

XO (XO TB)

BUY

บมจ. เอ็กโซติก ฟู้ด

|                               |                          |
|-------------------------------|--------------------------|
| Previous                      | HOLD                     |
| <b>2022 Target Price (Bt)</b> | <b>23.0</b>              |
| Price (21/02/2022)            | 19.4                     |
| up/downside (%)               | +18.6                    |
| SET Index                     | 1,694.32                 |
| Sector                        | MAI/Agro & Food Industry |
| IOD 2021                      | 4                        |
| THAI CAC                      | Certified                |

## 4Q21 ดีกว่าคาด และผลกระทบต่อด้านต้นทุนจำกัด

ประกาศกำไร 4Q21 ดีกว่าคาด 10% โต Q-Q และ Y-Y หลังปัญหา Packaging Shortage คลี่คลายจนปกติอีกครั้ง ระยะเวลา แมร์รายได้รวม 1Q22 อาจจะยังต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัท แต่ถือว่าฟื้นตัวได้ดีกว่าที่เราคาดไว้ ขณะที่ความกังวลทางด้านต้นทุนของ XO ค่อนข้างจำกัด แม้จะมีราคาน้ำตาลและต้นทุนกล่องกระดาษปรับขึ้นราคาบ้าง แต่ด้วยสัดส่วนที่ไม่สูงมาก คาดกระทบไม่เกิน 1% ของต้นทุน ขณะที่วัตถุดิบส่วนใหญ่บริษัทได้ล็อกราคาล่วงหน้าถึงสิ้นปี 2022 แล้ว สถานการณ์ด้านต้นทุนยังอยู่ในสมมติฐานเดิมของเราที่คาดอัตรากำไรขั้นต้นปี 2022 จะลดลงราว 60bps จากปี 2021 แต่เราปรับเพิ่มการเติบโตของรายได้ในปี 2022 ขึ้นเป็น 8.5% จาก 6% แต่ยังคง Conservative กว่าเป้าหมายของผู้บริหารที่ +10%-15% นำไปสู่การปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2022 ขึ้น 3% เป็นโต 4.5% Y-Y และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 23 บาท จากเดิม 22 บาท (อิง PE 20 เท่า) ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ จาก ถือ

### กำไร 4Q21 ดีกว่าคาด 10%

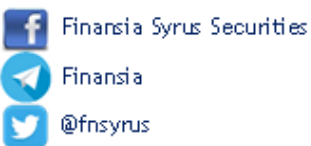
กำไรสุทธิ 4Q21 เท่ากับ 108 ลบ. (+13.7% Q-Q, +30.1% Y-Y) หากไม่รวม FX Loss 3 ลบ. จะมีกำไรปกติเท่ากับ 111 ลบ. (+19.4% Q-Q, +30.6% Y-Y) ดีกว่าคาด 10% (เราคาดไว้ 101 ลบ.) เป็นกำไรที่กลับมาฟื้น Q-Q หลังปัญหา Packaging Shortage คลี่คลายจนกลับสู่ภาวะปกติ แม้จะยังมีปัญหาสายเรือหายากอยู่บ้าง แต่โดยรวมยังบริหารจัดการได้ดี ทำให้รายได้ไตรมาสนี้ +9.6% Q-Q, +21% Y-Y และด้วยอัตราการใช้จ่ายการผลิตกลับมาสูงขึ้น ช่วยหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นยังอยู่ในระดับสูงที่ 43.5% ใกล้เคียง 3Q21 และ 4Q20 ขณะที่ค่าใช้จ่ายถือควบคุมได้ดีกว่าคาดตรงตัว Q-Q ที่ 54 ลบ. ทั้งที่เริ่มรับรู้ค่าเสื่อมราคาของออฟฟิศใหม่ที่เพิ่ง Renovate แล้วเสร็จ ทำให้ SG&A to Sales ลดลงเป็น 14.5% จาก 15.7% ใน 3Q21 และ 16% ใน 4Q20 จบปี 2021 บริษัทมีกำไรสุทธิ 462 ลบ. (+45.2%) ถือเป็นกำไรสูงสุดใหม่

### แนวโน้มยังดีต่อเนื่องในปี 2022 และผลกระทบจาก Inflation ค่อนข้างจำกัด

ระยะสั้น คาดรายได้ 1Q22 อาจฟื้นต่อเนื่องเป็น 370-400 ลบ. ยังต่ำกว่าเป้าหมายของผู้บริหารที่ระดับ 400-450 ลบ. ต่อไตรมาสเล็กน้อย จากปัญหาสายเรือ และขึ้นอยู่กับการวางแผนการตลาดของลูกค้า เบื้องต้นคาดการณ์กำไร 1Q22 น่าจะโตต่อเนื่อง Q-Q และ Y-Y และคาดหวังเห็นการฟื้นตัวดีตั้งแต่ 2Q22 ผู้บริหารยังตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ในปี 2022 ราว +10%-15% Y-Y สำหรับ XO ถือเป็นหนึ่งในไม่กี่บริษัทที่เรากังวลต่อปัญหา Inflation ค่อนข้างน้อย มีเพียงราคาน้ำตาลปรับขึ้น 5%-10% (ต้นทุนน้ำตาลคิดเป็น 6% ของต้นทุน) และปัจจุบันได้ล็อกราคาวัตถุดิบยาวครอบคลุมถึงสิ้นปี 2022 แล้ว สำหรับต้นทุน Packaging ได้ปรับขึ้นราว 10% (ต้นทุนกล่องคิดเป็น 4% ของต้นทุน) สถานการณ์รวมยังอยู่ในประมาณการของเรา โดยยังคงสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นปี 2022 ที่ 44.2% ลดลงจาก 44.8% ในปี 2021 แต่ปรับเพิ่มรายได้ปี 2022 เป็นโต 8.5% จากเดิม 6% จึงปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2022 ขึ้น 3% เป็น 483 ลบ. (+4.5% Y-Y) และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 23 บาท จากเดิม 22 บาท (อิง PE เดิม 20 เท่า) ราคาหุ้นปรับลงจนมี Upside กว้างขึ้นเป็น 18.6% และจ่ายปันผลงวด 2H21 หนึ่งละ 0.41 บาท Yield 2% ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ จากเดิม ถือ

หมายเหตุ : กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบของบริษัท หลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการอิสระและประธานกรรมการตรวจสอบของบริษัท เอ็กโซติก ฟู้ด จำกัด (มหาชน)

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



### 4Q21 Earnings Results

| (Bt mn)               | 4Q21 | 3Q21 | % Q-Q | 4Q20 | % Y-Y | Comment   |
|-----------------------|------|------|-------|------|-------|---|
| Revenues              | 375  | 342  | 9.6   | 310  | 21.0  | <ul style="list-style-type: none"> <li>รายได้ฟื้นตัวดีดีกว่าคาด หลังปัญหา Packaging Shortage คลี่คลาย</li> <li>อัตรากำไรขั้นต้นยังอยู่ในระดับสูงใกล้เคียง Q-Q, Y-Y จากอัตราการใช้จ่ายการผลิตที่อยู่ในระดับสูง</li> <li>แม้จะเริ่มรับรู้ค่าเสื่อมราคาจาก Office ที่เพิ่ม Renovate แล้วเสร็จ แต่สามารถคุมค่าใช้จ่ายได้ดี ทำให้ SG&amp;A ตรงตัว Q-Q</li> </ul> |
| Cost of services      | 212  | 193  | 9.8   | 175  | 21.1  |   |
| Gross profit          | 163  | 149  | 9.4   | 135  | 20.7  |   |
| SG&A                  | 54   | 54   | 0.0   | 50   | 8.0   |   |
| Normalized earning    | 111  | 93   | 19.4  | 85   | 30.6  |   |
| Net profit            | 108  | 95   | 13.7  | 83   | 30.1  |   |
| Gross margin (%)      | 43.5 | 43.5 | 0.0   | 43.5 | 0.0   |   |
| SG&A to sales (%)     | 14.5 | 15.7 | -1.2  | 16.0 | -1.5  |   |
| Net profit margin (%) | 28.8 | 27.8 | 1.0   | 26.6 | 2.2   |   |

Source: Company and FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)             | 2019 | 2020  | 2021  | 2022E | 2023E |
|---------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue             | 991  | 1,268 | 1,525 | 1,654 | 1,737 |
| Cost of sales       | 639  | 753   | 841   | 923   | 964   |
| Gross profit        | 351  | 514   | 683   | 731   | 773   |
| SG&A                | 236  | 190   | 213   | 243   | 255   |
| Operating profit    | 116  | 325   | 470   | 488   | 518   |
| Other income        | 8    | 7     | 13    | 12    | 12    |
| EBIT                | 123  | 332   | 483   | 500   | 530   |
| EBITDA              | 182  | 391   | 540   | 562   | 597   |
| Interest charge     | 2    | 2     | 2     | 1     | 1     |
| Tax on income       | 0    | 12    | 19    | 15    | 16    |
| Earnings after tax  | 121  | 318   | 463   | 483   | 513   |
| Minority interest   | 0    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Normalized earnings | 121  | 318   | 463   | 483   | 513   |
| Extraordinary items | 1    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Net profit          | 122  | 318   | 462   | 483   | 513   |

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)                   | 2019 | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E |
|---------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Net profit                | 122  | 318  | 462  | 483   | 513   |
| Deprec. & amortization    | 59   | 59   | 57   | 62    | 67    |
| Change in working capital | -111 | 27   | -52  | -21   | -6    |
| Other adjustments         | -1   | 0    | 0    | 0     | 0     |
| Cash flow from operations | 69   | 404  | 468  | 524   | 574   |
| Capital expenditure       | -35  | -17  | -150 | -101  | -100  |
| Others                    | -43  | -41  | 41   | -5    | 0     |
| Cash flow from investing  | -78  | -58  | -109 | -106  | -100  |
| Free cash flow            | -9   | 346  | 359  | 418   | 474   |
| Net borrowings            | -16  | 24   | 2    | -26   | 0     |
| Equity capital raised     | 280  | 0    | 0    | 0     | 0     |
| Dividends paid            | -327 | -92  | -356 | -362  | -384  |
| Others                    | -1   | -4   | 11   | -22   | 0     |
| Cash flow from financing  | -64  | -71  | -343 | -410  | -384  |
| Net change in cash        | -73  | 275  | 16   | 8     | 89    |

**Balance Sheet (Consolidated)**

| (Bt mn)                     | 2019 | 2020  | 2021  | 2022E | 2023E |
|-----------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| Cash                        | 191  | 468   | 486   | 491   | 579   |
| Accounts receivable         | 77   | 104   | 123   | 136   | 143   |
| Inventory                   | 88   | 98    | 136   | 121   | 127   |
| Other current assets        | 3    | 3     | 3     | 3     | 3     |
| Total current assets        | 359  | 672   | 748   | 751   | 852   |
| Investments                 | 44   | 44    | 44    | 44    | 44    |
| Plant, property & equipment | 518  | 475   | 569   | 607   | 640   |
| Other assets                | 13   | 53    | 10    | 18    | 20    |
| Total assets                | 934  | 1,244 | 1,372 | 1,421 | 1,556 |
| Short-term loans            | 0    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Accounts payable            | 105  | 161   | 170   | 152   | 158   |
| Current maturities          | 19   | 14    | 24    | 5     | 5     |
| Other current liabilities   | 1    | 9     | 7     | 2     | 2     |
| Total current liabilities   | 125  | 185   | 201   | 158   | 165   |
| Long-term debt              | 5    | 29    | 32    | 6     | 6     |
| Other non-current liab.     | 2    | 4     | 5     | 2     | 2     |
| Total non-current liab.     | 8    | 33    | 37    | 8     | 8     |
| Total liabilities           | 133  | 218   | 237   | 166   | 173   |
| Registered capital          | 213  | 213   | 214   | 213   | 213   |
| Paid up capital             | 212  | 212   | 212   | 213   | 213   |
| Share premium               | 375  | 375   | 375   | 375   | 375   |
| Legal reserve               | 21   | 21    | 21    | 21    | 21    |
| Retained earnings           | 192  | 418   | 526   | 646   | 774   |
| Minority Interests          | 0    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Shareholders' equity        | 801  | 1,027 | 1,134 | 1,254 | 1,383 |

**Key Ratios**

|                            | 2019  | 2020  | 2021 | 2022E | 2023E |
|----------------------------|-------|-------|------|-------|-------|
| <b>Growth (%)</b>          |       |       |      |       |       |
| Revenue                    | -13.5 | 28.0  | 20.3 | 8.5   | 5.0   |
| EBITDA                     | -33.9 | 114.6 | 38.1 | 3.9   | 6.3   |
| Net profit                 | -45.0 | 161.1 | 45.2 | 4.5   | 6.1   |
| Normalized earnings        | -45.4 | 162.8 | 45.4 | 4.4   | 6.1   |
| <b>Profitability (%)</b>   |       |       |      |       |       |
| Gross profit margin        | 35.5  | 40.6  | 44.8 | 44.2  | 44.5  |
| EBITDA margin              | 18.4  | 30.9  | 35.4 | 33.9  | 34.4  |
| EBIT margin                | 12.5  | 26.2  | 31.7 | 30.2  | 30.5  |
| Normalized profit margin   | 12.2  | 25.1  | 30.3 | 29.2  | 29.5  |
| Net profit margin          | 12.3  | 25.1  | 30.3 | 29.2  | 29.5  |
| Normalized ROA             | 13.0  | 25.6  | 33.7 | 34.0  | 32.9  |
| Normalized ROE             | 15.1  | 31.0  | 40.8 | 38.5  | 37.1  |
| Normalized ROCE            | 15.3  | 31.4  | 41.3 | 39.6  | 38.1  |
| <b>Risk (x)</b>            |       |       |      |       |       |
| D/E                        | 0.2   | 0.2   | 0.2  | 0.1   | 0.1   |
| Net D/E                    | -0.1  | -0.2  | -0.2 | -0.3  | -0.3  |
| Net debt/EBITDA            | 0.4   | 0.2   | 0.2  | 0.0   | -0.1  |
| <b>Per share data (Bt)</b> |       |       |      |       |       |
| Reported EPS               | 0.29  | 0.75  | 1.09 | 1.14  | 1.21  |
| Normalized EPS             | 0.29  | 0.75  | 1.09 | 1.14  | 1.21  |
| EBITDA                     | 0.43  | 0.92  | 1.27 | 1.32  | 1.40  |
| Book value                 | 1.88  | 2.42  | 2.67 | 2.95  | 3.25  |
| Dividend                   | 0.16  | 0.61  | 0.81 | 0.85  | 0.90  |
| Par                        | 0.5   | 0.5   | 0.5  | 0.5   | 0.5   |
| <b>Valuations (x)</b>      |       |       |      |       |       |
| P/E                        | 67.5  | 25.9  | 17.8 | 17.1  | 16.1  |
| Norm P/E                   | 68.1  | 25.9  | 17.8 | 17.1  | 16.1  |
| P/BV                       | 10.3  | 8.0   | 7.3  | 6.6   | 6.0   |
| EV/EBITDA                  | 45.6  | 21.3  | 15.5 | 14.7  | 13.7  |
| Dividend yield (%)         | 0.8   | 3.1   | 4.2  | 4.4   | 4.7   |

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

|  |  |  |   |  |
|--|--|--|---|--|
| <b>สำนักงานใหญ่</b><br>999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25<br>ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br>02-658-9000, 02-658-9500                     | <b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b><br>25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15<br>ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br>02-646-9600, 02-646-9999                         | <b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b><br>7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า<br>ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1<br>ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์<br>เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร<br>02-878-5999 | <b>สาขา บางกระบือ</b><br>3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3<br>ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว<br>แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ<br>จ.กรุงเทพมหานคร<br>02-378-4545 | <b>สาขา ประชาชีวะ</b><br>105/1 อาคารบี ชั้น 4<br>ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว<br>เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร<br>02-580-9130             |
| <b>สาขา บางนา</b><br>589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1<br>ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105<br>(เดิม 1093/105)<br>ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา<br>เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร<br>02-740-7100 | <b>สาขา มินท์ ทาวเวอร์</b><br>ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9<br>อาคาร มินท์ ทาวเวอร์<br>เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง<br>แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน<br>จ.กรุงเทพมหานคร<br>02-680-0700 | <b>สาขา สีลม 1</b><br>130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1<br>ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br>02-690-4100  | <b>สาขา เคียนหวน (สีลม 2)</b><br>140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18<br>ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br>02-254-1717                | <b>สาขา สาทร</b><br>เลขที่ 48/32 ชั้น 16<br>อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ<br>แขวงสีลม เขตบางรัก<br>จ.กรุงเทพมหานคร<br>02-036-4859 |
| <b>สาขา รังสิต</b><br>1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17<br>ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน<br>ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี<br>02-993-8180   | <b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b><br>576 ถ.รัตนาธิเบศร์<br>ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี<br>จ.นนทบุรี<br>02-831-8300  | <b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b><br>99, 99/9<br>เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์<br>ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19<br>หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด<br>ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี<br>02-005-4193            |   |  |
| <b>สาขา ขอนแก่น</b><br>311/1<br>ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร)<br>ต.ในเมือง<br>อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น<br>043-058-925   | <b>สาขา อุดรธานี</b><br>197/29, 213/3<br>ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง<br>อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี<br>042-245-589  | <b>สาขา เชียงใหม่</b><br>310<br>หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์<br>ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน<br>อ.เมือง จ.เชียงใหม่<br>053-235-889, 053-204-711   | <b>สาขา เชียงราย</b><br>758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง<br>อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย<br>053-750-120   | <b>สาขา สมุทรสาคร</b><br>เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย<br>อำเภอเมืองสมุทรสาคร<br>จ.สมุทรสาคร<br>034-428-045                       |
| <b>สาขา แม่สาย</b><br>119 หมู่ 10 ต.แม่สาย<br>อ.แม่สาย จ.เชียงราย<br>053-640-599   | <b>สาขา นครราชสีมา</b><br>198/1 ต.ระกอบสมอราย<br>ต.ในเมือง<br>อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา<br>044-288-700, 044-014-322,<br>044-014-323   | <b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b><br>22/18<br>ถ.หลวงพ่อดำ<br>ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต<br>จ.ภูเก็ต<br>076-210-499   | <b>สาขา หาดใหญ่</b><br>106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย<br>ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา<br>074-243-777  | <b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b><br>173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่<br>ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี<br>จ.สุราษฎร์ธานี<br>077-222-595   |
| <b>สาขา ดรง</b><br>59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง<br>อ.เมืองตรัง จ.ตรัง<br>075-211-219  | <b>สาขา ปัตตานี</b><br>300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล<br>อ.เมือง จ.ปัตตานี<br>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 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, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASC, TCGP, 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