

ICHI (ICHI TB)

บมจ. อิชิตัน กรุ๊ป

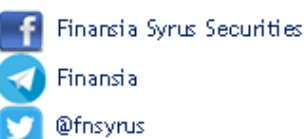
BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	13.0
Price (02/03/2022)	10.9
up/downside (%)	+19.3
SET Index	1,689.81
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.06
Free float (%)	46.59
Market cap (Bt m)	14,170.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022YTD)	59.68
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	11.20, 9.65, 10.42
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	5,099	5,228	5,993	6,597
Normalized profit	516	547	645	710
Net profit	516	547	645	710
EPS (Bt) - norm	0.40	0.42	0.50	0.55
EPS (Bt)- reported	0.40	0.42	0.50	0.55
% growth y-y	26.5	6.1	17.9	10.0
Dividend/share (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.52
BV/share (Bt)	4.83	4.76	4.75	4.78
EV/EBITDA (x)	13.3	12.9	11.6	10.9
PER (x) - norm	27.5	25.9	22.0	20.0
PER (x)	27.5	25.9	22.0	20.0
PBV (x)	2.3	2.3	2.3	2.3
Dividend yield (%)	4.6	4.6	4.6	4.8
ROE (%)	8.2	8.8	10.4	11.4
YE No. of shares (million)	1,300	1,300	1,300	1,300
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



คาดการณ์ 1Q22 จะเร่งตัวขึ้น ยังจัดการต้นทุนได้

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โทงบวก ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ปีนี้โตสูง +24% Y-Y จากการฟื้นตัวของสินค้าเดิมหลังโควิดคลี่คลาย, แผนออกสินค้าใหม่ อาทิ CBD Drink, Carbonate Drink และน้ำแบรนต์ไบโอกลับมาผลิตอีกครั้ง แม้ต้นทุนบรรจุภัณฑ์จะเริ่มปรับขึ้น แต่สามารถปรับขึ้นราคาขายส่ง และปรับ Productivity มาหักล้างได้หมดสำหรับ 1H22 ขณะที่ 2H22 ยังต้องติดตามสถานการณ์ด้านต้นทุนต่อไป สำหรับบริษัทรวมในอินโดนีเซียถือว่ามีการดำเนินงานที่น่าประทับใจในปี 2021 จึงต้องขยายกำลังการผลิตโรงงาน OEM แห่งที่ 2 และยังมีเป้าหมายโตต่อเนื่องในปีนี้ ระยะสั้นคาดการณ์ 1Q22 จะฟื้นตัวสุดในทั้ง Q-Q, Y-Y และน่าจะดีต่อเนื่องใน 2Q22 เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ เรายังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2022 เติบโต 17.9% Y-Y และคงราคาเป้าหมาย 13 บาท (อิง PE เดิม 13 เท่า) ยังมี Upside 19% แนะนำซื้อ

เริ่มเห็นกำไรกลับมาฟื้นตัวใน 4Q21

กำไรสุทธิ 4Q21 เท่ากับ 133 ลบ. (+3.4% Q-Q, +57.8% Y-Y) เริ่มกลับมาฟื้นตัวหลังโควิดในประเทศคลี่คลาย ทำให้รายได้ในประเทศฟื้นตัวได้ดี +16.3% Q-Q, +15.1% Y-Y ขณะที่รายได้ส่งออกยังไม่ฟื้น -19.5% Q-Q, -23.4% Y-Y เนื่องจากปัญหาโควิดในกัมพูชา ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นปรับลดลงเป็น 18.2% จาก 20.1% ใน 3Q21 และสิ่งที่ต้องระวังน่าประทับใจคือ ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมที่อินโดนีเซียทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 28 ลบ. เพิ่มขึ้นจาก 9 ลบ. ใน 3Q21 และ 10 ลบ. ใน 4Q20 ทำให้ส่วนแบ่งกำไรทั้งปีทำได้มากกว่าเป้าเป็น 59 ลบ. +111% Y-Y จบปี 2021 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 547 ลบ. +6.1% Y-Y

เป้าหมายการเติบโตในปี 2022 จะมาจากทั้งสินค้าเดิมและสินค้าใหม่

ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ในปี 2022 ราว 24% Y-Y เป็น 6,500 ลบ. โดยมาจากการฟื้นตัวของรายได้ในประเทศทั้งสินค้ากลุ่มเดิมหลังโควิดคลี่คลาย และมีแผนออกสินค้าใหม่มากขึ้นได้แก่ น้ำส้มไบโอ เล่ กลับมาผลิตและเริ่มวางขายในช่องทาง TT และค้าส่ง (เดือน มี.ค.), CBD Drink (เดือน เม.ย.-พ.ค.), Carbonate Drink (เดือน มิ.ย.) รวมถึงลูกค้า OEM ที่จะทยอยรับรูรายได้ตั้งแต่ 2Q22 และตั้งเป้ารายได้ส่งออกกลับมาฟื้นตัวราว 10% Y-Y ขณะที่ตลาดอินโดนีเซียจะเติบโตต่อเนื่อง ทั้งนี้กำลังการผลิตของโรงงาน OEM ปัจจุบันถูกใช้เต็มกำลังการผลิต จึงมีการขยายไปยังโรงงาน OEM รายที่ 2 เพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจด้วยแผนออกสินค้าใหม่ 2 รายการ และมีแผนส่งออกสินค้าไปฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ และมาเลเซีย

ระยะสั้น ยังบริหารจัดการต้นทุนได้ คาดกำไร 1Q22 จะฟื้นตัว

บริษัทเผชิญต้นทุนบรรจุภัณฑ์ (PET) ปรับขึ้นราว 3% ล่าสุดมีการปรับขึ้นราคาขายส่ง 1% และปรับเพิ่ม Productivity อีก 2% ช่วยหักล้างผลกระทบต่อต้นทุนได้หมด และคาดการณ์รายได้ใน 1Q22 จะเร่งตัวขึ้น เพราะเริ่มเข้าสู่ High Season ของธุรกิจ ใน 2Q จึงต้องมีการเร่งกำลังการผลิตใน 1Q มักทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น เบื้องต้นคาดการณ์ 1Q22 จะฟื้นตัวมาอยู่ที่ 160-170 ลบ. +24% Q-Q, +35% Y-Y และคาดจะดีขึ้นต่อใน 2Q22 เพราะเป็น Peak Season จากหน้าร้อน อย่างไรก็ตามเรายังคงมุมมองระยะยาวต่อผลกระทบต่อต้นทุนใน 2H22 หากราคา PET ยังปรับขึ้น เพราะปกติบริษัทมีการซื้อล่วงหน้าราว 2 เดือน ส่วนต้นทุนสารสกัด CBD ผู้บริหารระบุว่าไม่มีแนวโน้มปรับลงอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้สามารถพัฒนาสูตรและกำหนดราคาในระดับ Mass Scale ได้

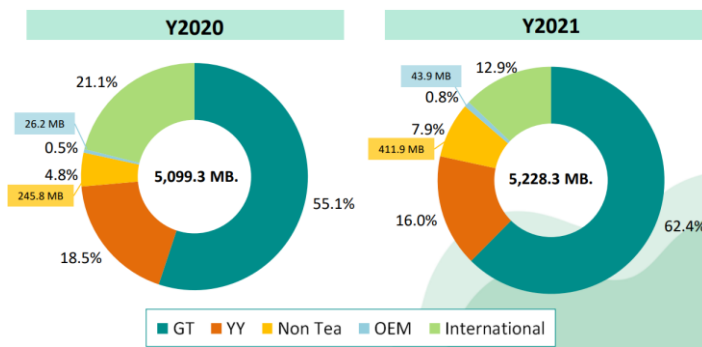
คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022 ไว้ที่ 645 ลบ. (+17.9% Y-Y) ด้วยสมมติฐานรายได้ +14.6% Conservative มากกว่าเป้าหมายของผู้บริหาร และคงราคาเป้าหมายที่ 13 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า)

Company Overview

ICHI ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มชาเขียวพร้อมดื่ม ภายใต้ชื่อทางการค้า อิชิตัน ประกอบด้วย เครื่องดื่มชาเขียว อิชิตัน กรีนที, เครื่องดื่มชาเขียวแบบพรีเมียม ชีชีโอเกะ, เครื่องดื่มชาดำพร้อมดื่ม อิชิตัน ดรากรอง แบล็คที, เครื่องดื่มสมุนไพร เย็นเย็น, เครื่องดื่มชาผลไม้ผสมวุ้นมะพร้าว ชิว ชิว และล่าสุดในปี 2020 บริษัทได้ขยายเข้าสู่เครื่องดื่ม Functional ได้แก่ น้ำต่าง PH Plus 8.5, เครื่องดื่มผสมวิตามิน C&E - C200 และเครื่องดื่มวิตามินซีสูง Vitt CC

งวดปี 2021 บริษัทมีสัดส่วนรายได้ในประเทศ 87% ของรายได้รวม และอีก 13% มาจากรายได้ส่งออก ส่วนใหญ่เป็นการส่งออกไปยังกลุ่มประเทศ CLMV โดยมีกัมพูชาเป็นตลาดหลัก



ปัจจุบันบริษัทมีกำลังการผลิต 7 สายการผลิตขวด และ 2 สายการผลิตกล่อง โดยมีกำลังการผลิตทั้งหมด 1,500 ล้านขวด และ 200 ล้านกล่อง ต่อปี

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ ICHI โดยอิง PE ที่ 25 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่มที่ไม่รวม Energy Drink

ESG

Environment

- บริษัทใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัย เพื่อมุ่งเน้นกระบวนการผลิตที่ลดพลังงานความร้อน และลดปริมาณการใช้น้ำได้อย่างเป็นรูปธรรม โดยเลือกใช้ก๊าซธรรมชาติช่วยการเผาไหม้ให้สะอาดและไม่สร้างมลพิษ ใ้อความร้อนส่วนหนึ่งจะถูกดึงกลับมาใช้ในอีกครั้ง เพื่อลดปริมาณการปล่อยความร้อนออกสู่ชั้นบรรยากาศให้เหลือน้อยที่สุด ถือเป็น การลดการใช้พลังงานได้อย่างมหาศาล
- ผู้บริหารมีแนวคิดปลูกจิตสำนึกให้แก่คนในสังคมได้เรียนรู้ถึงการใช้ทรัพยากรอย่างเพียงพอและเคารพธรรมชาติ ภายใต้แนวคิด กรีนโนเวชั่น จึงได้สร้างศูนย์การเรียนรู้ “ต้นแลนด์” ขึ้นในพื้นที่โรงงานของบริษัทที่จ.อยุธยา เพื่อกระตุ้นจิตสำนึกระหว่างวิถีการดำเนินธุรกิจกับวิถีการใช้ชีวิตอย่างเป็นมิตรกับธรรมชาติ ผ่านเทคโนโลยี Hologram ฉายภาพแบบ 3 มิติ เพื่อสร้างองค์ความรู้ในการอยู่ร่วมกันของธุรกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมอย่างสมดุล

Social

- บริษัทได้ดำเนินโครงการ อิชิตัน ปันรอยยิ้ม เพื่อช่วยเหลือสังคมในชนบทและปลูกจิตสำนึกรักบ้านเกิดให้กับพนักงาน โดยมีการคัดเลือกโรงเรียนในแต่ละปีเพื่อบริจาคสิ่งของ อุปกรณ์การเรียนการสอน อุปกรณ์กีฬา รวมถึงการสร้าง และปรับปรุง ซ่อมแซมอาคารให้กับโรงเรียน รวมถึงบริจาคให้กับหน่วยงานและองค์กรต่างๆ ทั้งภาครัฐและเอกชน และโรงพยาบาลด้วย นอกจากนี้ยังมีการพัฒนาชุมชนและให้ความรู้ในการต่อยอดสร้างรายได้ที่ยั่งยืนเกษตรกรผู้ปลูกชาของบริษัทผ่าน โครงการอิชิตันชาคืนถิ่น

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 6 คน และกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร 3 คน ซึ่งเป็นกรรมการอิสระทั้งหมด ถือว่าเป็นไปตามเกณฑ์ที่กสท.และตลาดหลักทรัพย์กำหนด ทำให้การพิจารณาการตัดสินใจในการบริหารงานต่างๆของบริษัท มีการคานอำนาจกันอย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพ
- บริษัทว่าจ้างที่ปรึกษาภายนอกประเมินผลการดำเนินงานคณะกรรมการทุก 3 ปี ส่วนคณะกรรมการบริษัท กรรมการรายบุคคล และคณะกรรมการชุดย่อย ได้ทำการประเมินผลการปฏิบัติงานทุกปี
- บริษัทกำหนดแนวทางในการป้องกันการใช้อิทธิพลภายในโดยมิชอบ โดยห้ามมิให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานระดับสูงตั้งแต่ผู้อำนวยการฝ่ายขึ้นไป และบุคคลที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลภายในทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทภายใน 1 เดือน ก่อนการเปิดเผยงบการเงินรายไตรมาส และงบการเงินประจำปี เป็นเวลา 48 ชั่วโมง ภายหลังจากข้อมูลสารสนเทศสำคัญถูกเปิดเผย
- บริษัทได้รับการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยในตลาดหลักทรัพย์โดย IOD อยู่ในระดับ ดีเลิศ

ไบเล่ถูกนำกลับมาผลิตและจำหน่ายอีกครั้ง



น้ำส้มที่ตราจริง อยู่ในความทรงจำ
“อร่อยสดชื่น ระดับตำนาน”



TARGET : คนต่างจังหวัด คนทั่วไป ที่ชอบความสดชื่น จากน้ำผลไม้ หรือ คนที่ไม่ดื่มเครื่องดื่มชูกำลังหรือเครื่องดื่มที่ไม่มีคาเฟอีน

- Bireley's Orange Juice 1% / Size 280ml.
- RSP : 10 Baht
- Launch : Mar 2022
- Channel : TT & makro
- Target Sales : 100 MB (10 months)

Source: Company data

ปรับ Packaging น้ำต่าง PH Plus 8.5



- แพคเกจใหม่ โดดเด่น ชัดเจน เน้นย้ำความเป็นน้ำต่าง
- เพิ่มภาพลักษณ์ความเป็นญี่ปุ่น

TARGET : กลุ่มคนเมือง และหัวเมือง (Mass urban) คนรักสุขภาพ ใส่ใจสุขภาพและดูแลตัวเอง ใส่ใจอาหารการกิน สนใจเรื่องใหม่ๆ คนทำงาน นักธุรกิจ เจ้าของธุรกิจ ข้าราชการระดับกลางขึ้นไป Age 25-45 years old SES AB

- pH Plus Vitamin Water (VitaminB/D) 550ml.
- RSP : 18 Baht
- Launch : Apr 2022 (Slip-in)
- Target Sales : 185 MB (+46.83% Growth)
- Holistic IMC (TVC / Online)

Source: Company data

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันสูง

ธุรกิจเครื่องดื่มอยู่ในภาวะการแข่งขันที่รุนแรง เนื่องจากมีผู้ประกอบการจำนวนมาก และอุปสรรคการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่ค่อนข้างต่ำ เพราะสินค้าทดแทนกันได้ง่าย และมีการแข่งขันด้านราคาสูง รวมถึงการโฆษณาทางการตลาด และการแข่งขันทำโปรโมชั่น ซึ่งอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้หากไม่สามารถปรับตัวรับมือกับการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นได้ทัน หรืออาจสูญเสียส่วนแบ่งการตลาดให้กับคู่แข่งได้

ความเสี่ยงจากการที่แบรนด์อิชิตันผูกติดกับคุณตัน ภาสกรนที

การผูกติดแบรนด์อิชิตันเข้ากับคุณตัน ภาสกรนที เป็นหนึ่งในกลยุทธ์ของการสร้างแบรนด์ให้เป็นที่จดจำ และเป็นที่ยอมรับของผู้บริโภค แต่ในอีกทางหนึ่งก็อาจเป็นความเสี่ยงจากการผูกติดชื่อเสียงของแบรนด์เข้ากับบุคคลใดบุคคลหนึ่งมากเกินไป

ความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่

เนื่องด้วยการแข่งขันในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มที่ค่อนข้างสูง จึงจำเป็นต้องพัฒนาและนำเสนอสินค้าใหม่ให้กับผู้บริโภค เพื่อสร้างความแตกต่างและความได้เปรียบในเรื่องของการแข่งขัน ทำให้มีความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่ที่ต้องแข่งขันกับเวลา และต้องใช้งบลงทุน หากสินค้านั้นไม่ประสบความสำเร็จ อาจทำให้บริษัทสูญเสียเงินลงทุนโดยเปล่าประโยชน์

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักสำคัญในการผลิตคือ ใบชา Organic คิดเป็นสัดส่วน 30% ของต้นทุนการผลิต โดยราคาวัตถุดิบมีความผันผวนขึ้นอยู่กับสภาพอากาศ ที่อาจกระทบต่อปริมาณใบชา และอาจก่อให้เกิดภาวะขาดแคลน ซึ่งอาจกระทบต่อกระบวนการผลิตและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากนโยบายภาครัฐ

โดยเฉพาะนโยบายด้านราคาและอัตราภาษีสรรพสามิต ทั้งภาษีสรรพสามิตเครื่องดื่ม และภาษีความหวาน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางปรับขึ้นภาษี จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	5,099	5,228	5,993	6,597	6,973
Cost of sales	4,094	4,221	4,825	5,310	5,508
Gross profit	1,006	1,007	1,169	1,286	1,464
SG&A	458	445	509	561	593
Operating profit	548	562	659	726	872
Other income	9	23	18	20	21
EBIT	556	585	677	745	892
EBITDA	1,149	1,168	1,271	1,352	1,514
Interest charge	14	3	2	2	3
Tax on income	55	94	105	116	136
Earnings after tax	488	488	570	628	753
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	516	547	645	710	838
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	516	547	645	710	838

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	516	547	645	710	838
Deprec. & amortization	592	584	594	606	621
Change in working capital	26	-35	-234	-184	-58
Other adjustments	-28	-59	-75	-82	-85
Cash flow from operations	1,106	1,036	930	1,050	1,317
Capital expenditure	-149	2	-216	-250	-300
Others	73	47	-106	-48	-134
Cash flow from investing	-76	49	-322	-298	-434
Free cash flow	1,030	1,086	608	751	883
Net borrowings	-370	-142	-73	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-455	-650	-645	-674	-754
Others	-100	-91	-19	4	-11
Cash flow from financing	-925	-883	-737	-670	-766
Net change in cash	105	203	-129	82	117

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	203	338	210	292	409
Accounts receivable	827	944	969	1,084	1,146
Inventory	590	531	727	873	905
Other current assets	43	110	110	110	110
Total current assets	1,663	1,923	2,016	2,360	2,571
Investments	179	254	275	375	575
Plant, property & equipment	5,348	4,778	4,384	4,028	3,706
Other assets	213	152	310	340	359
Total assets	7,405	7,106	6,985	7,102	7,211
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	518	546	529	582	604
Current maturities	111	15	0	0	0
Other current liabilities	241	235	240	264	279
Total current liabilities	870	796	768	846	883
Long-term debt	214	73	0	0	0
Other non-current liab.	41	47	42	46	35
Total non-current liab.	256	119	42	46	35
Total liabilities	1,126	915	810	892	917
Registered capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Paid up capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Share premium	3,515	3,515	3,515	3,515	3,515
Legal reserve	130	130	130	130	130
Retained earnings	1,333	1,245	1,229	1,265	1,349
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	6,279	6,191	6,175	6,210	6,294

Key Ratios					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-4.4	2.5	14.6	10.1	5.7
EBITDA	14.6	1.7	8.8	6.4	12.0
Net profit	26.5	6.1	17.9	10.0	18.1
Normalized earnings	23.7	6.1	17.9	10.0	18.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	19.7	19.3	19.5	19.5	21.0
EBITDA margin	22.5	22.3	21.2	20.5	21.7
EBIT margin	10.9	11.2	11.3	11.3	12.8
Normalized profit margin	10.1	10.5	10.8	10.8	12.0
Net profit margin	10.1	10.5	10.8	10.8	12.0
Normalized ROA	7.0	7.7	9.2	10.0	11.6
Normalized ROE	8.2	8.8	10.4	11.4	13.3
Normalized ROCE	8.5	9.3	10.9	11.9	14.1
Risk (x)					
D/E	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Net D/E	0.15	0.09	0.10	0.10	0.08
Net debt/EBITDA	0.96	0.75	0.47	0.44	0.34
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.40	0.42	0.50	0.55	0.64
Normalized EPS	0.40	0.42	0.50	0.55	0.64
EBITDA	0.88	0.90	0.98	1.04	1.16
Book value	4.83	4.76	4.75	4.78	4.84
Dividend	0.50	0.50	0.50	0.52	0.58
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	27.5	25.9	22.0	20.0	16.9
Norm P/E	27.5	25.9	22.0	20.0	16.9
P/BV	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
EV/EBITDA	13.3	12.9	11.6	10.9	9.7
Dividend yield (%)	4.6	4.6	4.6	4.8	5.3

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานอัมมาลิงค์ 25 อาคารอัมมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	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	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130
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	สาขา มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193		
สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711	สาขา เชียงราย 758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045
สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499	สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595
สาขา ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4			

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 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, 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