

# WICE (WICE TB)

บมจ. ไวส์ โลจิสติกส์

## BUY

Previous	HOLD
<b>2022 Target Price (Bt)</b>	<b>23.00</b>
Price (23/02/2022)	18.90
Up/downside (%)	+21.7
SET Index	1,696.45
Sector	Transportation&Logistics
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

## กำไร 4Q21 ดีกว่าคาด ทั้งปีหวโย

**กำไรปกติ 4Q21 +8.2% Q-Q, +222.5% Y-Y ดีกว่าคาด 20%**

WICE รายงานกำไรสุทธิ 4Q21 ที่ 178.7 ล้านบาท หักรายการพิเศษ เป็นกำไรปกติ 177.3 ล้านบาท +8.2% Q-Q, +222.5% Y-Y ดีกว่าคาด 20% กำไรที่เติบโต Q-Q สาเหตุหลักมาจากการควบคุมต้นทุนบริการและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้ดี ขณะที่กำไรที่เติบโตแรง Y-Y มาจากรุกกิจขนส่งทางเรือที่ก้าวกระโดด +489.0% Y-Y ตามคำระวางจากการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ ในส่วนของรายได้รวมที่ +4.6% Q-Q การเติบโตขับเคลื่อนจากการขนส่งทางอากาศเป็นหลักเพราะเริ่มเปิดเมือง ขณะที่รายได้จากการขนส่งทางเรือทรงตัวในระดับสูงจาก 3Q21 อัตรากำไรขั้นต้นรวมสามารถรักษาให้ใกล้เคียงในไตรมาสก่อนได้ที่ 15.5% แต่อัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 2H21 ต่ำกว่าช่วง 1H21 เนื่องจากต้นทุนค่าระวางที่สูงขึ้น บริษัทไม่สามารถผลักภาระให้กับลูกค้าได้ทั้งหมด

**กำไรปี 2021 สูงเป็นประวัติการณ์จากคำระวางเรือที่พุ่งสูงกว่าปกติ**

กำไรปกติทั้งปี 2021 ที่ 534.2 ล้านบาท +164.3% Y-Y สูงสุดเป็นประวัติการณ์ กำไรยกฐานขึ้นมาตั้งแต่ปี 2020 สาเหตุหลักมาจากการขาดคำระวางเรือที่ปรับสูงขึ้นผิดปกติ และการขยายฐานตลาดทั้งในสหรัฐและจีนทำให้สัดส่วนรายได้จากการขนส่งทางเรือเพิ่มขึ้นเป็น 48% ของรายได้รวม แต่อัตรากำไรขั้นต้นชะลอจากปีก่อนเพราะต้นทุนค่าระวางสูงขึ้นเร็ว รายได้จากการขนส่งทางบกข้ามแดนโตก้าวกระโดด +96.8% Y-Y จากฐานต่ำปีก่อน และมีสัดส่วนเพิ่มเป็น 25% ของรายได้รวม แต่อัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าธุรกิจอื่น โดยมีอัตรากำไรขั้นต้น 13.2% การขนส่งทางอากาศเป็นธุรกิจเดียวที่มีรายได้ลดลง 16.1% Y-Y เพราะปี 2020 บริษัททำ Charter flight จำนวนมากจึงทำให้ฐานรายได้สูง

ภาพรวมรายได้ทั้งปี 2021 +91.1% Y-Y อัตรากำไรขั้นต้นขยับขึ้นเป็น 16.3% จาก 15.5% ในปี 2020 ส่งผลให้กำไรโตก้าวกระโดด

**คาดการณ์กำไรปี 2022-2023 เติบโตเฉลี่ย 7.3% CAGR**

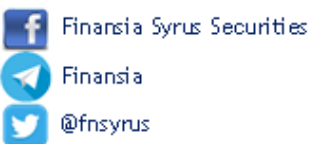
เราคาดการณ์เติบโตของกำไรปี 2022-2023 ชะลอลงจากฐานสูงโดยเฉพาะอย่างยิ่งรายได้จากการขนส่งทางเรือที่เป็นรายได้หลัก คาดว่าปัญหาการขาดแคลนเรือตู้คอนเทนเนอร์จะเริ่มคลี่คลายลงในช่วง 2H22 และอุปสงค์-อุปทานทยอยกลับสู่สมดุลในปี 2023 ส่งผลให้คำระวางเรือเริ่มลดลง โดยคาดการณ์กำไรปกติ 574.3 ล้านบาท +7.5% Y-Y ในปี 2022 และคาดการณ์กำไรปกติ 616.1 ล้านบาท +7.3% Y-Y

**ดูราคาเป้าหมาย 23.00 บาท ปรับคำแนะนำขึ้นเป็นซื้อ เพราะ upside กว้างขึ้น**

เราประเมินราคาเป้าหมายที่ 23.00 บาท อิง PE 27 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี และใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ที่ราคาเป้าหมายดังกล่าวคิดเป็น PBV ที่สูงถึง 10.6 เท่า และ EV/EBITDA ที่ไม่ถูกนักที่ 16.3 เท่า ในขณะที่การเติบโตที่ก้าวกระโดดเชื่อว่าผ่านไปแล้วในปี 2020-2021 แต่ราคาหุ้นที่ปรับลง 20% จากต้นปีทำให้ Upside เปิดกว้าง จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็นซื้อ จากเดิมถือ

**ความเสี่ยง** ความผันผวนของคำระวาง การแข่งขันที่สูง การพึ่งพิงการให้บริการเส้นทางไทย-สหรัฐ ความผันผวนจากอัตราแลกเปลี่ยน

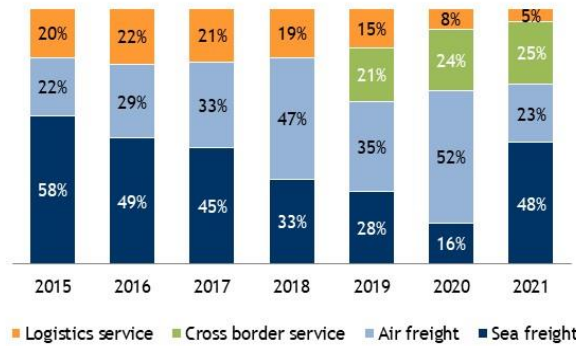
Analyst: Jitra Amornthum  
Register No.: 014530  
Tel.: +662 646 9966  
email: jitra.a@fnsyrus.com  
www.fnsyrus.com



4Q21 Earnings Results						
(Bt mn)	4Q21	3Q21	%Q-Q	4Q20	%Y-Y	Comment
Sales revenue	2,379	2,274	4.6	1,407	69.1	▪ รายได้รวมที่เพิ่มขึ้น Q-Q ผลักดันด้วยการเติบโตของรายได้จากการขนส่งทางอากาศ ขณะที่รายได้จากการขนส่งทางทะเล flat Q-Q แต่รายได้ที่เติบโตแรง Y-Y มาจากรายได้จากการขนส่งทางเรือตามคำระวาง
Cost of sales	2,009	1,921	4.6	1,223	64.3	
Gross profit	370	353	4.9	184	101.1	▪ ควบคุมต้นทุนบริการและรายจ่ายขายและบริหารได้ดี
SG&A expense	131	124	5.5	85	52.9	
Interest expense	5	2	119.0	3	86.4	▪ เงินกู้ระยะยาวเพิ่มแต่ Net D/E เพิ่มเป็น 1.2 เท่าแต่ยังไม่สูงนัก
Norm profit	177	164	8.2	55	222.5	
Net profit	179	162	10.2	59	200.9	
Gross margin %	15.5	15.5	0.0	13.1	2.5	
Norm profit margin %	7.5	7.2	0.2	3.9	3.5	

Source: Company and Finasia Research

**โครงสร้างรายได้**

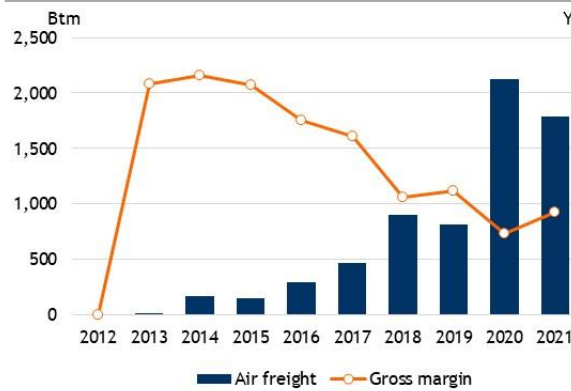


**รายได้จากการขนส่งสินค้าทางทะเลและอัตรากำไรขั้นต้น**

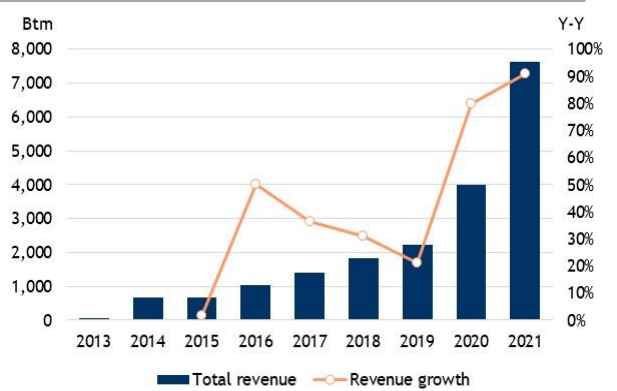


ที่มา: WICE

**รายได้จากการขนส่งสินค้าทางอากาศและอัตรากำไรขั้นต้น**

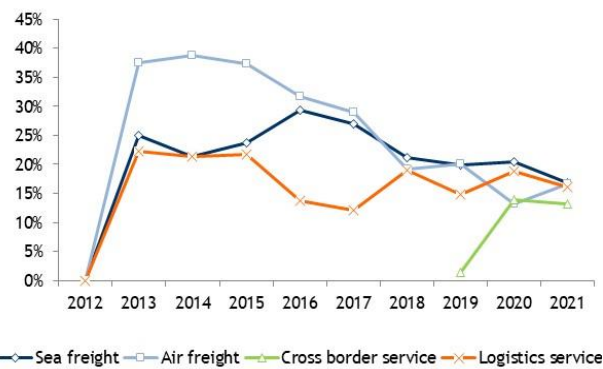


**รายได้รวมสูงเป็นประวัติการณ์**

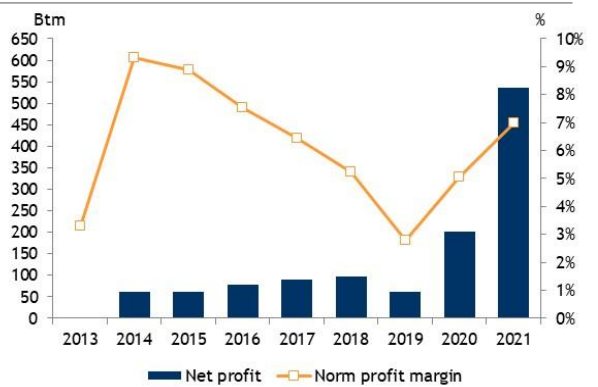


ที่มา: WICE

**อัตรากำไรขั้นต้นรายธุรกิจ**



**กำไรปกติรายปี**



ที่มา: WICE

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าระวาง

ต้นทุนค่าระวางเรือ/เครื่องบินเป็นต้นทุนหลักในการดำเนินธุรกิจให้บริการบริหารจัดการขนส่งระหว่างประเทศ ความผันผวนของค่าระวางซึ่งเปลี่ยนแปลงตามอุปสงค์และอุปทานในท้องตลาด จึงมีผลกระทบต่อต้นทุนการให้บริการและอัตรากำไรสุทธิของกลุ่ม หากบริษัทไม่สามารถปรับขึ้นราคาค่าบริการตามต้นทุนค่าระวางที่ปรับขึ้นได้ ทั้งนี้ บริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว จึงมีการคาดการณ์ความต้องการของลูกค้าและจองระวางในปริมาณมากเพื่อเพิ่มอำนาจการต่อรองและมีการจัดทำเป็นสัญญา และบริษัทติดตามราคาค่าระวางอย่างใกล้ชิดเพื่อให้คาดการณ์แนวโน้มได้

### ความเสี่ยงจากการแข่งขัน

ผู้ประกอบการในธุรกิจโลจิสติกส์ทั้งวงจรมีเป็นจำนวนมาก รวมกว่า 10,000 บริษัท และกว่า 80% เป็นผู้ประกอบการขนส่งขนาดย่อมและขนาดกลาง (SME) ซึ่งคู่แข่งรายใหม่สามารถเข้ามาในอุตสาหกรรมได้ง่าย เนื่องจากสามารถเริ่มต้นธุรกิจได้ตั้งแต่ขนาดเล็กด้วยเงินทุนไม่สูงนัก อาศัยความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าและสายการบิน/สายการเดินเรือ อย่างไรก็ตาม การแข่งขันในธุรกิจจะเน้นที่ความชำนาญในเส้นทางและประเภทของสินค้า ความยืดหยุ่นในการจัดหาเส้นทางขนส่งตามงบประมาณของลูกค้า ความรวดเร็วในการตอบสนองต่อลูกค้า และราคาที่เหมาะสม ซึ่ง WICE มีประสบการณ์และมีความเชี่ยวชาญในธุรกิจสูง สามารถให้คำปรึกษาในการจัดการระบบโลจิสติกส์เพื่อประหยัดต้นทุนให้แก่ลูกค้าตลอดระยะเวลากว่า 20 ปี

### ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงการให้บริการเส้นทางไทย-สหรัฐ

WICE มีความเชี่ยวชาญในเส้นทางขนส่งสินค้าทางทะเล ไทย-สหรัฐ มานานกว่า 27 ปี สามารถรับ-ส่งมอบสินค้าได้ทุกรัฐของสหรัฐในรูปแบบ Door to door ทั้งประเภทขนส่งแบบเต็มตู้ (FCL) และแบบไม่เต็มตู้ (LCL) ทำให้บริษัทมีรายได้จากการขนส่งสินค้าทางทะเลเส้นทางไทย-สหรัฐ คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยประมาณ 15% ของรายได้จากการขนส่งสินค้าทางทะเลทั้งหมดในปี 2013-2020 ดังนั้น รายได้จึงมีทิศทางเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจของสหรัฐ ทั้งนี้ เส้นทางระยะไกลไปยังทวีปอเมริกาจะมียอดขายสูงกว่าเส้นทางระยะสั้นในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก แต่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่า และเส้นทางในเอเชียแปซิฟิกมีการแข่งขันที่สูงกว่า การพึ่งพาเส้นทางไทย-สหรัฐมากเกินไปอาจเป็นความเสี่ยง บริษัทจึงได้กระจายรายได้จากการขนส่งไปในหลายๆ เส้นทาง เช่น ญี่ปุ่น จีน สิงคโปร์ และออสเตรเลีย โดยสัดส่วนของรายได้ขนส่งไปประเทศดังกล่าวรวมกันคิดเป็นประมาณ 40% ของรายได้จากการขนส่งทางทะเลในช่วงปี 2013-2020

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

WICE ประกอบธุรกิจขนส่งระหว่างประเทศ จึงอาจได้รับความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนทั้งในส่วน of รายได้และต้นทุน และอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัท ทั้งนี้ ค่าเงินบาทที่อ่อนจะส่งผลให้ต้นทุนสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม การทำธุรกิจในหลายประเทศ มีรายได้และต้นทุนอยู่ในรูปเงินสกุลต่างประเทศ ถือเป็น การป้องกันความเสี่ยงโดยธรรมชาติ (Natural hedge) ไปแล้วส่วนหนึ่ง นอกจากนี้ บริษัทมีการติดตามข่าวสารและความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิดตลอดเวลา เพื่อประเมินสถานการณ์และหาทางป้องกันความเสี่ยงในช่วงที่ผ่านมามีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนไม่มีนัยสำคัญต่อผลประกอบการโดยรวม

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	2,221	3,996	7,637	8,291	8,995
Cost of sales	1,869	3,378	6,393	6,935	7,538
Gross profit	352	617	1,243	1,356	1,457
SG&A	291	293	495	531	576
Operating profit	62	325	748	825	881
Other income	10	10	33	25	27
EBIT	72	335	782	850	908
EBITDA	114	397	855	931	995
Interest charge	7	10	15	17	15
Tax on income	0	-1	1	1	2
Earnings after tax	21	48	147	167	179
Minority interest	18	-74	-85	-92	-97
Normalized earnings	62	202	534	576	619
Extraordinary items	0	-1	1	0	0
Net profit	62	201	536	576	619

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Profit before tax	65	324	768	668	716
Deprec. & amortization	42	61	73	81	87
Change in working capital	-23	-128	-300	-397	-122
Other adjustments	10	18	80	-6	-51
Cash flow from operations	94	275	621	346	630
Capital expenditure	-65	-24	-219	-195	-168
Others	-41	-114	-259	4	3
Cash flow from investing	-106	-138	-478	-191	-165
Free cash flow	-13	137	144	155	464
Net borrowings	70	53	120	2	-31
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-99	-77	-104	-161	-174
Others	-17	1	-12	0	0
Cash flow from financing	-46	-23	4	-159	-204
Net change in cash	-59	114	148	-4	260

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash	149	263	429	425	685
Other S-T investment	153	0	0	0	0
Accounts receivable	596	953	1,667	1,772	1,774
Inventory	0	0	0	0	0
Other financial assets	0	145	411	439	505
Other current assets	33	41	66	71	77
Total current assets	934	1,402	2,572	2,707	3,042
Investments in sub.	0	2	1	1	1
PPE	230	208	350	379	417
Goodwill	140	140	140	140	140
Other assets	267	291	430	426	423
Total assets	1,574	2,046	3,495	3,656	4,026
Short-term loans	7	12	8	8	9
Accounts payable	464	727	1,280	1,140	1,095
Current maturities	18	40	114	124	120
Other current liabilities	34	65	222	130	108
Total current liabilities	528	845	1,625	1,402	1,331
Long-term debt	52	124	261	263	231
Other long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	107	101	108	91	99
Total non-current liab.	159	225	369	354	330
Total liabilities	687	1,070	1,993	1,756	1,661
Registered capital	326	326	326	326	326
Paid up capital	326	326	326	326	326
Share premium	348	348	348	348	348
Legal reserve	28	33	33	33	33
Retained earnings	100	239	680	1,064	1,469
Others	-8	-68	-89	-89	-89
Minority Interests	93	99	204	218	224
Shareholders' equity	794	877	1,298	1,682	2,087

**Important Ratios**

	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	21.2	79.9	91.1	8.6	8.5
EBITDA	-35.5	248.3	115.5	9.0	6.8
Net profit	-35.6	224.5	166.3	7.5	7.5
Normalized earnings	-35.6	226.1	164.3	7.7	7.5
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	15.9	15.5	16.3	16.4	16.2
EBITDA margin	5.1	9.9	11.2	11.2	11.1
EBIT margin	3.2	8.4	10.2	10.3	10.1
Normalized profit margin	2.8	5.1	7.0	6.9	6.9
Net profit margin	2.8	5.0	7.0	6.9	6.9
Normalized ROA	3.9	9.9	15.3	15.7	15.4
Normalized ROE	7.8	23.0	41.2	34.2	29.7
Normalized ROCE	6.9	27.9	41.8	37.7	33.7
<b>Risk (x)</b>					
DE	0.9	1.2	1.5	1.0	0.8
Net D/E	0.5	0.9	1.2	0.8	0.5
Net debt/EBITDA	-0.5	-0.2	0.0	0.0	-0.3
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.10	0.31	0.82	0.88	0.95
Normalized EPS	0.10	0.31	0.82	0.88	0.95
EBITDA	0.17	0.61	1.31	1.43	1.53
Book value	1.22	1.35	1.99	2.58	3.20
Dividend	0.09	0.14	0.23	0.25	0.27
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	189.0	61.0	23.0	21.4	19.9
Norm P/E	198.8	61.0	23.1	21.4	19.9
P/BV	15.5	14.0	9.5	7.3	5.9
EV/EBITDA	107.7	30.9	14.4	13.2	12.0
Dividend yield (%)	0.5	0.7	1.2	1.3	1.4

Source: Company data, Finansia research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

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

**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, 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