

**SELL**

**บมจ. คอปเปอร์ไวร์**

Previous	HOLD
<b>2022 Target Price (Bt)</b>	<b>4.10</b>
Price (01/02/2022)	5.55
up/downside (%)	-26.1
SET Index	1,661.75
Sector	Commerce
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.58
Free float (%)	31.55
Market cap (Bt mn)	3,330.00
Avg daily T/O (Bt mn) (2022 YTD)	29.45
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	7.60, 4.96, 6.34
IOD 2021	3
THAI CAC	Declared

**กำไร 4Q21 โดดดี รวมงบ IBIZ Plus เข้ามาเป็นไตรมาสแรก**

เรคาดกำไรปกติ 4Q21 อยู่ที่ 40.5 ลบ. (+519% Q-Q, +4.5% Y-Y) เพิ่มขึ้น Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาล เพิ่มขึ้น Y-Y จากระยะเวลาขายสินค้า Apple ที่มากกว่าปีก่อนเกือบ 2 เดือน ตลอดจนเป็นไตรมาสแรกที่รวมเอา IBIZ Plus เข้ามาเติมไตรมาส อย่างไรก็ตาม ด้วยสภาวะชิปประมวลผลขาดแคลน ทำให้บริษัทขายสินค้าพลาดเป้าจากที่วางไว้ในบางประเภทสินค้า เรคาดประมาณการกำไรไว้เช่นเดิม คาดกำไรมีอัตราการเติบโต CAGR (2021-2024) 28% คงราคาเป้าหมายเดิมที่ 4.10 บาท (PE'22 22x, PEG'22 0.8x) ราคาหุ้นปัจจุบันเกินมูลค่าที่เราให้ค่อนข้างเยอะ แนะนำ “ขาย”

**คาดการณ์กำไรทั้งปี 2021 โดดจากฐานต่ำในปีก่อน**

เรคาดกำไรปกติปี 2021 ที่ 79 ลบ. (+43.5% Y-Y) หลัจากฐานต่ำในปีก่อน ถึงแม้ว่าระยะเวลาขายสินค้า Apple จะมากกว่าปีก่อนเกือบ 2 เดือน แต่ด้วยปัญหาภาวะชิปขาดแคลน ส่งผลให้ปริมาณขายไม่ถึงเป้าที่วางไว้ ตลอดจนยอดขายกลุ่ม Digital Lifestyle ลดลง จากสัดส่วนยอดขายออนไลน์ที่มากขึ้น เนื่องด้วยสถานการณ์ COVID-19 ทำให้มาร์จินหดตัวลง ซึ่งพฤติกรรมผู้บริโภคที่ซื้อผ่านช่องทางออนไลน์มักซื้อเพียงอุปกรณ์หลักเพียงชิ้นเดียว ไม่เหมือนการซื้อผ่านช่องทางหน้าร้าน ที่มักซื้ออุปกรณ์หลักพ่วงอุปกรณ์เสริมไปด้วย ทั้งหมดนี้ส่งผลให้ผลประกอบการโตไม่โดดเด่นเทียบกับผู้เล่นในอุตสาหกรรมเดียวกัน

**กลยุทธ์การเติบโตหลักคือการสร้าง Synergy กับดีล IBIZ Plus**

กลยุทธ์การเติบโตหลักคือการสร้าง Synergy กับดีล IBIZ Plus ทำให้ CPW ได้ร้านค้าเข้ามาเสริมเพิ่มอีก 56 ร้าน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นร้าน AIS Shop ซึ่ง บริษัทมีแผนเพิ่มยอดขาย โดยการนำเอาสินค้า Apple และสินค้ากลุ่ม Digital Accessories เข้าไปจัดวางเพิ่มเติม ต่อยอดสิ่งที่บริษัทชำนาญอยู่แล้ว และในขณะเดียวกัน บริษัทจะพยายามลดต้นทุนที่คาบเกี่ยวกัน เพื่อดึงมาร์จินให้เพิ่มขึ้นอีกทาง นอกจากนี้ บริษัทยังคงแผนการขยายร้าน U-Store จะะตลาดการศึกษาควบคู่กันไป เรามองว่า Synergy กับ IBIZ Plus มีความเป็นไปได้ที่จะสำเร็จสูง ต่อยอดสิ่งที่บริษัทมีความเชี่ยวชาญ คือการบริหารร้านค้าปลีก IT ซึ่งถ้าสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลายลงและปัญหาชิปขาดแคลนลดลง เราคาดว่ากำไรโดยรวมสามารถโตแบบก้าวกระโดดได้ ในขณะเดียวกัน ความเสี่ยงจากการพึ่งพาสินค้า Apple ก็ลดลง จากสัดส่วนยอดขายที่มาจากร้านค้าใหม่ของ IBIZ Plus เพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินค้าที่ใช้ระบบปฏิบัติการ Android

**คงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 4.10 บาท**

เราขอพบภาพใหญ่ โดยเฉพาะสตอรี่ Synergy กับ IBIZ Plus โดยคง Target PE 22x ตามเดิม ได้ราคาเป้าหมาย 4.10 บาท (PE'22 22x, PEG'22 0.8x) ราคาหุ้นเกินมูลค่าที่เราให้แล้ว ปรับคำแนะนำจาก “ถือ” เป็น “ขาย”

**4Q21E Earnings Preview**

(Bt. mn)	4Q21E	3Q21	%Q-Q	4Q20	%Y-Y
Sales revenue	1,895	714	165.4	1,314	44.2
Costs	1,658	612	171.1	1,145	44.9
Gross profit	237	103	131.0	169	40.1
SG&A costs	190	103	84.6	130	46.4
Norm profit	40	7	518.9	39	4.5
EPS (Bt.share)	0.07	0.01	1066.2	0.06	4.5
Gross margin %	12.5	14.4	-1.9	12.9	-0.4
SG&A as % of Sales	10.0	9.1	1.0	7.3	2.8
Net margin %	2.1	0.9	1.2	2.9	-0.8

Source: Finansia Estimates

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,315	4,599	6,480	7,201
Normalized earnings	55	79	112	137
Reported Net profit	55	76	112	137
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.13	0.19	0.23
EPS (Bt)	0.09	0.13	0.19	0.23
% growth	-29.4	43.5	42.9	22.1
Dividend (Bt)	0.08	0.05	0.07	0.09
BV/share (Bt)	1.16	1.23	1.34	1.48
EV/EBITDA (x)	33.75	30.16	19.93	17.04
Norm. PER (x)	60.24	41.99	29.39	24.07
PER (x)	60.24	43.65	29.39	24.07
PBV (x)	4.75	4.46	4.09	3.71
Dividend yield (%)	1.5	0.9	1.4	1.7
ROE (%)	8.0	11.0	14.5	16.2
YE No. of shares (million)	600	600	600	600
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FINANSIA estimates

Analyst: Nanpicha Chungsirawat, CFA

Register No.: 118391

Tel.: +662 646 9964

email: nanpicha.c@fnfsyrus.com

www.fnfsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnfsyrus

**Company Overview**

CPW ดำเนินธุรกิจค้าปลีกสินค้ากลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์ ผ่านร้าน .life เป็นหลัก อีกทั้ง บริษัทยังเป็นตัวแทนการจัดจำหน่ายสินค้า Apple ในประเทศไทย ประเภท Apple Premium Reseller (APR), Apple Authorized Reseller (AAR) และ Campus Experience Store ที่ได้รับอนุญาตอย่างเป็นทางการจาก Apple South Asia (Thailand) Limited และยังเป็นศูนย์บริการซ่อมบำรุงอย่างเป็นทางการหรือ Apple Authorized Service Provider (ASP) ให้แก่ Apple อีกด้วย

ร้านค้าที่จำหน่ายสินค้าแบรนด์ Apple ได้แก่ ร้าน iStudio by copperwired, U-Store by copperwired และ ร้าน Ai\_ และ iServe เป็นร้านที่บริการซ่อมบำรุงผลิตภัณฑ์ Apple

สำหรับธุรกิจจัดจำหน่ายคำสั่งเชิงพาณิชย์ในสินค้ากลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์ ดำเนินการโดยบริษัท โคแอน จำกัด ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการขายสินค้าที่นำเข้าจากต่างประเทศและเน้นขายให้แก่กลุ่มลูกค้าที่นำไปจำหน่ายสินค้าให้แก่ลูกค้ารายย่อย

**Valuation Methodology**

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ CPW ที่ 4.10 บาทต่อหุ้น โดยอิง PE 22x ไกล่เคียงค่าเฉลี่ย 2-Year PE ของกลุ่มสินค้า IT และมี PEG'21 ที่ 0.8x สะท้อนถึงมุมมองการเติบโตที่แข็งแกร่งจาก ชิม 5G และเทคโนโลยีใหม่อย่าง Apple Silicon Chip

**ESG**

**Environment**

- CPW กำหนดนโยบายสิ่งแวดล้อมเพื่อเป็นแนวทางในการดำเนินกิจการด้วยความรอบคอบ ระมัดระวัง ไม่ให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในบริเวณชุมชนใกล้เคียงหรือลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมให้น้อยที่สุด
- CPW สนับสนุน ส่งเสริม และปลูกจิตสำนึกให้ผู้บริหารและพนักงานของบริษัททุกระดับ มีความรับผิดชอบต่อสังคม โดยปฏิบัติตามนโยบายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับสังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด

**Social**

- CPW มีแนวทางปฏิบัติหรือควบคุมให้มีการปฏิบัติตามกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง รวมถึงให้ความร่วมมือ และอาสาทำกิจกรรมที่เป็นประโยชน์ต่อชุมชนและสังคม เพื่อส่งเสริมให้เกิดความเข้มแข็งทางเศรษฐกิจ ตลอดจนการฟื้นฟูสังคมและวัฒนธรรม

**Governance**

- คณะกรรมการบริษัทมุ่งมั่นที่จะดูแลให้มีการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ และระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูล โดยบริษัทจะให้ความสำคัญกับการเปิดเผยอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และโปร่งใส ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลทั่วไปที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการเงิน เพื่อให้ผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งหมดได้รับทราบข้อมูลอย่างเท่าเทียมกัน
- บริษัทให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้ถือหุ้นโดยไม่กระทำการใดๆ อันเป็นการละเมิดหรือรุกรานสิทธิของผู้ถือหุ้น นอกเหนือจากสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้น
- บริษัทมีนโยบายการดำเนินกิจการให้ถูกต้องตามกฎหมาย และเป็นประโยชน์ต่อสังคม สนับสนุนให้พนักงานของบริษัทปฏิบัติงานอย่างมีคุณธรรม จริยธรรม และเป็นพลเมืองที่ดีของประเทศไทย รวมทั้งส่งเสริมให้ลูกค้าของบริษัทดำเนินธุรกิจให้ถูกต้องด้วยความโปร่งใสด้วยเช่นกัน

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### 1. ความเสี่ยงจากการไม่ได้ต่อสัญญาในการเป็นตัวแทนจำหน่ายจากผู้ผลิตสินค้ารายใหญ่

บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากแบรนด์ Apple มากถึง 78% ของรายได้รวม จึงมีความเสี่ยงถ้า Apple South Asia (Thailand) Limited ยกเลิกสัญญา อย่างไรก็ตาม CPW ดำเนินธุรกิจค้าปลีกเป็นเวลานาน ปฏิบัติตามเงื่อนไขในสัญญาอย่างเคร่งครัด อีกทั้งบริษัทยังมีสินค้ากลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์ที่ขายผ่านร้าน .life มาลดความเสี่ยงในเรื่องนี้ไปบ้าง

### 2. ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของสาขาในเขตธุรกิจในกรุงเทพมหานคร

บริษัทมีจำนวนร้านค้า iStudio ตั้งอยู่ในกรุงเทพฯ 11 สาขา จากทั้งหมด 14 สาขา อย่างไรก็ตามบริษัทมีนโยบายขยายสาขาไปตามการขยายตัวของความเป็นเมืองในประเทศไทยในอนาคต เพื่อลดความเสี่ยงนี้

### 3. ความเสี่ยงจากการขยายสาขาใหม่

การประเมินความคุ้มค่าของการเปิดสาขาใหม่จะทำได้ยากขึ้น เพราะอาจจะต้องเปิดสาขาที่ไกลจากเขตเมืองหรือตามมหาวิทยาลัยแทน ส่งผลต่อความแม่นยำในการประเมินความเสี่ยง อย่างไรก็ตามบริษัทได้พยายามสร้างมาตรฐานการบริหารความเสี่ยง โดยมีการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการเปิดสาขาใหม่ ทั้งทำเลที่ตั้ง ปริมาณลูกค้า ขนาดร้าน ยอดขาย อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจทุกครั้ง

### 4. ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจ

รายได้จากการขาย Smart Phone, Computer และ Tablet คิดเป็นสัดส่วน 55% ของรายได้รวม ซึ่งมีทั้งคู่แข่งทางตรงและทางอ้อม เช่น COM7 SPVI และ JMART เป็นต้น อย่างไรก็ตาม บริษัทพยายามกระจายรายได้ไปสู่กลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์มากขึ้น รวมถึงการสนับสนุนช่องทางการจัดจำหน่ายออนไลน์ให้แข็งแกร่งขึ้น เพื่อกระจายความเสี่ยง

### 5. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี

บริษัทขายสินค้าที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี ซึ่งมีวงจรสินค้าที่ค่อนข้างสั้น จึงจำเป็นต้องมีวิธีบริหารสินค้าคงคลังให้เหมาะสมอยู่เสมอ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้เล็งเห็นความสำคัญ ตั้งแต่การจัดให้มีผู้จัดการผลิตภัณฑ์ควบคุมการสั่งซื้อสินค้าอย่างใกล้ชิด เพื่อจำกัดปริมาณการสั่งซื้อสินค้าให้อยู่ในจำนวนที่เหมาะสม อีกทั้งยังมีนโยบายการตั้งสำรองการต่อค้าของสินค้าล้าสมัยที่ชัดเจน เพื่อจำกัดความเสียหายต่อผลประกอบการของบริษัท

### 6. ความเสี่ยงจากสินค้าจากการพึ่งพิงผู้บริหาร

เนื่องจาก CPW ถูกก่อตั้งขึ้นและบริหารโดยคุณปรเมตร์ เจริญเจริญสุข เป็นหลักซึ่งมีความรู้และความเชี่ยวชาญในการบริหารธุรกิจ ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงอาจส่งผลกระทบต่อทิศทางและผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้กำหนดขอบเขตหน้าที่ความรับผิดชอบ รวมถึงอำนาจอนุมัติและการจัดการของฝ่ายบริหารอย่างชัดเจน เพื่อกระจายความรับผิดชอบและลดความเสี่ยงในปัจจุบันดังกล่าว

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenues	3,587	3,315	4,599	6,480	7,201
Cost of sales	3,057	2,845	3,963	5,581	6,200
Gross profit	530	471	636	899	1,001
SG&A	453	419	557	777	848
Operating profit	77	51	78	123	153
Other income	21	23	23	23	23
EBIT	98	74	101	146	176
EBITDA	128	108	132	210	246
Interest charge	2	7	7	5	5
Tax on income	18	12	19	28	34
Minority Interests	0	0	0	0	0
Net profit to owners	78	55	76	112	137
Extraordinary items	0	0	-3	0	0
Net profit	78	55	79	112	137

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	78	55	76	112	137
Depreciation and amortization	30	34	30	65	70
Chg. in working capital	-32	-241	26	-74	-42
Other adjustments	0	0	0	1	1
Cash flow from operation	75	-152	132	104	166
Capital expenditures	-25	-273	-180	-27	-27
Others	-6	-8	0	0	0
Cash flow from investing	-32	-282	-180	-27	-27
Net borrowings	0	253	87	-163	-47
Equity capital raised	380	0	0	0	0
Dividend paid	-139	-37	-30	-45	-55
Others	1	5	4	6	2
Cash flow from financing	243	221	61	-201	-100
Net Change in cash	286	-213	13	-125	39

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash and equivalent	390	174	186	61	99
Accounts receivable	85	129	149	209	233
Inventory	476	449	644	856	951
Other current asset	8	10	10	10	10
Total current assets	959	762	989	1,136	1,292
Cash pledged	11	2	2	2	2
PPE	92	94	244	207	164
Leasehold rights	13	259	259	259	259
Intangible Asset	17	18	18	18	18
Other assets	56	65	65	65	65
Total non-current assets	206	457	608	570	527
<b>Total Assets</b>	<b>1,165</b>	<b>1,219</b>	<b>1,596</b>	<b>1,706</b>	<b>1,820</b>
Short term loan	0	0	0	0	0
Account payable	460	235	484	682	758
Current maturities	0	113	113	27	0
Other current liabilities	9	12	3	4	5
Total current liabilities	469	359	600	714	762
Long term debt	0	140	227	150	130
Other LT liabilities	21	25	30	36	38
Total non-current liabilities	10	11	15	21	23
<b>Total liabilities</b>	<b>489</b>	<b>525</b>	<b>857</b>	<b>899</b>	<b>930</b>
Authorized Share Capital	300	300	300	300	300
Paid-up capital	300	300	300	300	300
Share Premium	332	332	332	332	332
Legal reserve	4	7	10	16	23
Retained earnings	38	53	95	157	232
Others	2	2	2	2	2
Minority Interest	0	0	0	0	0
<b>Total Equity</b>	<b>676</b>	<b>694</b>	<b>740</b>	<b>807</b>	<b>889</b>

**Important Ratios**

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	12.3	-7.6	38.7	40.9	11.1
EBITDA	-0.5	-15.3	21.7	59.6	17.0
Net profit	-5.9	-29.4	38.0	48.6	22.1
Norm. earnings	-5.9	-29.4	43.5	42.9	22.1
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	14.8	14.2	13.8	13.9	13.9
EBITDA margin	3.6	3.3	2.9	3.2	3.4
EBIT margin	2.7	2.2	2.2	2.2	2.4
Norm. profit margin	2.2	1.7	1.7	1.7	1.9
Net profit margin	2.2	1.7	1.6	1.7	1.9
Norm. ROA	6.7	4.5	4.9	6.6	7.5
Norm. ROE	15.0	8.0	11.0	14.5	16.2
<b>Risk (x)</b>					
DE	0.72	0.76	1.16	1.11	1.05
Net D/E	0.15	0.51	0.91	1.04	0.94
IBD/E	0.00	0.00	0.27	0.19	0.15
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.13	0.09	0.13	0.19	0.23
Normalized EPS	0.13	0.09	0.13	0.19	0.23
EBITDA	0.21	0.18	0.22	0.35	0.41
Book value	1.13	1.16	1.23	1.34	1.48
Dividend	0.06	0.08	0.05	0.07	0.09
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	42.55	60.24	43.65	29.39	24.07
Norm P/E	42.55	60.24	41.99	29.39	24.07
P/Bv	4.88	4.75	4.46	4.09	3.71
EV/EBITDA	26.63	33.75	30.16	19.69	16.81
Dividend yield (%)	1.1	1.5	0.9	1.4	1.7

Source: Company data, FINANSIA research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	<b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130
<b>สาขา บางนา</b> 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	<b>สาขา มินท์ ทาวเวอร์</b> ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	<b>สาขา สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	<b>สาขา เคียนหวน (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	<b>สาขา สาทร</b> เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859
<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300	<b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193		
<b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	<b>สาขา เชียงใหม่</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711	<b>สาขา เชียงราย</b> 758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045
<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกอบ อ.เมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	<b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499	<b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595
<b>สาขา ดรง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4			

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

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, 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 **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