

SAPPE (SAPPE TB)

BUY

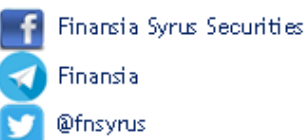
บมจ. เซ็ปเป้

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	33.0
Price (28/02/2022)	24.8
up/downside (%)	+33.1
SET Index	1,685.18
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.40
Free float (%)	24.83
Market cap (Bt m)	7,621.68
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	23.88
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	27.25, 24.20, 25.35
IOD 2021	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	3,268	3,444	3,727	3,969
Normalized profit	383	417	437	508
Net profit	380	411	437	508
EPS (Bt) - norm	1.26	1.37	1.43	1.67
EPS (Bt)- reported	1.25	1.35	1.43	1.67
% growth y-y	-5.7	8.1	6.4	16.3
Dividend/share (Bt)	0.81	0.88E	0.93	1.08
BV/share (Bt)	9.10	9.48	9.98	10.57
EV/EBITDA (x)	11.5	10.6	10.4	9.3
PER (x) - norm	19.7	18.1	17.3	14.9
PER (x)	19.9	18.4	17.3	14.9
PBV (x)	2.7	2.6	2.5	2.3
Dividend yield (%)	3.3	3.5E	3.8	4.4
ROE (%)	13.8	14.5	14.4	15.8
YE No. of shares (million)	305	305	305	305
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

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



ระยะสั้น 1H22 ต้นทุนยังไม่กระทบ แต่กังวล 2H22

ผู้บริหารยังตั้งเป้ารายได้ปี 2022 เติบโต 15% Y-Y จากการเติบโตต่อเนื่องของตลาดส่งออก และการฟื้นตัวของรายได้ในประเทศตามการคลี่คลายของโควิด และมีแผนออกสินค้าใหม่ต่อเนื่อง คาดเห็นเครื่องดีมกัญชงในช่วง 2Q22 แม้ระยะสั้นยังคาดการณ์กำไร 1H22 น่าจะฟื้นตัวได้ดี เพราะมีการปรับปรุง Productivity ใน 4Q21 เพื่อรองรับการปรับขึ้นของต้นทุน Pet Resin 1QTD +10% ต่อเนื่องจาก 2H21 ที่ปรับขึ้นมาแล้ว +20% กอปรกับมีการสต็อกล่วงหน้าถึงกลางปี 2022 แต่จากสถานการณ์ความไม่สงบระหว่างรัสเซียและยูเครน ทำให้เรากังวลต่อต้นทุน Pet Resin ที่มีโอกาสปรับขึ้นต่อใน 2H22 ตามราคาน้ำมันดิบ เราจึงปรับลดสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นให้ Conservative มากขึ้น นำไปสู่การปรับลดกำไรสุทธิปี 2022 ลง 12% เป็นการเติบโต 6.4% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 33 บาท จากเดิม 37 บาท (อิง PE เดิม 23 เท่า) ยังมี Upside 33% คงคำแนะนำซื้อ

มองผ่านกำไรต่ำสุดใน 4Q21 แล้ว

ประกาศกำไรสุทธิ 4Q21 เท่ากับ 55 ลบ. (-61% Q-Q, -33% Y-Y) ถือเป็นกำไรที่ไม่สดใส แม้รายได้จะลดลง -18.1% Q-Q ตามฤดูกาล และยังโต +3.2% Y-Y จากรายได้ส่งออกที่ยังทำได้ดี และมีรายได้บางส่วนที่ถูกเลื่อนไปส่งมอบใน 1Q22 แต่ค่าใช้จ่ายเร่งตัวขึ้น +7.3% Q-Q, +60.2% Y-Y ทำให้ SG&A to Sale พุ่งขึ้นเป็น 39.6% จาก 30.2% ใน 3Q21 และ 25.5% ใน 4Q20 ส่วนหนึ่งมาจากค่าระวางเรือที่สูงขึ้นตลอดปี 2021 ซึ่งบริษัทสามารถเรียกเก็บจากลูกค้าได้ และรับรู้ในรายได้อื่น ถึงแม้ไม่รวมค่าขนส่ง แต่ SG&A to Sale ยังสูงกว่าระดับปกติ เพราะตลอดช่วง 9M21 ไม่ได้มีการบันทึกค่าใช้จ่ายการตลาดสำหรับผู้จัดจำหน่ายในต่างประเทศ จึงต้องรับรู้รวมก่อนใหญ่คราวเดียวใน 4Q21 จบปี 2021 บริษัทมีกำไรสุทธิ 411 ลบ. (+8.1% Y-Y)

ตั้งเป้ารายได้ปี 2022 เติบโตได้มากขึ้น และอยู่ระหว่างบริหารจัดการต้นทุน

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โทบนบวก ผู้บริหารยังตั้งเป้ารายได้ปี 2022 เติบโต +15% Y-Y (จาก 2021 ที่มีรายได้โต +5.4% Y-Y) จากตลาดส่งออกที่ตั้งเป้าโตต่อเนื่อง +15%-20% Y-Y อยู่ระหว่างขยายช่องทางขายเพิ่มเติมในหลายประเทศ และตั้งรายได้ในประเทศโต +10%-15% Y-Y ภายหลังโควิดคลี่คลาย และยังมีแผนออกสินค้าใหม่ต่อเนื่อง คาดเห็นเครื่องดีมกัญชงอย่างรวดเร็วใน 2Q22 ทั้งนี้ยังมีปัจจัยลบจากต้นทุน Pet Resin 1QTD ปรับขึ้นต่อราว 10% แต่บริษัทได้มีการปรับปรุงการผลิตเพิ่ม Productivity ขึ้นราว 15% เพื่อรองรับผลกระทบจากอัตราเงินเฟ้อ คาดจะยังรักษาความสามารถทำกำไรใน 1H22 ได้ดีใกล้เคียง 2H22 ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 38%-39% (ในช่วง 2H21 บริษัททำได้ดีมาก ทั้งที่เผชิญต้นทุน Pet Resin ปรับขึ้น 20% ตั้งแต่ 3Q21) ระยะสั้นคาดการณ์กำไรจะฟื้นตัวได้ดีในช่วง 1H22

สงครามรัสเซียยูเครนยังไม่กระทบต่อบริษัท แต่ยังคงติดตามต่อไป

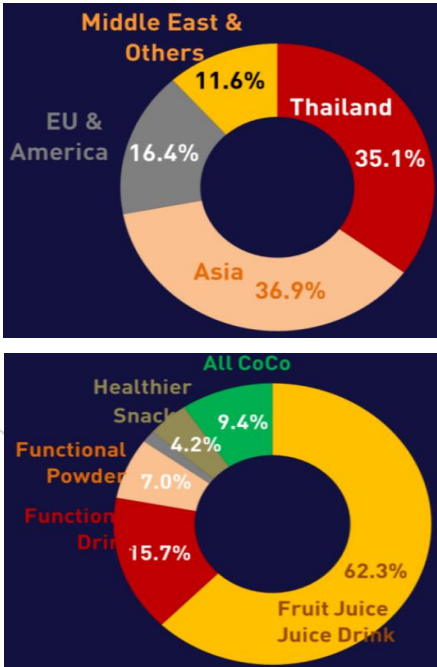
บริษัทได้ล็อกราคา Pet Resin ไว้จนถึงกลางปี 2022 ซึ่งหากราคายังปรับขึ้นต่อ บริษัทอาจเผชิญความท้าทายมากขึ้นใน 2H22 ขณะที่ปัจจุบันเหตุการณ์ความไม่สงบระหว่างรัสเซียและยูเครนยังไม่กระทบต่อบริษัท เพราะมีสัดส่วนรายได้ขายไปรัสเซีย น้อยมากเพียง 0.1% แม้อาจจะกระทบไปยังยุโรปตะวันออกเพราะติดกับยูเครน แต่บริษัทขายไปที่ฝั่งยุโรปตะวันตกเป็นหลักด้วยสัดส่วน 8% ของรายได้รวม อย่างไรก็ตาม ยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไป เพราะหากสงครามยืดเยื้อ อาจกระทบต่อการขนส่ง และกำลังซื้อของลูกค้า เพราะยุโรปต้องพึ่งพิงเชื้อเพลิงจากรัสเซีย

ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมายสะท้อนความกังวลด้านต้นทุนใน 2H22

จากความกังวลด้านต้นทุนที่มากขึ้นในช่วง 2H22 เราจึงปรับลดสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2022 ลงเป็น 37.5% จาก 38.1% นำไปสู่การปรับลดกำไรสุทธิปี 2022 ลง 12% Y-Y เป็น 437 ลบ. (+6.4% Y-Y) จึงปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 33 บาท (อิง PE เดิม 23 เท่า)

Company Overview

SAPPE ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพ โดยมุ่งเน้นพัฒนาสินค้าใหม่ๆ และบรรจุภัณฑ์ที่ทันสมัยมีความโดดเด่น ออกสู่ตลาด รวมถึงเน้นสินค้าคุณภาพ โดยเครื่องดื่มแรกที่บริษัทผลิตคือ แบรินต์ Mogu Mogu เป็นเครื่องดื่มน้ำผลไม้ผสมวันมะพร้าวในปี 2001 หลังจากนั้นได้แตกไลน์ไปสู่เครื่องดื่มเพื่อสุขภาพ และกลายมาเป็นรายได้หลักในปัจจุบัน ได้แก่ Beauti Drink, Aloe Vera, ฟอว์ วัน เดย์ และกาแฟลดน้ำหนัก เปรี้ยว คอฟฟี่ ในปี 2016 บริษัทได้เข้าลงทุนใน All Coco ธุรกิจน้ำมะพร้าวและผลิตภัณฑ์ที่ทำจากมะพร้าว ถัดมาในปี 2018 บริษัทได้ขยายธุรกิจเข้าสู่ ขนมอบกรอบเพื่อสุขภาพ Healthier Snack เพื่อให้ครอบคลุมทุกผลิตภัณฑ์ของอาหารและเครื่องดื่ม และล่าสุดในปี 2019 ได้ร่วมลงทุนกับ Danone จัดตั้งบริษัท Danone Sappe Beverage และมีการออกเครื่องดื่มตัวแรกคือ แบรินต์ B'BLUE



ปัจจุบันมีโรงงานผลิต 1 แห่งอยู่ที่ คลอง 13 จ.ปทุมธานี มีสายการผลิต เครื่องดื่มน้ำ 4 สาย กำลังการผลิตสูงสุดรวม 125,830 ตันต่อปี และมีกำลังการผลิตเครื่องดื่ม 2,450 ตันต่อปี และยังมีแผนก R&D ตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางชัน กทม.

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SAPPE โดยอิง PE 23 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่มที่ 23-25 เท่า (ไม่รวม Energy Drink)

หากเทียบเคียงกับบริษัทอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกันพบว่า SAPPE มีความสามารถทำกำไรที่ดี มีอัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิเฉลี่ย 3 ปีอยู่ที่ 36.6% และ 12.1% สูงกว่ากลุ่มที่ 29.2% และ 8% ตามลำดับ ในขณะที่มีสภาพคล่องสูง Current Ratio 3.62 เท่า และแทบไม่มีภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยจ่าย โดยมี D/E Ratio และ IBD/E Ratio เท่ากับ 0.25 และ 0.03 เท่า ตามลำดับ ถือว่ามีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง

ESG

Environment

- SAPPE ให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม โดยมีการนำระบบการจัดการด้านสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐาน ISO14001 มาใช้และให้พนักงานทุกคนถือปฏิบัติตามนโยบาย
- ในปี 2019 บริษัทได้ปรับเปลี่ยนบรรจุภัณฑ์จากวัสดุ PVC เป็น PET ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม และนำกลับมารีไซเคิลได้ 100%
- กลุ่มพันธมิตร Danone เข้ามาช่วยพัฒนาคุณภาพของระบบบำบัดน้ำเสีย โดยเข้ามาตรวจสอบ และควบคุมระบบให้มีประสิทธิภาพ

Social

- บริษัทมุ่งเน้นพัฒนาเพิ่มขีดความสามารถของพนักงานอย่างต่อเนื่อง ให้มีความรู้ ความสามารถ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการทำงานให้สูงขึ้น ตลอดจนส่งเสริมให้พนักงานทุกคนมีส่วนร่วมในการสร้างสรรค์นวัตกรรมให้กับองค์กร ถือเป็น การสร้างแรงงานที่มีทักษะและความคิดสร้างสรรค์ให้กับองค์กรและสังคม
- บริษัทสนับสนุนผลผลิตทางการเกษตรของไทย อาทิ ไข่วัตถุดิบวางทางจระเข้ และมะพร้าวจากแหล่งปลูกในไทย นอกจากนี้เป็นการจุดเด่นของผลผลิตทางการเกษตรของไทย ยังเป็นการสนับสนุนและส่งเสริมเกษตรกรไทยในการช่วยสร้างรายได้ และความยั่งยืนในอนาคต

Governance

- โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีจำนวน 10 คน โดยมีกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน ซึ่งประกอบด้วยกรรมการอิสระ 5 คน มากกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการที่มีอยู่ทั้งหมด เพื่อสร้างความมั่นใจให้ผู้ถือหุ้นในการถ่วงดุลอำนาจของในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามมิให้กรรมการ ผู้บริหาร รวมถึงคู่สมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ ใช้ข้อมูลภายในของบริษัท ทั้งที่ได้มาจากการกระทำตามหน้าที่หรือในทางอื่นใดที่อาจมีผลกระทบต่อเป็นนัยสำคัญต่อบริษัท เพื่อประโยชน์ต่อตนเอง หรือผู้อื่นไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม และไม่ว่าจะได้รับการตอบแทนหรือไม่ก็ตาม
- กรรมการหรือผู้บริหารที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทต้องแจ้งข้อมูลเกี่ยวกับการซื้อขายของตน คู่สมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะต่อเลขานุการของบริษัทอย่างน้อย 1 วันก่อนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ และนำเสนอเอกสารการรายงานถือครองหลักทรัพย์ของบริษัท (แบบ 59-2) ภายใน 3 วันทำการหลังการซื้อขายให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ทราบเพื่อเผยแพร่ต่อสาธารณะต่อไป

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง

ธุรกิจเครื่องดื่มมีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง ทั้งจำนวนผู้ประกอบการที่ค่อนข้างมาก และยังมี การเข้าของผู้ประกอบการรายใหม่ต่อเนื่อง ถือเป็นอุตสาหกรรมที่มีอุปสรรคการเข้ามาของรายใหม่ค่อนข้างน้อย เพราะสามารถหาสินค้าทดแทนได้ง่าย รวมถึงการทำกิจกรรมทางการตลาด และการใช้งบประมาณประชาสัมพันธ์ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทำให้บริษัทต้องมีการปรับตัวอย่างรวดเร็ว และทยอยออกสินค้าใหม่อย่างต่อเนื่อง

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตสินค้าได้แก่ น้ำตาลทรายหรือน้ำเชื่อมบริสุทธิ์ (Liquid Sucrose) ซึ่งเป็นวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตเครื่องดื่ม และเม็ดพลาสติก PET เป็นวัตถุดิบในการผลิตบรรจุภัณฑ์ขวดพีอีที ซึ่งเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ชนิดหนึ่ง มีความผันผวนขึ้นลงตามอุปสงค์และอุปทานในตลาดโลก หากราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น อาจกระทบให้ต้นทุนของบริษัทสูงขึ้น และส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่

เนื่องจากการออกสินค้าใหม่ในแต่ละครั้ง ต้องใช้เงินลงทุนที่ค่อนข้างสูง โดยเฉพาะการทำตลาด รวมถึงการโฆษณาประชาสัมพันธ์ และส่งเสริมการขาย เพื่อให้สินค้าเป็นที่รู้จักและได้รับการตอบรับที่ดีจากผู้บริโภค จึงมีความเสี่ยงหากผลิตภัณฑ์ใหม่ไม่ได้รับการตอบรับที่ดี

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีรายได้จากการส่งออกราว 49% ของรายได้รวม และเป็นการขายเป็นสกุล USD เป็นหลักราว 60% ของรายได้ส่งออก ในขณะที่วัตถุดิบเกือบทั้งหมดเป็นการสั่งซื้อในประเทศ และอยู่ในรูปสกุลเงินบาท ดังนั้นหากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะทำให้รายได้จากการส่งออกเมื่อแปลงเป็นค่าเงินบาทลดลง และส่งผลกระทบต่อรายได้และกำไรของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติ

จากเหตุการณ์อุทกภัยครั้งใหญ่ของไทยในปี 2011 ได้กระทบมายังโรงงานของบริษัทที่บางชัน และคลอง 13 เกิดเหตุน้ำท่วมขังถนนหน้าโรงงาน ถัดมาในปี 2015 ได้ประสบเหตุภัยแล้ง ทำให้สถานีผลิตน้ำประปา อ.ลำลูกกา ไม่สามารถจ่ายน้ำได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้เตรียมการบริหารจัดการได้ดี ทำให้ไม่มีผลกระทบใดๆต่อความสามารถในการผลิตสินค้า แม้ในช่วงปี 2011 จะถูกกระทบด้านขนส่งเป็นการชั่วคราว

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	3,299	3,268	3,444	3,727	3,969
Cost of sales	2,084	2,067	2,089	2,329	2,469
Gross profit	1,216	1,201	1,355	1,397	1,500
SG&A	781	750	1,078	1,107	992
Operating profit	435	451	277	291	508
Other income	70	53	269	261	119
EBIT	505	504	546	552	627
EBITDA	696	706	763	784	874
Interest charge	1	3	3	3	3
Tax on income	100	96	106	107	124
Earnings after tax	404	405	437	442	500
Minority interest	0	-6	1	5	6
Normalized earnings	390	383	417	437	508
Extraordinary items	13	-3	-7	0	0
Net profit	403	380	411	437	508

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	403	380	411	437	508
Deprec. & amortization	191	202	217	232	247
Change in working capital	-2	-49	-8	-6	-4
Other adjustments	102	24	29	16	4
Cash flow from operations	695	557	650	679	755
Capital expenditure	-253	-168	-303	-325	-300
Others	37	110	-29	-3	-2
Cash flow from investing	-217	-57	-332	-328	-302
Free cash flow	478	500	318	351	453
Net borrowings	18	49	-12	-3	-2
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-200	-259	-267	-284	-330
Others	28	24	-21	1	1
Cash flow from financing	-154	-187	-300	-286	-331
Net change in cash	324	313	18	66	122

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash	1,314	1,609	1,627	1,693	1,815
Accounts receivable	353	436	425	459	489
Inventory	217	221	229	255	271
Other current assets	60	95	61	87	89
Total current assets	1,944	2,361	2,342	2,495	2,664
Investments	130	14	15	5	7
Plant, property & equipment	1,134	1,103	1,186	1,254	1,306
Other assets	183	169	175	178	181
Total assets	3,390	3,647	3,718	3,932	4,158
Short-term loans	0	1	0	0	0
Accounts payable	182	218	200	223	237
Current maturities	18	35	34	34	34
Other current liabilities	403	416	413	447	476
Total current liabilities	603	671	648	705	747
Long-term debt	12	66	61	58	56
Other non-current liab.	31	38	17	19	20
Total non-current liab.	43	104	78	77	76
Total liabilities	646	774	726	781	823
Registered capital	308	308	308	308	308
Paid up capital	304	304	304	304	304
Share premium	976	976	976	976	976
Legal reserve	31	31	31	31	31
Retained earnings	1,336	1,461	1,577	1,730	1,908
Minority Interests	97	102	104	109	116
Shareholders' equity	2,744	2,873	2,992	3,150	3,335

Key Ratios

	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	16.7	-1.0	5.4	8.2	6.5
EBITDA	17.9	1.4	8.0	2.8	11.6
Net profit	14.7	-5.7	8.1	6.4	16.3
Normalized earnings	13.4	-1.8	8.9	4.7	16.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	36.8	36.7	39.3	37.5	37.8
EBITDA margin	21.1	21.6	22.1	21.0	22.0
EBIT margin	15.3	15.4	15.8	14.8	15.8
Normalized profit margin	11.8	11.7	12.1	11.7	12.8
Net profit margin	12.2	11.6	11.9	11.7	12.8
Normalized ROA	11.5	10.5	11.2	11.1	12.2
Normalized ROE	14.7	13.8	14.5	14.4	15.8
Normalized ROCE	18.1	16.9	17.8	17.1	18.4
Risk (x)					
D/E	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
Net D/E	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
Net debt/EBITDA	0.7	0.8	0.7	0.8	0.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.32	1.25	1.35	1.43	1.67
Normalized EPS	1.28	1.26	1.37	1.43	1.67
EBITDA	2.28	2.32	2.50	2.57	2.87
Book value	8.69	9.10	9.48	9.98	10.57
Dividend	0.83	0.81	0.88E	0.93	1.08
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	18.7	19.9	18.4	17.3	14.9
Norm P/E	19.4	19.7	18.1	17.3	14.9
P/BV	2.9	2.7	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA	11.5	11.5	10.6	10.4	9.3
Dividend yield (%)	3.3	3.3	3.5E	3.8	4.4

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 พลาซ่า 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 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.ระกอบ อ.เมือง 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 ดรง 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

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, LHI, 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 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