

NETBAY (NETBAY TB)

บมจ. เน็ตเบย์

BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	30.00
Price (28/01/2022)	23.50
up/downside (%)	+4.66
SET Index	1,639.51
Sector	MAI/Technology
Foreign limit/actual (%)	49.00/4.66
Free float (%)	49.00
Market cap (Bt mn)	4,700.00
Avg daily T/O (Bt mn) (2022 YTD)	24.20
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	24.80, 23.10, 24.08
IOD 2021	4
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	388	408	481	553
Normalized earnings	156	156	191	242
Reported Net profit	156	156	191	242
Normalized EPS (Bt)	0.78	0.78	0.96	1.21
EPS (Bt)	0.78	0.78	0.96	1.21
% growth	-12.6	-0.1	22.3	26.7
Dividend (Bt)	0.78	0.74	0.91	1.15
BV/share (Bt)	2.32	2.66	2.71	2.77
EV/EBITDA (x)	31.40	25.31	18.39	14.48
Norm. PER (x)	35.48	30.06	24.58	19.41
PER (x)	35.48	30.06	24.58	19.41
PBV (x)	11.94	8.83	8.67	8.48
Dividend yield (%)	3.3	3.2	3.9	4.9
ROE (%)	33.7	29.4	35.3	43.7
YE No. of shares (million)	200	200	200	200
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FINANSIA estimates

Analyst: Nanpicha Chungsirawat, CFA

Register No.: 118391

Tel.: +662 646 9964

email: nanpicha.c@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

4Q21 กำไรโตเล็กน้อย ยังถูกกดดันจาก BOI หดหาย

เราคาดกำไรปกติ 4Q21 อยู่ที่ 39 ลบ. (+3.5% Q-Q, -11.1% Y-Y) ทรงตัว Q-Q และลดลง Y-Y เหตุจากสิทธิประโยชน์ทางภาษี (BOI) ที่หมดลงตั้งแต่ปลาย 2Q21 ที่ผ่านมา ส่วนผลการดำเนินงานปกติเติบโตต่ำเป้า จากสถานการณ์ COVID-19 กระทั่งกับการเข้าถึงลูกค้าใหม่ อย่างไรก็ดี บริษัทยังสามารถรักษารฐานลูกค้าเก่าได้อย่างเหนียวแน่น เราปรับกำไรปกติปี 2021 และปี 2022 ลง 15% และ 10% ตามลำดับ ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 30 บาท (DCF, WACC 8%, T.G. 1%) คิดเป็น PE'22 ที่ 31x คงคำแนะนำซื้อ

คาดกำไรทั้งปี 2021 ทรงตัว ถูกกดดันจาก BOI ที่หมดลง

เราคาดกำไรทั้งปี 2021 อยู่ที่ 156 ลบ. (ทรงตัว Y-Y) หลัจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่หมดไปตั้งแต่ปลาย 2Q21 และจากสถานการณ์ COVID-19 ทำให้การหาลูกค้าใหม่ไม่ได้ตามเป้า อย่างไรก็ดี บริษัทยังสามารถรักษารฐานลูกค้าเก่าได้อย่างแข็งแกร่ง ทั้งจากโมเดลธุรกิจและคุณค่าของผลิตภัณฑ์และบริการที่ดี ทำให้ลูกค้ามี Switching Cost สูง ส่วนกลยุทธ์การเติบโตหลักที่ยึดหลักต่อ ยอดลูกค้าใหม่รักษารฐานลูกค้าเดิม หวังประโยชน์จาก Snowball Effect ในขณะที่โครงสร้างต้นทุนส่วนใหญ่เป็นแบบคงที่ ทำให้มาร์จิ้นจะดีขึ้นเรื่อยๆ ตามการเติบโตของรายได้

ส่วนธุรกิจใหม่อย่างโครงการ Farm De Ville (ฟาร์มเกษตรอัจฉริยะ) ได้ถูกดีเลย์ออกไปจากเดิมที่วางแผนสร้างเสร็จให้ทันภายในปลายปี 2021 เลื่อนเป็นภายใน 2Q22 แทน ส่วนโครงการที่เหลือยังอยู่ในเฟสการทดลอง เช่น โครงการ HAPYBot (หุ่นยนต์ทางการแพทย์), โครงการโดรนการเกษตร คาดจะเห็นผลลัพท์อย่างมีนัยในอีก 2-3 ปีข้างหน้า ซึ่งเรายังไม่ได้รวมส่วนของธุรกิจใหม่ไว้อยู่ในประมาณการ

ปรับกำไรปี 2021-2022 ลง ได้ราคาเป้าหมายใหม่ 30 บาท

เราชอบธุรกิจของ NETBAY เรื่องแนวโน้มการเติบโตตามเทรนด์ Digitalization และ Paperless เพราะทั้งสะดวกกว่า เร็วกว่า และถูกกว่า โมเดลธุรกิจคล้ายธุรกิจ Platform ผลิตภัณฑ์และบริการมีคุณค่าต่อลูกค้าชัดเจน ทำให้รายได้มีลักษณะ Recurring และมี Barrier to Entry สูง จากการมีท่อส่งข้อมูล (Gateway) ที่ครอบคลุมและทีมพัฒนา Software ที่เชี่ยวชาญและพร้อมให้บริการตลอดเวลา ทั้งหมดนี้สะท้อนผ่านอัตรากำไรขั้นต้นที่เฉลี่ยสูงถึง 80% เราคาดกำไรมีอัตราการเติบโต CAGR (2021-2025) ถึง 23.4% แม้กำไรในระยะสั้นได้รับผลกระทบจากปัญหาชั่วคราว ทั้งเรื่อง BOI ที่หมดลงและ COVID-19 แต่ถือเป็นโอกาสการลงทุนในระยะยาว เราได้ปรับกำไรปี 2021-2022 ลง 15% และ 10% ตามลำดับ และปรับราคาเป้าหมายลงเล็กน้อยเป็น 30 บาท (DCF, WACC 8%, T.G. 1%) จาก 32.5 บาท แนะนำซื้อ เพื่อลงทุนในระยะยาว

4Q21E Earnings Preview

(Bt. mn)	4Q21E	3Q21	%Q-Q	4Q20	%Y-Y
Sales revenue	107	102	5.0	102	5.0
Costs	21	20	5.6	19	10.2
Gross profit	86	82	4.8	83	3.9
SG&A costs	38	36	6.5	37	1.9
Norm profit	39	38	3.5	44	-11.1
EPS (Bt./share)	0.20	0.19	3.5	0.22	-11.1
Gross margin %	80.5	80.6	-0.1	81.4	-0.9
SG&A as % of Sales	23.0	22.3	0.7	25.2	-2.2
Net margin %	36.9	37.5	-0.5	43.6	-6.7

Source: FINANSIA Estimates

Company Overview

บริษัทประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้คิดค้น สร้างสรรค์ และพัฒนา Digital Business Technology Platform ในการทำธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ (Digital Business Services) และนำเสนอผลิตภัณฑ์นั้นแก่ผู้ใช้ในรูปแบบการให้บริการ (SaaS: Software as a Service) อย่างครบวงจรระหว่างภาคธุรกิจและภาครัฐ (B2G) ระหว่างภาคธุรกิจและภาคธุรกิจ (B2B) และระหว่างภาคเอกชนและประชาชนหรือผู้บริโภค (B2C) โดยผู้ประกอบการที่ใช้บริการระบบธุรกรรมอิเล็กทรอนิกส์ของบริษัท จะได้รับประโยชน์สูงสุดจากการใช้บริการของบริษัทตามวิสัยทัศน์ของบริษัท คือ Better Faster Cheaper และบริษัทจะเรียกเก็บค่าบริการต่อรายการธุรกรรม (Pay Per Transaction) หรือเป็นรายเดือน (Monthly Fee)

	งบการเงินรวม สำหรับปีสิ้นสุดวันที่		งบการเงินรวม สำหรับปีสิ้นสุดวันที่		งบการเงินรวม สำหรับปีสิ้นสุดวันที่	
	31-ธ.ค.-61		31-ธ.ค.-62		31-ธ.ค.-63	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. กลุ่มบริการ Digital Business Services	356.30	98.53	406.19	98.67	388.45	100.00
2. กลุ่มบริการ Digital Transformation (Projects)	5.31	1.47	5.46	1.33	-	-
รายได้จากการให้บริการ	361.61	100.00	411.65	100.00	388.45	100.00

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ NETBAY ที่ 30.00 บาท/หุ้น โดยอิงวิธี DCF (WACC 8%, T.G. 1%) จากกระแสเงินสดที่มีความผันผวนต่ำ จากโมเดลธุรกิจที่มี Competitive Advantages ชัดเจน ทั้งเรื่องการมีข้อมูลที่ครอบคลุมและการพัฒนาเป็นเจ้าของเทคโนโลยีของตัวเอง (Software) ทำให้มี Barrier to Entry สูง คู่แข่งใหม่เข้ามาแข่งได้ยาก

ESG

Environment

- บริษัทมีการพัฒนาระบบการทำงานที่ให้ความสำคัญในการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ การลดการใช้ทรัพยากรที่ไม่มี ความจำเป็น และมีมาตรการสนับสนุนการประหยัดพลังงาน ทั้งในแง่ของกระบวนการทำงาน และการเลือกใช้อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ที่ประหยัดพลังงานและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม

Social

- NETBAY และบริษัทในเครือ ได้ร่วมบริจาคทุนย่นต์อัจฉริยะเพื่อ การแพทย์ ยี่ห้อ HAPYBot ให้โรงพยาบาล จำนวน 10 แห่ง ได้แก่ ศูนย์การแพทย์กาญจนาภิเษก คณะแพทยศาสตร์ศิริราชพยาบาล, โรงพยาบาลเวชศาสตร์เขตร้อน, และที่อื่นๆ

Governance

- บริษัทได้ให้ความสำคัญกับการนำหลักบรรษัทภิบาลมาใช้เป็นแนวทางการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ ได้กำหนดนโยบาย การกำกับดูแลกิจการของบริษัทฯ โดยมีหลักการและแนวปฏิบัติที่ สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2555 ของตลาดหลักทรัพย์ฯ
- บริษัทออกกฎเกณฑ์ห้ามกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของ บริษัทและบริษัทย่อย ดำเนินการหรือยอมรับหรือให้การสนับสนุน การทุจริตคอร์รัปชันในทุกรูปแบบทั้งทางตรงและ กำหนดให้มีการ สอบทานการปฏิบัติตามนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันนี้ อย่างสม่ำเสมอ

Key Projection Change

Assumptions	Current			Previous			%Change		
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
Revenue (Bt. mn)	408	481	553	449	529	614	-9.2	-9.0	-9.9
GP (Bt. mn.)	323	393	462	362	438	517	-10.7	-10.3	-10.7
%GP	79.2	81.7	83.4	80.6	82.8	84.2	-1.4	-1.1	-0.8
SG&A (Bt. mn.)	155	160	165	165	178	192	-5.8	-10.1	-14.1
% to Sales	38.1	33.3	29.8	36.7	33.6	31.3	1.3	-0.4	-1.5
NP (Bt. mn.)	156	191	242	183	212	264	-14.6	-9.8	-8.3
%NP	38.3	39.7	43.8	40.8	40.1	43.0	-2.4	-0.4	0.8

Source: *Finansia Estimates*

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากเรื่องการพึ่งพิงบุคคลากร

เนื่องจากธุรกิจของบริษัทเป็นธุรกิจให้บริการด้านเทคโนโลยีสารสนเทศซึ่งเป็นธุรกิจที่ต้องอาศัยความรู้ ความสามารถและความชำนาญเฉพาะด้านของบุคคลากรในการเข้าถึงปัญหาและกระบวนการของธุรกรรมต่างๆ เพื่อพัฒนาระบบที่จะตอบสนองต่อความต้องการของตลาดได้ ซึ่งการสูญเสียบุคคลากรเหล่านี้จะส่งผลกระทบต่อการทำงานและความสามารถในการแข่งขันของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าวจึงได้ให้ความสำคัญในการพัฒนาทรัพยากรบุคคลของบริษัทอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการทำงานของบริษัทจะมีลักษณะการทำงานเป็นทีมทำให้บุคคลากรในทีมจะสามารถทำงานทดแทนกันได้ รวมทั้งบริษัทยังจัดอบรมให้ความรู้แก่บุคคลากรของบริษัทอย่างต่อเนื่อง เพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐ

การให้บริการของบริษัทพึ่งพานโยบายของภาครัฐที่สนับสนุนการทำธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ในรูปแบบต่างๆ เช่น การให้บริการพิธีการศุลกากรทางอิเล็กทรอนิกส์แบบไร้เอกสารจากกรมศุลกากรและ ETR Gateway (Electronic Transaction Reporting Gateway) กับสำนักงานป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน เป็นต้น ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท อย่างไรก็ตาม ด้วยนโยบายภาครัฐที่สนับสนุนการทำธุรกรรมทางธุรกิจ เพราะเล็งเห็นถึงประโยชน์เรื่อง ความสะดวกสบาย ลดค่าใช้จ่าย และมีความปลอดภัยเพิ่มขึ้น จึงทำให้ความเสี่ยงเรื่องดังกล่าวอยู่ในระดับต่ำ

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี

ในปัจจุบันโปรแกรมที่สำคัญที่บริษัทใช้ในการให้บริการและสร้างรายได้หลัก เป็นโปรแกรมที่บริษัทเป็นผู้พัฒนาขึ้นเอง หากบริษัทไม่สามารถพัฒนาการให้บริการให้ตามทันเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงไปก็อาจทำให้บริษัทสูญเสียความสามารถในการแข่งขันอันจะส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มุ่งเน้นที่จะก้าวตามเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างสม่ำเสมอ โดยบริษัทมีนโยบายจัดอบรมเกี่ยวกับโปรแกรม หรือเทคโนโลยีใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง รวมทั้งบริษัทมีการนำเทคโนโลยีใหม่ๆ เข้ามาช่วยพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าให้ดียิ่งขึ้นจากการที่บริษัทมีทีมที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญจากภายนอกที่เข้ามาให้ความรู้และคำแนะนำเกี่ยวกับการให้บริการและพัฒนาระบบเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าภายใต้เทคโนโลยีที่เหมาะสม

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	412	388	408	481	553
Cost of sales	81	82	85	88	92
Gross profit	331	306	323	393	462
SG&A	160	153	155	160	165
Operating profit	181	159	174	239	303
EBIT	181	159	174	239	303
EBITDA	191	175	181	248	313
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	-2	-1	-17	-48	-61
G/L from Associates	0	-1	0	0	0
Minority Interests	0	0	0	0	0
Net profit to owners	179	156	156	191	242
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Normalized Net profit	179	156	156	191	242

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	179	156	156	191	242
Depreciation and amortization	10	16	7	9	10
Short-term Investment	54	-14	0	0	0
Chg. in working capital	-14	-4	7	5	5
Cash flow from operation	230	154	170	205	257
Capital expenditures	-92	48	-3	-9	-9
Cash flow from investing	-92	48	-3	-9	-9
Net borrowings	0	4	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-154	-192	-149	-182	-230
Others	3	0	60	0	0
Cash flow from financing	-136	-189	-89	-181	-230
Net Change in cash	2	13	79	15	18

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash and equivalent	39	52	131	146	164
Accounts receivable	65	66	69	81	93
Inventory	0	0	0	0	0
Other current asset	11	6	6	6	6
Total current assets	388	410	493	520	550
Cash pledged	10	9	9	9	9
Investment in associates	9	6	6	6	6
LT Investment	198	0	0	0	0
PPE	31	30	26	27	25
Goodwill	0	0	0	0	0
Leasehold rights	0	0	0	0	0
Intangible Asset	4	3	3	3	3
Other assets	7	150	150	150	150
Total non-cur assets	260	199	195	195	194
Total Assets	647	609	688	715	744
Short term loan	0	0	0	0	0
Account payable	8	5	7	7	7
Current maturities	0	3	3	4	4
Other current liabilities	53	57	60	70	81
Total current liabilities	112	110	121	139	156
Long term debt	0	1	1	1	1
Other LT liabilities	35	34	34	34	34
Total non-cur liabilities	35	34	34	34	34
Total liabilities	148	145	155	173	190
Authorized Share	200	200	200	200	200
Capital					
Paid-up capital	200	200	200	200	200
Share Premium	115	115	115	115	115
Legal reserve	25	25	25	25	25
Retained earnings	234	199	207	217	229
Others	-75	-75	-15	-15	-15
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	500	465	533	542	554

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	13.8	-5.6	5.0	18.0	15.0
EBITDA	20.3	-8.4	3.1	37.1	26.5
Net profit	20.3	-12.6	-0.1	22.3	26.7
Norm. earnings	20.3	-12.6	-0.1	22.3	26.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	80.4	78.8	79.2	81.7	83.4
EBITDA margin	46.5	45.1	44.3	51.4	56.6
EBIT margin	44.0	41.0	42.6	49.7	54.7
Norm. profit margin	43.5	40.3	38.3	39.7	43.8
Net profit margin	43.5	40.3	38.3	39.7	43.8
Norm. ROA	27.7	25.7	22.7	26.7	32.5
Norm. ROE	35.8	33.7	29.4	35.3	43.7
Risk (x)					
DE	0.30	0.31	0.29	0.32	0.34
Net D/E	0.22	0.20	0.04	0.05	0.05
IBDE	-	-	-	-	-
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.90	0.78	0.78	0.96	1.21
Normalized EPS	0.90	0.78	0.78	0.96	1.21
EBITDA	0.96	0.88	0.90	1.24	1.57
Book value	2.50	2.32	2.66	2.71	2.77
Dividend	0.97	0.78	0.74	0.91	1.15
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	35.74	35.48	30.06	24.58	19.41
Norm P/E	35.74	35.48	30.06	24.58	19.41
P/Bv	12.81	11.94	8.83	8.67	8.48
EV/EBITDA	33.26	31.40	25.31	18.39	14.48
Dividend yield (%)	4.15	3.33	3.16	3.86	4.90

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 พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค 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.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ 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 (ฝั่งริมวังแก่นนคร) 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 758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง 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 ตรัง 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ 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 ตุลาคม 2564) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC