบายภาครัฐที่เกี่ยวข้อง

SISB ได้รับใบอนุญาตจัดตั้งโรงเรียนเอกชน ตาม พรบ.โรงเรียนเอกชน พ.ศ. 2550 และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการศึกษาเอกชน สำนักงานปลัดกระทรวงศึกษาธิการ บริษัทมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตาม พรบ.โรงเรียนเอกชน รวมทั้งดำรงคุณสมบัติในฐานะผู้ได้รับใบอนุญาตฯ ซึ่งกำหนดให้บริษัทต้องมีผู้ถือหุ้นหรือหุ้นส่วนที่มีสัญชาติไทยไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของจำนวนหุ้นทั้งหมด หากบริษัทไม่สามารถดำรงสถานะตามที่กำหนดใน พรบ.โรงเรียนเอกชน หรือภาครัฐแก้ไขหรือออกระเบียบเพิ่มเติมที่เข้มงวดมากขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Total Revenue	1,129	1,069	1,054	1,158	1,448
Cost of service	-634	-601	-557	-589	-734
Gross profit	461	447	492	564	708
SG&A	-273	-291	-270	-290	-347
Operating profit	189	156	222	274	361
JV P.L	3	1	0	5	5
EBIT	226	178	227	285	372
Interest charge	-3	-26	-24	-20	-20
Pretax Profit	223	159	204	265	352
Tax	-2	1	0	-3	-4
Earnings after tax	221	160	204	262	348
Minority	0	0	0	0	0
Normalized earnings	221	160	204	262	348
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	221	160	204	262	348

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
EBT	223	159	204	262	348
Change in CA	-14	-61	-38	-17	-22
Change in CL	44	51	-148	103	141
Operating cash flow	369	351	19	348	467
NCA	-471	30	-293	-75	5
Others	2	3	4	5	6
Investing cash flow	-471	30	-293	-75	5
Free cash flow	169	102	74	117	253
Net Borrowing	2	-33	23	20	157
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	0	-94	-82	-105	-139
Others	2	3	4	5	6
Financing cash flow	2	-127	-58	-85	18
Net change in cash	-106	251	-333	188	490

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	262	512	180	368	858
ST Investment	835	0	0	0	0
Accounts receivable	56	77	17	22	31
Inventory	8	7	6	6	7
Other current assets	11	502	600	612	624
Total current assets	1,172	1,098	803	1,008	1,520
LT Investment	54	54	55	50	50
Plant, property & equipment	1,419	1,556	1,895	1,974	1,970
Other assets	56	458	411	412	412
Total assets	2,701	3,166	3,164	3,444	3,951
ST Brw	0	0	0	0	0
Accounts payable	41	77	76	81	101
1Y unearned income	504	517	366	459	575
Lia matured in 1Y	3	10	10	11	11
Tuition deposit	19	17	21	25	30
Other current liabilities	5	4	4	5	5
Total current liabilities	571	626	478	581	722
LT unearned income	133	133	125	138	287
LT Brw	4	429	450	450	450
Other LT Liabilities	174	102	111	118	126
Total non-current liab.	311	663	687	706	864
Total liabilities	882	1,289	1,165	1,287	1,586
Paid up capital	470	470	470	470	470
Share premium	1,128	1,128	1,128	1,128	1,128
Legal reserve	11	19	11	11	11
Retained earnings	210	260	390	548	756
Shareholders' equity	1,819	1,877	2,000	2,157	2,366

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	19.2	-5.3	0.0	9.9	25.0
Net profit	113.4	-27.6	40.8	28.5	32.8
Normalized earnings	113.4	-27.6	40.8	28.5	32.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	42.1	42.7	46.7	48.7	48.9
EBIT margin	31.2	31.9	34.5	39.3	39.8
Normalized profit margin	19.6	15.0	19.3	22.6	24.0
Net profit margin	19.6	15.0	19.3	22.6	24.0
ROA	8.6	5.5	6.4	7.9	9.4
ROE	12.9	8.7	10.5	12.6	15.4
Risk (x)					
DE	0.48	0.69	0.58	0.60	0.67
Interest bearing debt / E	0.00	0.23	0.23	0.21	0.20
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.23	0.17	0.22	0.28	0.37
Normalized EPS	0.23	0.17	0.22	0.28	0.37
EPS FD	0.23	0.17	0.22	0.28	0.37
Book value	1.93	2.00	2.13	2.29	2.52
Dividend	0.10	0.08	0.09	0.11	0.15
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	41.3	55.9	43.8	34.1	25.7
Norm P/E	40.4	61.6	43.8	34.1	25.7
P/BV	4.9	4.8	4.5	4.1	3.8
Dividend yield (%)	1.1	0.8	0.9	1.2	1.6

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 ซ.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 อาคารเอ็นมาร์ค 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 ถนนบรมหัตถทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 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.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 อนุสาวรีย์ 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 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, 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 **NR** หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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