

BUY

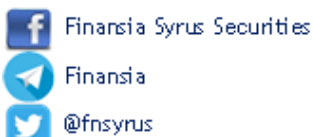
บมจ. ไอแอนดีไอ กรุ๊ป

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	41.00
Price (08.02.2022)	36.00
Updownside (%)	+13.9
SET Index	1,684.23
Sector	MaiTechnology
Foreign limitactual (%)	49.00.081
Free float (%)	41.35
Market cap (Bt m)	3,600.00
Avg daily T.O (Bt m) (2022 YTD)	42.87
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	60.00, 35.75, 45.33
IOD 2021	N/R
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	550	683	943	1,102
Normalized profit	63	80	119	143
Net profit	63	80	119	143
EPS (Bt) - norm	0.63	0.80	1.19	1.43
EPS (Bt) - reported	0.63	0.80	1.19	1.43
% growth y-y	2.2	27.2	49.3	20.2
Dividend/share (Bt)	0.15	0.48	0.71	0.86
BV/share (Bt)	4.9	5.5	6.0	6.7
EV/EBITDA (x)	38.3	29.4	20.4	17.0
PER (x) - norm	49.4	38.8	26.0	21.6
PER (x)	49.4	38.8	26.0	21.6
PBV (x)	6.4	5.6	5.2	4.6
Dividend yield (%)	0.5	1.5	2.3	2.8
Norm ROE (%)	15.9	15.3	20.7	22.5
YE No. of shares (million)	50.0	50.0	50.0	50.0
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Veeravat Virochpoka
 Register No.: 047077
 Tel.: +662 646 9821
 email: veeravat.v@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



กำไร 4Q21 จะสะดุดชั่วคราว

เราคาดกำไร 4Q21 ของ IIG -3.9% Q-Q, -12.6% Y-Y สะดุดชั่วคราวแม้รายได้จะยังโตแกร่ง แต่มีแรงกดดันจากต้นทุนบุคลากรที่เพิ่มขึ้นรองรับการขยายตัวในอนาคต ทำให้กำไรปี 2021 คาดจบที่ +27.2% Y-Y ส่วนแนวโน้มปี 2022 คาดเร่งตัวขึ้นทั้งจาก Demand ลงทุนระบบ ERP และ CRM ที่ยังแข็งแกร่ง และคาดได้แรงหนุนชัดเจนขึ้นจากธุรกิจใหม่ๆ เรายังคงประมาณการกำไรปี 2022 +49.3% Y-Y ราคาหุ้นปรับลดลงในช่วงก่อนหน้าและทำให้ Upside กลับมาเปิดกว้างอีกครั้งเทียบกับราคาเป้าหมายที่ 41 บาท จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ"

คาดการณ์ 4Q21 สะดุดระยะสั้น ลดลงทั้ง Q-Q และ Y-Y

คาดการณ์กำไรปี 3Q21 ของ IIG ที่ 23 ลบ. -3.9% Q-Q, -12.6% Y-Y สะดุดชั่วคราวและไม่เหมือนปีก่อนๆ ที่ปกติจะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปีปกติจะปิดงาน Project ได้ค่อนข้างมาก ในฝั่งรายได้แม้คาดว่าจะยังเร่งตัว +10.3% Q-Q, +15% Y-Y ตามปริมาณงานที่เพิ่มทั้งการลงทุนของลูกค้าในระบบ ERP On-Cloud มากขึ้น รวมถึงรายได้ธุรกิจ Software CRM แต่ปัจจัยที่กดดันกำไรคือฝั่งของ Margin ที่ชะลอตัวจากต้นทุนบุคลากรที่ปรับตัวขึ้นเพื่อรองรับการขยายธุรกิจในอนาคต โดยเราคาด Gross Margin จะลดลงเหลือ 29.5% ในไตรมาสนี้จาก 30.6-31.1% ใน 3Q21 และ 4Q20 ส่งผลให้จบปี 2021 คาดกำไรสุทธิจบที่ 80 ลบ. +27.2% Y-Y ยังสูงสุดเป็นประวัติการณ์

เป้าหมายการเติบโตยัง Aggressive ในปี 2022

อย่างไรก็ตามเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตในปี 2022 ซึ่งผู้บริหารตั้งเป้าหมายรายได้แตะ 900-950 ลบ. เติบโตเร่งขึ้นราว +35% Y-Y จากทั้ง Demand ลงทุนในระบบ Software CRM และ ERP (Salesforce และ Oracle) รวมถึงคาดว่าจะเห็นรายได้จากธุรกิจใหม่ๆ เข้ามาหนุนชัดเจนขึ้นทั้ง Software Vonage (Cloud Communication Platform) และ Coupa (Business Spend Management) รวมถึงธุรกิจ CEM Data Analytic และ JV Digital Insurance Platform ร่วมกับวิริยะฯ ขณะที่ Margin คาดทยอยฟื้นตัวหลังเตรียมพร้อมด้านบุคลากรไปมากพอสมควรแล้วในปีก่อน เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022 ที่ 119 ลบ. +49.3% Y-Y ทำจุดสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง และคาดยังมีโอกาสเห็น Upside จากดีล M&A เพิ่มเติมในอนาคต

ราคาหุ้นปรับลดลงจน Upside เปิดกว้าง ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ"

เรายังคงราคาเป้าหมายของ IIG ที่ 41 บาท (Target PER 35 เท่า) และยังเป็นหุ้นที่คาดได้ประโยชน์โดยตรงจาก Trend Digital Transformation โดยเฉพาะระบบ On-Cloud ราคาหุ้นปรับลดลงในช่วงกว่า 1 เดือนที่ผ่านมาจากแรงขายหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีทั่วโลก ทำให้ Upside กลับมาเปิดกว้างกว่า 10% เรายังปรับคำแนะนำจาก "ถือ" เป็น "ซื้อ"

4Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q21E	3Q21	%Q-Q	4Q20	%Y-Y
Revenues	192	174	10.3	167	15.0
Cost of services	135	120	12.9	116	16.9
Gross profit	57	54	4.6	51	10.8
SG&A	27	23	14.4	20	31.2
Interest expense	0	0	9.1	0	nm
Norm profit	23	24	-3.9	27	-12.6
Net profit	23	24	-3.9	27	-12.6
Gross margin (%)	29.5	31.1	-1.6	30.6	-1.1
SG&A to sales (%)	14.0	13.5	0.5	12.3	1.7
Net profit margin (%)	12.2	14.0	-1.8	16.0	-3.8

Source: Company and Finasia estimates

Company Overview

IIG ดำเนินธุรกิจที่ปรึกษาด้านดิจิทัลและเทคโนโลยี แบ่งเป็น 5 กลุ่มดังนี้

- ธุรกิจที่ปรึกษาและให้บริการออกแบบติดตั้งระบบ CRM จาก Salesforce
- ธุรกิจที่ปรึกษาและให้บริการออกแบบติดตั้งระบบ ERP จาก Oracle
- ธุรกิจที่ปรึกษา Brand Strategy และ Experience Management
- ธุรกิจ Placement Service
- ธุรกิจให้บริการด้าน Data Analytic



Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของ IIG ด้วย Target PER 35 เท่า (เทียบเท่าค่าเฉลี่ยในอดีต +2SD) คำนวณราคาเป้าหมายตามปัจจัยพื้นฐานที่ 41 บาท

ที่ระดับ Target PER ดังกล่าวหากเทียบกับการเติบโตของกำไรปี 2021-2023 ที่คาด +28% CAGR จะคิดเป็น PEG ราว 1.25 เท่าซึ่งเรามองว่าสมเหตุสมผล

ESG

Environment

- IIG ให้ความสำคัญต่อความรับผิดชอบต่อสังคมในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม ดำเนินการและควบคุมให้การผลิตสินค้าและการให้บริการของปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด และยังให้ความสำคัญต่อการลดของเสียจากกระบวนการผลิต โดยยึดหลักการใช้น้อยหรือใช้เท่าที่จำเป็น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้มีการหมุนเวียนการใช้ทรัพยากรร่วมกันอย่างเกิดประสิทธิภาพสูงสุด เพื่อการดูแลรักษาและหลีกเลี่ยงการทำลายสิ่งแวดล้อม

Social

- IIG มีนโยบายสนับสนุนและเคารพสิทธิมนุษยชน ไม่เลือกปฏิบัติไม่ว่าจะเรื่อง เชื้อชาติ ศาสนา ภาษา สีผิว และการส่งเสริมให้ฝ่ายระงับการปฏิบัติตามข้อกำหนด มีช่องทางร้องเรียนและเยียวยาตามสมควร รวมถึงมีนโยบายปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม
- IIG มีนโยบายรับผิดชอบต่อชุมชนและสังคมเพื่อเสริมสร้างความเข้มแข็ง มีการสนับสนุนกิจกรรมช่วยเหลือสังคม ส่งเสริมด้านจิตอาสา และปลูกจิตสำนึกแก่พนักงานทุกระดับ

Governance

- IIG มีนโยบายประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม และแข่งขันทางการค้าตามหลักจริยธรรม และปฏิเสธพฤติกรรมที่ขัดขวางการแข่งขันอย่างเป็นธรรม รวมถึงปลูกจิตสำนึกแก่บุคลากรทุกระดับชั้นให้รับผิดชอบต่อสังคม
- IIG มีนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน บริหารกิจการบนพื้นฐานความโปร่งใส มีจริยธรรม ยึดมั่นในหลักกำกับดูแลกิจการและปฏิบัติตามข้อกำหนด กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานมีหน้าที่ต้องรายงานทุจริต และมีกระบวนการตรวจสอบ ให้ความสำคัญเป็นธรรมและคุ้มครองผู้ร้องเรียน

Figure 1: Revenue and Growth

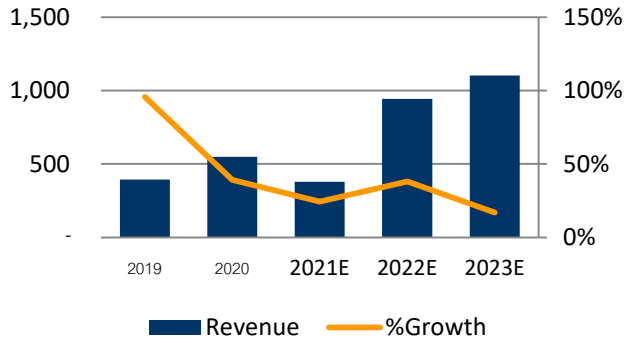
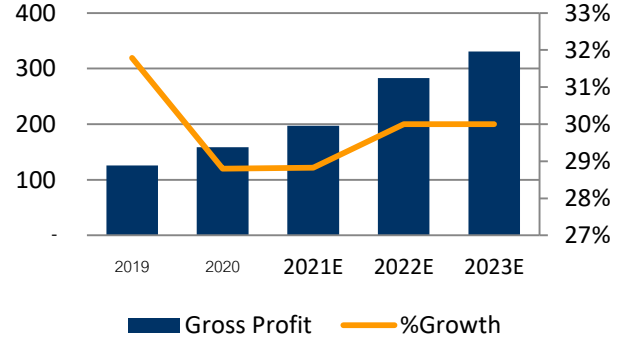


Figure 2: Gross Profit and Margin



Source: Company Data and Finansia Estimates

Figure 3: Net Profit and Growth

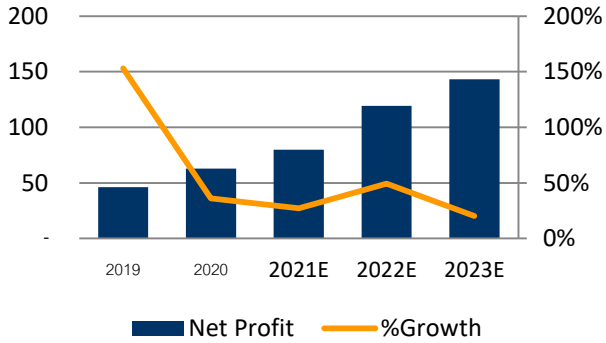
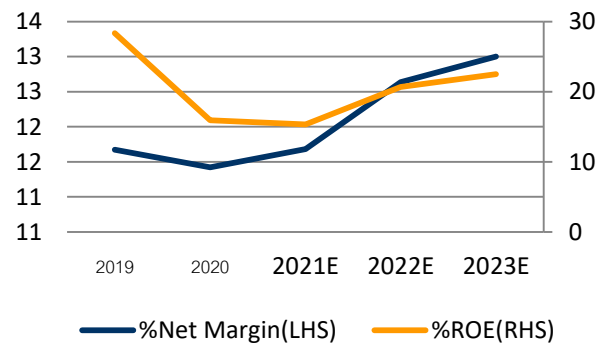


Figure 4: Net Margin and ROE



Source: Company Data and Finansia Estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงในการพึ่งพิงผู้พัฒนาระบบSoftwareน้อยราย

เนื่องจากปัจจุบันบริษัททำการสั่งซื้อSoftwareจากผู้พัฒนาระบบSoftwareเพียงแค่อสองรายได้แก่ Salesforce และ Oracle ทำให้บริษัทเผชิญความเสี่ยงเนื่องจากบริษัทอาจถูกยกเลิกสัญญาในการเป็นตัวแทนจัดจำหน่าย หรือหากลูกค้าติดต่อสั่งซื้อผลิตภัณฑ์จากบริษัทผู้พัฒนาระบบSoftwareโดยตรงหรือผ่านตัวแทนจำหน่ายรายอื่น อาจมีผลกระทบต่อ การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และบริษัทย่อยได้

ความเสี่ยงในพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

ตั้งแต่ปี 2017 บริษัทฯ มีการขายผลิตภัณฑ์และบริการให้แก่ลูกค้ารายใหญ่ ได้แก่ ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) โดยในปี 2017 และปี 2018 บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากลูกค้ารายดังกล่าวเทียบเท่าร้อยละ 57.11 และ 49.76 ตามลำดับ อย่างไรก็ตามในปี 2019 สัดส่วนดังกล่าวลดลงเหลือ ร้อยละ 27.81 ของรายได้รวมเนื่องจากการเข้าซื้อหุ้น ในบริษัทย่อย (บริษัท ไอซีอี คอนซัลติ้ง จำกัด) หากบริษัทฯ สูญเสียลูกค้ารายนี้ หรือลูกค้าเกิดเหตุในต้องยุติการทำ ธุรกิจอาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อรายได้ของบริษัทฯ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

เนื่องจากบริษัทฯ มีการสั่งซื้อระบบSoftwareบริหารจัดการความสัมพันธ์กับลูกค้า (CRM) ภายใต้ระบบSoftwareของ Salesforce จากต่างประเทศโดยตรง ซึ่งการชำระเงินจะใช้สกุลดอลลาร์สหรัฐ (USD) เป็นหลัก ทำให้บริษัทฯ ได้รับความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยบริษัทฯ มีนโยบายการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) เป็นการลดความเสี่ยงดังกล่าว

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารและบุคลากรที่มีประสบการณ์และความสามารถ

เนื่องจากประธานเจ้าหน้าที่บริหารของบริษัทฯ และบริษัทย่อยคือ นายสมชาย เมฆะสุวรรณโรจน์ ซึ่งเป็นผู้มีประสบการณ์ในอุตสาหกรรมดังกล่าวมาเป็นเวลานานกว่า 28 ปี จึงมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับSoftwareและความ ต้องการของลูกค้าเป็นอย่างดี นอกจากนี้ บริษัทฯ และบริษัทย่อยยังต้องอาศัยบุคลากรที่มีความรู้และความสามารถ เฉพาะด้าน มีความเข้าใจเกี่ยวกับการใช้งานSoftwareและระบบการทำงานของลูกค้าเป็นอย่างดี โดยบริษัทฯ ไม่ได้มี ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์เป็นมูลค่ามากเหมือนบางธุรกิจอื่น จะเห็นได้ว่าบุคลากรมีความสำคัญกับการ ดำเนินธุรกิจของบริษัทฯเป็นอย่างมากโดยเฉพาะผู้บริหาร หากบริษัทฯ ไม่สามารถรักษาผู้บริหารหรือบุคลากรที่มี ความสามารถและไม่สามารถหาผู้ที่เหมาะสมมาทดแทนได้ บริษัทฯ จะได้รับผลกระทบทางลบอย่างมีนัยสำคัญ

ความเสี่ยงจากการว่าจ้างบุคลากรจากภายนอก (Sub-Contract)

เนื่องจากบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีความจำเป็นต้องใช้บุคลากรจำนวนมากในการปฏิบัติงาน ในบางครั้ง มีความจำเป็น ที่บริษัทฯ ต้องว่าจ้างบุคลากรภายนอกมาปฏิบัติงานในส่วนของงานพื้นฐาน เช่น การแก้ไขปรับปรุงระบบตามความ ต้องการของลูกค้า การจัดการและบำรุงรักษาSoftwareระบบ หากบุคลากรที่บริษัทว่าจ้างมาไม่สามารถปฏิบัติตาม ข้อกำหนดหรือสัญญาได้อย่างมีประสิทธิภาพ อาจส่งผลกระทบต่อผลงาน และชื่อเสียงของบริษัทฯได้

ความเสี่ยงจากการที่บริษัทมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 25

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ คือ นาย สมชาย เมฆะสุวรรณโรจน์ โดยถือหุ้นของบริษัทฯ ทั้งทางตรงและทางอ้อม (รวม ส่วนของผู้ที่เกี่ยวข้อง) ในสัดส่วนร้อยละ 48.67 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังกล่าว ทำให้สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ ซึ่งกำหนดให้ต้องได้รับเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียง ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง เนื่องจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่สามารถใช้เสียง ซึ่งเกินร้อยละ 25 สำหรับการ ใช้ สิทธิในการคัดค้านในมติต่าง ๆ ได้ ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นรายอื่นไม่อาจถ่วงดุลการออกเสียงของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	395	550	683	943	1,102
Cost of sales	269	391	486	660	771
Gross profit	125	158	197	283	331
SG&A	68	83	99	137	154
Operating profit	57	75	98	146	176
Other income	2	4	4	4	4
EBIT	59	79	102	150	180
EBITDA	62	81	105	154	184
Interest charge	0	0	0	1	0
Tax on income	13	16	22	30	36
Earnings after tax	46	63	80	119	144
Minority interest	0	0	0	0	1
Normalized earnings	46	63	80	119	143
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	46	63	80	119	143

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	46	63	80	119	143
Deprec. & amortization	3	2	3	4	4
Change in working capital	-15	-64	-35	-44	-38
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	34	1	48	79	109
Capital expenditure	-3	-3	-5	-4	-4
Others	28	-1	0	0	0
Cash flow from investing	25	-4	-5	-4	-4
Free cash flow	59	-2	43	75	105
Net borrowings	-12	0	0	0	0
Equity capital raised	263	161	0	0	0
Dividends paid	-37	0	-15	-48	-71
Others	-246	-35	0	-24	0
Cash flow from financing	-32	127	-15	-71	-71
Net change in cash	27	124	28	4	34

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	35	159	187	191	225
Accounts receivable	0	0	0	0	0
Short term investment	128	169	222	299	349
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	2	4	4	4	4
Total current assets	165	332	413	494	578
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	1	2	3	4	4
Other assets	241	245	245	245	245
Total assets	407	579	661	743	827
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	61	39	49	66	77
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	66	85	108	141	162
Total current liabilities	127	124	156	207	239
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	18	22	22	22	22
Total non-current liab.	18	22	22	22	22
Total liabilities	145	146	178	229	261
Registered capital	50	50	50	50	50
Paid up capital	38	50	50	50	50
Share premium	236	385	385	385	385
Legal reserve	4	5	5	5	5
Retained earnings	23	48	113	161	232
Others	0	0	0	0	0
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	300	488	553	600	672

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	95.6	39.2	24.3	38.0	16.8
EBITDA	152.9	30.3	30.5	46.1	19.7
Net profit	153.0	36.2	27.2	49.3	20.2
Normalized earnings	153.0	36.2	27.2	49.3	20.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	31.8	28.8	28.8	30.0	30.0
EBITDA margin	15.7	14.7	15.4	16.3	16.7
EBIT margin	15.0	14.3	14.9	15.9	16.4
Normalized profit margin	11.7	11.4	11.7	12.6	13.0
Net profit margin	11.7	11.4	11.7	12.6	13.0
Normalized ROA	13.0	12.7	12.9	17.0	18.3
Normalized ROE	28.3	15.9	15.3	20.7	22.5
Normalized ROCE	21.1	17.3	20.2	28.0	30.7
Risk (x)					
DE	0.5	0.3	0.3	0.4	0.4
Net D/E	0.4	0.0	0.0	0.1	0.1
Net debt/EBITDA	1.8	-0.2	-0.1	0.2	0.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.61	0.63	0.80	1.19	1.43
Normalized EPS	0.61	0.63	0.80	1.19	1.43
EBITDA	0.83	0.81	1.05	1.54	1.84
Book value	4.00	4.88	5.53	6.00	6.72
Dividend	-0.50	0.15	0.48	0.71	0.86
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	50.5	49.4	38.8	26.0	21.6
Norm P/E	50.5	49.4	38.8	26.0	21.6
P/BV	7.8	6.4	5.6	5.2	4.6
EV/EBITDA	39.3	38.3	29.4	20.4	17.0
Dividend yield (%)	-1.6	0.5	1.5	2.3	2.8

Source: Company data, FSS 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 ยูนิต์เลขที่ 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 758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ 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.สุตะมิแล 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 รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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 ตุลาคม 2564) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC