

HOLD

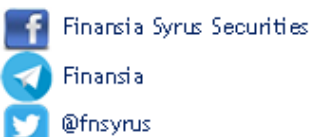
บมจ. สตาร์ส ไมโครอิเล็กทรอนิกส์

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	5.5
Price (17/02/2022)	4.92
up/downside (%)	+26.0
SET Index	1,711.58
Sector	Electronic Components
Foreign limit/actual (%)	100.00/14.39
Free float (%)	79.46
Market cap (Bt m)	4,140.30
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	38.80
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	6.70, 4.56, 5.53
IOD 2021	4
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	1,908	2,183	2,619	3,012
Normalized profit	79	198	220	252
Net profit	81	210	220	252
EPS (Bt) - norm	0.09	0.24	0.24	0.24
EPS (Bt)- reported	0.10	0.25	0.24	0.24
% growth y-y	nm	157.7	-3.8	-1.6
Dividend/share (Bt)	0.0	0.05	0.10	0.10
BV/share (Bt)	1.58	1.88	1.93	1.94
EV/EBITDA (x)	15.31	13.39	11.52	11.75
PER (x) - norm	52.1	20.8	20.4	20.7
PER (x)	50.6	19.6	20.4	20.7
PBV (x)	3.1	2.6	2.5	2.5
Dividend yield (%)	0.0	1.0	2.0	2.0
ROE (%)	6.0	12.6	12.5	12.3
YE No. of shares (million)	836	836	911	1,063
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

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



ปัญหาวัตถุดิบขาดแคลนกระทบมากกว่าคาด

ผลการดำเนินงาน 4Q21 นำผิดหวัง โดยมีรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าคาดมาก แต่กำไรสุทธิถือว่าไม่แยء เพราะรับรู้รายการเครดิตทางภาษี (เป็นบวก) จาก Deferred Tax แม้ผู้บริหารจะให้มุมมองว่าน่าจะคลี่คลายใน 2Q22 ยังคงเป้าการเติบโตในปี 2022 ค่อนข้าง Aggressive แต่ด้วยการฟื้นตัวที่ดูช้ากว่าคาด และอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทเริ่มถูกกระทบจนมีความผันผวน ทำให้เราปรับลดสมมติฐานประมาณการให้ Conservative มากขึ้น นำไปสู่การปรับลดกำไรสุทธิปี 2022 ลง 16% เป็นโต 4.8% Y-Y และปรับลด PE เป็น 22 เท่า ให้ใกล้เคียงกับกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ (ไม่รวม DELTA) ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 5.5 บาท จากเดิม 7.2 บาท ปรับลดคำแนะนำ เป็น ถือ และรอจนเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของผลประกอบการ ถึงจะนำกลับเข้าลงทุนอีกครั้ง

รายได้และอัตรากำไรขั้นต้น 4Q21 นำผิดหวัง
กำไรสุทธิ 4Q21 เท่ากับ 46 ลบ. (-19.3% Q-Q, +43.8% Y-Y) หากไม่รวม FX Gain จะมีกำไรปกติเท่ากับ 41 ลบ. (-29.3% Q-Q, +28.1% Y-Y) ดูเหมือนจะใกล้เคียงคาด (เรคาดกำไรสุทธิไว้ 50 ลบ. ส่วนกำไรปกติ 41 ลบ.) แต่หากพิจารณารายได้และอัตรากำไรขั้นต้นพบว่านำผิดหวังมาก รายได้ -6.6% Q-Q, -4.8% Y-Y ผลกระทบจาก Raw Material Shortage มากกว่าที่คาด และด้วย Product Mix ที่แยءลง ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงแรงเป็น 15.4% จาก 22.8% ใน 3Q21 และ 18.3% ใน 4Q20 ต่ำสุดในรอบ 7 ไตรมาส ขณะที่ค่าใช้จ่ายยังสูง แต่สิ่งที่ทำให้กำไรได้ตามคาดคือ มีรายการเครดิตทางภาษี 39.1 ลบ. บวกกลับเข้ามา จาก Deferred Tax

ปัญหา Raw Material Shortage ฟื้นช้ากว่าคาด แต่บริษัทยังคงเป้าสูง

ระยะสั้น แนวโน้มกำไร 1Q22 อาจยังไม่ฟื้นตัวสุดโต จากปัญหา Raw Material Shortage ที่ยืดเยื้อมา ผู้บริหารระบุว่าน่าจะเริ่มดีขึ้นใน 2Q22 และยังคงเป้ารายได้ในปี 2022 เติบโต Aggressive +50% Y-Y สู่ 3.3 พันลบ. ปัจจุบันมีวัตถุดิบครอบคลุมราว 65% ของเป้าหรือราว 2.1 พันลบ. โดยคำสั่งซื้อส่วนใหญ่มาจากทั้งลูกค้าเก่าและลูกค้าใหม่ บริษัทมีลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้น 15 ราย หนึ่งในนั้นคือ ชิ้นส่วน Mainboard สำหรับ Bitcoin จะเริ่มรับรู้รายได้ในปี 2022 โดยตั้งเป้ารายได้ส่วนนี้ 200 ลบ. (6% ของเป้ารายได้ทั้งปี) และเป็นสินค้าที่มาร์จินดี คาดมี EBITDA ราว 80-100 ลบ. (17% ของคาดการณ์ EBITDA ในปี 2022) อย่างไรก็ตาม จะสามารถส่งมอบได้ครบตามเป้าหมายหรือไม่ ขึ้นอยู่กับการคลี่คลายของ Raw Material Shortage เป็นหลัก

ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมาย

จากปัญหาวัตถุดิบที่ฟื้นช้ากว่าคาด เราจึงปรับสมมติฐานปี 2022 ให้ Conservative มากขึ้น โดยปรับลดการเติบโตของรายได้เป็น +20% อยู่ที่ 2.6 พันลบ. จากเดิม 2.7 พันลบ. และปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลงเป็น 20% (จากเดิม 21.5%) หลังทำได้เพียง 19.3% ในปี 2021 นำไปสู่การปรับลดกำไรสุทธิปี 2022 ลง 16% เป็น 220 ลบ. (+4.8% Y-Y) และด้วยการเติบโตที่ลดลง กอปรกับ Flow ของเงินลงทุนที่ย้ายกลับสู่ Domestic และ Value Plays เราจึงปรับลด Target PE เป็น 22 เท่า จากเดิม 25 เท่า ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ (ไม่รวม DELTA) ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 5.5 บาท จากเดิม 7.2 บาท

4Q21 Earnings Result

(Bt=mn)	4Q21	3Q21	%Q-Q	4Q20	%Y-Y
Sales revenue	497	532	-6.6	522	-4.8
Costs	421	411	2.4	427	-1.4
Gross profit	77	122	-36.9	96	-19.8
SG&A=costs	75	72	4.2	69	8.7
Tax Expense	-39.1	-0.4	nm	0.6	nm
Norm profit	41	58	-29.3	32	28.1
Net profit	46	57	-19.3	32	43.8
Gross margin %	15.4	22.8	-7.4	18.3	-2.9
SG&A as % of Sales	15.2	13.6	1.6	13.2	2.0
Net margin %	9.2	10.6	-1.4	6.2	3.0

Source: Company Data

Company Overview

SMT ดำเนินธุรกิจให้บริการ การผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronics Manufacturing Services หรือ EMS) ให้กับลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ เทคโนโลยีที่บริษัทใช้ในการผลิตและประกอบชิ้นส่วนเช่น เทคโนโลยี SMT COB COF FCOF และ FCOG รวมถึงให้บริการประกอบและทดสอบแผงวงจรรวม (IC Packaging), ผลิตและประกอบแผงวงจรรวมอิเล็กทรอนิกส์ (PCBA), ผลิตประกอบอุปกรณ์สำหรับการสื่อสารผ่านเส้นใยแก้วนำแสง (Fiber Optics) บริษัทมีโรงงาน 2 แห่งตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน จ.อยุธยา มีพื้นที่ใช้สอยรวม 25,500 ตร.ม.

ปัจจุบันบริษัทได้ขยายตลาดผลิตภัณฑ์แบ่งเป็น 6 กลุ่มผลิตภัณฑ์ ได้แก่

1. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์เกี่ยวกับสารกึ่งตัวนำไฟฟ้า Semiconductor
2. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภคสมัยใหม่ Advanced Consumer
3. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับงานเฉพาะทาง Niche and Specialty
4. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์เกี่ยวกับยานยนต์ Automotive
5. กลุ่มอุปกรณ์ทางการแพทย์ Medical Devices
6. กลุ่มอุปกรณ์สื่อสารทางแสงและเครือข่ายพื้นฐาน Optical Components

บริษัทมีสัดส่วนรายได้จาก Optical 43% รองมาคือ IC 37% และ PCBA and BOX BUILD 20% โดยแบ่งการขายเป็น 2 รูปแบบคือ ลูกค้าเป็นผู้จัดหาวัตถุดิบหลักบางส่วนให้กับบริษัท (Consigned) และลูกค้าเป็นผู้กำหนดแหล่งซื้อวัตถุดิบ และให้บริษัทเป็นผู้ซื้อวัตถุดิบเอง (Turnkey)

Valuation Methodology

เราปรับลด Target PE เป็น 22 เท่า จากเดิม 25 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของ PE 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ (ไม่รวม DELTA)

ESG

Environment

- บริษัทมีการกำหนดนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อให้มั่นใจว่า การประกอบธุรกิจของบริษัทได้คำนึงถึงปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยจัดการควบคุมป้องกันกิจกรรมทางการผลิตของบริษัทให้เกิดมลภาวะต่อสิ่งแวดล้อมให้น้อยที่สุด และควบคุมอัตราการใช้ทรัพยากรของบริษัทให้น้อยที่สุด
- บริษัทได้ดำเนินโครงการอย่างต่อเนื่องเกี่ยวกับกรมโรงงาน กระทรวงอุตสาหกรรม สำหรับการเสริมสร้างศักยภาพโรงงานอุตสาหกรรมมุ่งสู่การพัฒนาด้านสิ่งแวดล้อม และรับผิดชอบต่อสังคมอย่างยั่งยืน CSR-DIW2019
- บริษัทได้รับอนุญาตให้ใช้เครื่องหมายรับรองการแสดงคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก เมื่อวันที่ 15 ก.ย. 2015

Social

- บริษัทมีกระบวนการดำเนินงานในการพัฒนาบุคลากรหรือพนักงาน ให้มีความรู้ความชำนาญ ตลอดจนมีทัศนคติที่ดีต่อบริษัท เพื่อเพิ่มพูนประสิทธิภาพในการปฏิบัติงาน และพัฒนาองค์กรให้เติบโตอย่างยั่งยืน ถือเป็น การสร้างแรงงานที่มีทักษะให้กับองค์กรและสังคม
- บริษัทได้กำหนดนโยบายเกี่ยวกับการใช้ Software ที่มีลิขสิทธิ์ และควบคุมการใช้เพื่อให้พนักงานตระหนักและไม่ละเมิดทรัพย์สินทางปัญญาใดๆ พร้อมเผยแพร่ให้พนักงานทุกระดับรับทราบ และฝ่าย IT ของบริษัทได้ทำการตรวจสอบทุกปีอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการละเมิด Software ที่มีลิขสิทธิ์

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 6 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน, กรรมการอิสระ 3 คน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นอิสระราวครึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทกำหนดนโยบายให้กรรมการบริษัท รวมถึงคู่สมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ รายงานการซื้อ-ขายหุ้น / ถือครองหลักทรัพย์ของบริษัททุกครั้ง ภายใน 7 วันทำการนับแต่วันที่ซื้อขายหลักทรัพย์ โดยให้ส่งรายงานมายังเลขานุการของบริษัท เพื่อรายงานต่อไปยังที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทต่อไป

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงในการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่น้อยราย

ในปี 2019-2020 บริษัทมีรายได้จากการขายสินค้าให้ลูกค้า 3 รายใหญ่รวมกันคิดเป็นสัดส่วน 63.8% และ 64.8% ของรายได้รวม มากกว่าครึ่งหนึ่งของรายได้ทั้งหมด คาดหวังว่าภายหลังปรับเปลี่ยนผู้บริหาร และเร่งสร้างความสัมพันธ์ลูกค้ารายเก่า และหาลูกค้ารายใหม่ จะสามารถสร้างรายได้ของบริษัทให้กระจายตัวมากขึ้น และลดการพึ่งพาลูกค้ารายใดรายหนึ่งเป็นหลักในอนาคต

ความเสี่ยงจากวงจรชีวิตของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ค่อนข้างสั้น

การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาอย่างรวดเร็วของเทคโนโลยี ทำให้สินค้าอิเล็กทรอนิกส์บางประเภทมีวงจรชีวิตค่อนข้างสั้น โดยขึ้นอยู่กับพฤติกรรมและความต้องการของผู้บริโภคเป็นหลัก ซึ่งหากบริษัทไม่สามารถปรับตัวได้ทัน อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทเป็นผู้ส่งออก และมีรายได้เป็นสกุล USD เกือบทั้งหมด แม้จะมีการนำเข้าสินค้าเป็นสกุล USD ทำให้สามารถป้องกันความเสี่ยงด้วย Natural Hedge ได้บางส่วน แต่ยังมีบางส่วนที่ไม่ครอบคลุม ซึ่งหากค่าเงินบาทแข็งค่า จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ใช้เครื่องมือทางการเงิน เช่น Forward Contract เข้ามาช่วยป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนและการเปลี่ยนแปลงของราคาวัตถุดิบ

ต้นทุนหลักในการผลิตสินค้าคือ ต้นทุนวัตถุดิบ ดังนั้นหากราคาวัตถุดิบมีการเปลี่ยนแปลงปรับตัวขึ้นมาอย่างมีนัยสำคัญ หรือประสบปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบ จนทำให้บริษัทไม่สามารถส่งมอบสินค้าได้ทันเวลา หรือทำให้เผชิญกับต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงด้านแรงงาน

ปัจจุบันบริษัทมีพนักงานทั้งสิ้นราว 1,030 คน ของต้นทุนทั้งหมด ซึ่งยังคงอาศัยแรงงานในการผลิตเป็นหลัก ดังนั้นหากมีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ หรือ ประสบปัญหาขาดแคลนแรงงาน อาจกระทบต่อการผลิตและผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นใหญ่ถือหุ้นสัดส่วนต่ำกว่า 50%

ปัจจุบันผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทคือ ตระกูลไชยกูล ถือหุ้นรวมกันคิดเป็นสัดส่วนราว 32% ต่ำกว่าระดับ 50% ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงกรณีถูกครอบงำกิจการโดยไม่สมัครใจ (Hostile Takeover) อย่างไรก็ตาม กลุ่มไชยกูลยังคงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่สุด และมีอิสระในการใช้สิทธิออกเสียงทั้งในที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้น

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	1,783	1,908	2,183	2,619	3,012
Cost of sales	1,543	1,553	1,761	2,095	2,410
Gross profit	240	356	422	524	602
SG&A	266	274	278	314	361
Operating profit	-27	82	144	210	241
Other income	27	37	46	45	43
EBIT	1	119	190	255	283
EBITDA	244	352	393	474	520
Interest charge	-2	36	30	27	23
Tax on income	-2	2	-39	6	7
Earnings after tax	-51	81	199	222	254
Minority interest	-2.5	2.0	0.5	2.0	2.0
Normalized earnings	54	79	198	220	252
Extraordinary items	93	2	12	0	0
Net profit	-39	81	210	220	252

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	-39	81	210	220	252
Deprec. & amortization	271	270	249	264	279
Change in working capital	227	-405	-288	22	-126
Other adjustments	-9	-2	-12	0	0
Cash flow from operations	450	-57	160	506	406
Capital expenditure	-124	-80	-19	-300	-300
Others	0	9	-53	-9	-8
Cash flow from investing	-124	-71	-72	-309	-308
Free cash flow	326	-128	87	197	98
Net borrowings	-209	32	-125	-145	-147
Equity capital raised	-515	0	0	75	151
Dividends paid	500	0	3	-88	-106
Others	-3	2	37	-20	2
Cash flow from financing	-227	34	-84	-177	-99
Net change in cash	99	-94	3	20	-1

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash	127	33	36	55	54
Accounts receivable	254	278	330	395	454
Inventory	294	403	647	545	660
Other current assets	22	13	28	34	39
Total current assets	697	727	1,041	1,029	1,207
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	2,061	1,871	1,641	1,677	1,698
Other assets	38	29	82	91	99
Total assets	2,796	2,628	2,764	2,797	3,003
Short-term loans	490	579	36	43	35
Accounts payable	240	252	355	344	396
Current maturities	529	234	155	155	155
Other current liabilities	8	11	9	10	12
Total current liabilities	1,267	1,076	555	552	598
Long-term debt	201	134	529	374	219
Other non-current liab.	82	89	101	105	120
Total non-current liab.	283	223	630	479	340
Total liabilities	1,551	1,299	1,185	1,031	938
Registered capital	1,230	1,230	1,063	1,063	1,063
Paid up capital	836	836	836	911	1,063
Share premium	413	413	413	413	413
Legal reserve	0	2	13	13	13
Retained earnings	-6	74	312	423	569
Minority Interests	2	4	4	5	8
Shareholders' equity	1,245	1,329	1,579	1,766	2,065

Key Ratios

	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	1.0	7.0	14.4	20.0	15.0
EBITDA	-29.5	43.9	11.8	20.5	9.8
Net profit	-155.9	-306.7	157.7	4.8	14.7
Normalized earnings	-24.0	46.9	151.0	11.0	14.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	13.4	18.6	19.3	20.0	20.0
EBITDA margin	13.7	18.4	18.0	18.1	17.3
EBIT margin	0.0	6.2	8.7	9.7	9.4
Normalized profit margin	3.0	4.1	9.1	8.4	8.4
Net profit margin	-2.2	4.3	9.6	8.4	8.4
Normalized ROA	1.9	3.0	7.2	7.9	8.4
Normalized ROE	4.3	6.0	12.6	12.5	12.3
Normalized ROCE	0.0	7.7	8.6	11.3	11.8
Risk (x)					
D/E	1.2	1.0	0.8	0.6	0.5
Net D/E	1.1	1.0	0.7	0.6	0.4
Net debt/EBITDA	5.8	3.6	2.9	2.1	1.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	nm	0.10	0.25	0.24	0.24
Normalized EPS	0.06	0.09	0.24	0.24	0.24
EBITDA	0.29	0.42	0.47	0.52	0.49
Book value	1.49	1.58	1.88	1.93	1.94
Dividend	0.00	0.00	0.05	0.10	0.10
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	nm	50.6	19.6	20.4	20.7
Norm P/E	76.6	52.1	20.8	20.4	20.7
P/BV	3.3	3.1	2.6	2.5	2.5
EV/EBITDA	22.7	15.3	13.4	11.5	11.7
Dividend yield (%)	0.0	0.0	1.0	2.0	2.0

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 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 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.ระดมราษฎร์ 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 รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏแต่อย่างใด 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, SRI, 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 2021

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