

T-BUY

XO (XO TB)

บมจ. เอ็กโซติก ฟู้ด

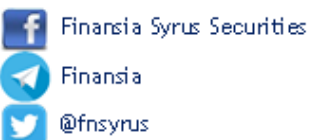
Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	23.0
Price (03/03/2022)	18.0
up/downside (%)	+27.8%
SET Index	1,696.08
Sector	MAI/Agro & Food Industry
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.51
Free float (%)	39.01
Market cap (Bt m)	7,645.76
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	67.62
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	22.40, 17.70, 20.40
IOD 2021	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	1,268	1,525	1,654	1,737
Normalized profit	318	463	483	513
Net profit	318	462	483	513
EPS (Bt) - norm	0.75	1.09	1.14	1.21
EPS (Bt)- reported	0.75	1.09	1.14	1.21
% growth y-y	160.9	45.2	4.5	6.1
Dividend/share (Bt)	0.61	0.81	0.85	0.90
BV/share (Bt)	2.42	2.67	2.95	3.25
EV/EBITDA (x)	19.8	14.4	13.7	12.7
PER (x) - norm	24.1	16.5	15.8	14.9
PER (x)	24.0	16.6	15.8	14.9
PBV (x)	7.5	6.7	6.1	5.5
Dividend yield (%)	3.4	4.5	4.7	5.0
ROE (%)	31.0	40.8	38.5	37.1
YE No. of shares (million)	425	425	425	425
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

หมายเหตุ : กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบของบริษัท
หลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ดำรงตำแหน่งเป็น
กรรมการอิสระและประธานกรรมการตรวจสอบของบริษัท เอ็กโซ
ติก ฟู้ด จำกัด (มหาชน)

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



ระยะสั้น 1Q22 คาดกำไรจะอ่อนลง Q-Q, Y-Y

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โทณลบ ระยะสั้นคาดการณ์ 1Q22 อาจอ่อนลงทั้ง Q-Q, Y-Y จากคำสั่งซื้อที่ลดลง แต่อาจเป็นการลดชั่วคราว ผู้บริหารยังคาดว่าคำสั่งซื้อจะกลับมาฟื้นใน 2Q22-3Q22 และยังคงตั้งเป้ารายได้ในปี 2022 เติบโตราว +10%-15% Y-Y ผลกระทบสงครามจำกัด แม้มีรายได้ไปรัสเซียและยูเครนและล่าสุดหยุดขายไปแล้ว แต่สัดส่วนรายได้เพียง 1.7% ของรายได้รวม ขณะที่ขายไปยุโรปสัดส่วน 84% ปัจจุบันยังขายได้ปกติ ส่วนฝั่งต้นทุนมีปรับขึ้นทั้งน้ำตาลและกล่องกระดาษ แต่มีการทยอยล็อกราคาล่วงหน้าแล้ว ยังต้องติดตามแนวโน้มราคาสรรพภัณฑ์ต่อเนื่องใน 2Q22 ส่วนแผนขยายกำลังการผลิตโรงงานเดิมถูกยกเลิกไป และหันไปซื้อที่ดิน 40 ไร่ เตรียมขยายโรงงานใหม่แห่งที่ 4 ในปี 2023 เรายังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2022 +4.5% Y-Y และคงราคาเป้าหมาย 23 บาท (อิง PE 20 เท่า) ระยะสั้นเรามีมุมมองระมัดระวังมากขึ้นต่อคำสั่งซื้อและต้นทุน จึงปรับคำแนะนำเป็น เก็งกำไร จากเดิม ซื้อ

คาดการณ์ 1Q22 จะอ่อนลงทั้ง Q-Q และ Y-Y

ระยะสั้น คาดกำไร 1Q22 จะอ่อนตัวลง Q-Q และ Y-Y มาอยู่ที่ 90-95 ลบ. จากคำสั่งซื้อที่ลดลง และยังมีปัญหาสายเรือหายากอยู่ คาดรายได้จะลดลงมาอยู่ที่ 335 ลบ. (-10.6% Q-Q, -4.7% Y-Y) จากอัตราการใช้กำลังการผลิตลดลง คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะอ่อนลงเล็กน้อยเป็น 42% จาก 43.5% ใน 4Q21 และ 45.5% ใน 1Q22 ขณะที่ประเด็นสงครามรัสเซียยูเครนยังกระทบจำกัด มีเพียงรายได้ราว 1.7% ของรายได้รวมที่ขายไปรัสเซียและยูเครนที่ปัจจุบันหยุดการขายแล้ว ส่วนรายได้ส่งออกไปยุโรปราว 84% ปัจจุบันยังขายตามปกติ โดยประเทศคู่ค้าหลัก 3 อันดับแรกคือ เยอรมนี ฮอลแลนด์ และอังกฤษ สัดส่วนรายได้รวมมากกว่า 50% ของรายได้รวม

ยังตั้งเป้ารายได้ปีนี้โต 10%-15% ต้นทุนยังกระทบจำกัดใน 1H22

แม้ระยะสั้นจะตด แต่ผู้บริหารยังคงเป้ารายได้ปี 2022 เติบโต 10%-15% Y-Y ยังคาดหวังคำสั่งซื้อลูกค้ากลับมาฟื้นตัวใน 2Q22-3Q22 ส่วนหนึ่งจากระดับ Stock ของลูกค้าที่น่าจะลดลง และยังคงแผนสนับสนุนค่าใช้จ่ายทางการตลาดหรือ Listing Fee ให้กับ Distributor ที่ 25 ลบ.ในปี นี้ เพิ่มขึ้นจาก 15 ลบ.ในปี 2021 ขณะที่ภาพรวมต้นทุนปัจจุบันยังกระทบจำกัด หลังราคาน้ำตาลและกล่องกระดาษปรับขึ้น +5%-10% และ +10% ตามลำดับ โดยบริษัทมีการล็อกราคาวัตถุดิบสินค้าเกษตรยาวถึงสิ้นปี 2022 แล้ว ส่วนราคาขวด PET และขวดแก้วยังไม่มีการถูกปรับราคาขึ้น อย่างไรก็ตาม แรงกดดันด้านต้นทุนอาจต้องติดตามต่อใน 2H22 หากราคากล่องกระดาษ หรือบรรจุภัณฑ์ปรับตัวขึ้น

เข้าซื้อที่ดิน 40 ไร่ อาจพิจารณาสร้างโรงงานใหม่แห่งที่ 3 ในปี 2023

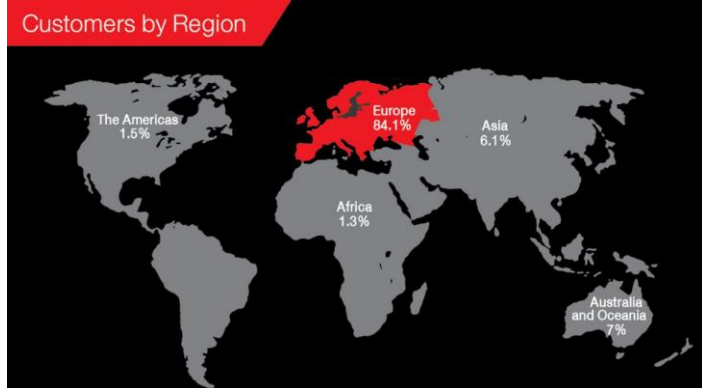
บริษัทยกเลิกแผนขยายสายการผลิตส่วนเพิ่มบนโรงงานแห่งที่ 2 ที่อมตะซิตี้ (โรง 1 คือโรงงานเก่าแห่งแรกที่แหลมฉบัง ส่วนโรง 3 คือโรงพริกที่พิษณุโลก) ซึ่งเดิมจะขยายในช่วง 2H22 โดยล่าสุดได้เข้าซื้อที่ดินในนิคมฯโรจนะ แหลมฉบัง 40 ไร่ มูลค่า 224 ลบ. และสิทธิใช้ประโยชน์ที่ดินอีก 5.75 ลบ. รวมเป็นมูลค่าลงทุน 230 ลบ. คาดธุรกรรมจะแล้วเสร็จ 2Q22 และหลังจากนั้นจะพิจารณาสร้างโรงงานใหม่แห่งที่ 4 ในระยะถัดไป คาดเป็นปี 2023 นั้นหมายถึงในช่วง 2H22-1H23 จะไม่มีการผลิตใหม่เข้ามา แต่ผู้บริหารแจ้งว่ากำลังการผลิตเดิมยังเพียงพอที่จะรองรับการเติบโตในปีนี้ได้ตามแผน เพราะปัจจุบันมีการใช้กำลังการผลิตที่ 75%-80%

ปรับลดคำแนะนำเป็น เก็งกำไร จากเดิม ซื้อ

เรามีมุมมองระมัดระวังมากขึ้นต่อการฟื้นตัวคำสั่งซื้อของลูกค้า เนื่องจากลักษณะธุรกิจของบริษัทปกติจะเห็นคำสั่งซื้อล่วงหน้า 4-6 สัปดาห์ รวมถึงแนวโน้มต้นทุนบรรจุภัณฑ์ที่อาจปรับขึ้น หากสงครามยืดเยื้อ ทำให้เราต้องติดตามการฟื้นตัวอย่างใกล้ชิด เบื้องต้นยังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2022 ไว้ที่ 483 ลบ. (+4.5% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายที่ 23 บาท (อิง PE 20 เท่า) ปรับลดคำแนะนำเป็น เก็งกำไร จากเดิม ซื้อ

Company Overview

XO ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องปรุงรส และเครื่องประกอบอาหาร ส่วนใหญ่เป็นการจำหน่ายภายใต้ตราสินค้าของตนเองเป็นหลัก เช่น EXOTIC Food, Thai Pride, Flying Goose เป็นต้น และเป็นการขยายตลาดให้กับลูกค้าที่ซื้อสินค้าโดยตรงจากบริษัท ซึ่งได้แก่ ผู้นำเข้า และผู้จัดจำหน่ายในประเทศต่างๆ ปัจจุบันมีสินค้ากว่า 700 SKUs และส่งขายไปยังประเทศต่างๆกว่า 60 ประเทศทั่วโลก โดยเป็นการขายไปยังยุโรปสัดส่วน 84.1% รองมาคือ เอเชียเนียบ 7%, เอเชีย 6.1%, อเมริกา 1.5% และแอฟริกา 1.3%



ปัจจุบันบริษัทมีโรงงาน 3 แห่ง ตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมแหลมฉบัง จ.ชลบุรี, นิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ จ.ระยอง และ จ.พิษณุโลก

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ XO โดยอิง Target PE ที่ 20 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต ถือว่าเหมาะสม และ Conservative เพราะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ทำซอส และเครื่องปรุงรสทั่วโลก

ESG

Environment

- XO มีเจตนารมณ์ในการรักษาสิ่งแวดล้อมโดยรอบบริษัท รวมทั้งป้องกันมลพิษโดยจัดให้มีบ่อบำบัดน้ำเสียก่อนปล่อยออกนอกโรงงาน และควบคุมให้อยู่ในเกณฑ์มาตรฐาน คำนึงถึงผลกระทบต่อชุมชนโดยรอบ
- บริษัทฯ ให้ความสำคัญให้พนักงานลดการใช้วัสดุสิ้นเปลืองที่กระทบต่อสิ่งแวดล้อม เช่น ลดปริมาณการใช้กระดาษในการปฏิบัติงานโดยใช้กระดาษ Reuse การรณรงค์ให้มีการปิดไฟ ปิดเครื่องปรับอากาศวันละ 1 ชั่วโมง ในช่วงเวลาพักกลางวัน รวมทั้งรณรงค์การใช้พลังงานอย่างคุ้มค่าและมีประสิทธิภาพภายในองค์กร

Social

- บริษัทฯ มุ่งเน้นรับผิดชอบต่อความปลอดภัยของสินค้าที่ทำการผลิต และได้รับการรับรองโดยระบบมาตรฐานคุณภาพด้านอาหารได้แก่ GMP HACCP BRC IFS HALAL ISO 22000:2005 ISO 9001:2015 และ FSSC 22000 รวมถึงยังพัฒนาสินค้าที่ใช้วัตถุดิบจากธรรมชาติ หลีกเลี่ยงการใช้วัตถุดิบที่ได้จากการสังเคราะห์จากสารเคมีมาเป็นวัตถุดิบผสม โดยเน้นสุขภาพของผู้บริโภคเป็นสำคัญ
- บริษัทฯ ได้คำนึงถึงสภาพแวดล้อม และสังคมส่วนรวม โดยได้เข้าร่วมและจัดทำโครงการต่างๆ เช่น กิจกรรมมอบทุนการศึกษาแก่บุตรพนักงานที่มีผลการเรียนดี, บริจาคผลิตภัณฑ์ให้กับมูลนิธิ Scholars of Sustenance, กิจกรรมปล่อยพันธุ์สัตว์น้ำเฉลิมพระเกียรติ, กิจกรรมปลูกป่าเฉลิมพระเกียรติ เป็นต้น

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 10 คน ในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระ 6 คน ซึ่งมากกว่าครึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทฯ ห้ามไม่ให้ผู้บริหารที่รู้ข้อมูลภายในที่สำคัญของบริษัทฯ ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในช่วงระยะเวลา 1 เดือน ก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน
- บริษัทฯ ดำเนินกิจการตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีแนวทางปฏิบัติดังนี้ 1. การประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม 2. การต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน 3. การเคารพสิทธิมนุษยชน 4. การปฏิบัติตามแรงงานอย่างเป็นธรรม 5. ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค 6. การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม 7. การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม 8. การมีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรม

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีรายได้ส่วนใหญ่เป็นการส่งออกสัดส่วนราว 99% ของรายได้รวม โดยเป็นการขายในรูปแบบเงินบาท 73% รองมาคือ EUR 20% และอีก 7% เป็น USD ในขณะที่การส่งซื้อวัตถุดิบส่วนใหญ่เป็นการซื้อในประเทศ มีการนำเข้าเพียงบางส่วน ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในกรณีที่ค่าเงินบาทแข็งค่าราว 27% ของรายได้ อย่างไรก็ตาม หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นมากและกินระยะเวลานาน อาจทำให้บริษัทเผชิญความเสี่ยงในรายได้ที่เป็นสกุลบาท เพราะมีความเป็นไปได้ที่จะถูกลูกค้าเจรจาต่อรองขอปรับลดราคาขายที่สุด

ความเสี่ยงจากการจัดการวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักที่ใช้ส่วนใหญ่เป็น สินค้าในภาคเกษตรกรรม เช่น พริก น้ำตาล และกระเทียม ซึ่งปริมาณผลผลิตขึ้นอยู่กับสภาพภูมิอากาศ และฤดูกาล ส่งผลให้มีความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบ รวมถึงความเสี่ยงในกรณีที่ราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น เพราะจะกระทบต่อต้นทุนการผลิตและผลประกอบการของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากมาตรการและอุปสรรคทางการค้าจากประเทศผู้นำเข้า

เนื่องจากกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทได้แก่ กลุ่มประเทศยุโรป และสหรัฐ ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีระเบียบมาตรฐานสูงทั้งทางด้านสาธารณสุข คุณภาพ และความปลอดภัย กฎหมาย และสิ่งแวดล้อม จึงมีความเสี่ยงที่บริษัทจะถูกกีดกันทางการค้าจากมาตรการและอุปสรรคทางการค้าที่มีใช้ภายในประเทศผู้นำเข้า โดยเฉพาะกฎเกณฑ์เกี่ยวกับสารที่ก่อให้เกิดภูมิแพ้ ยาฆ่าแมลง การปนเปื้อน และมาตรฐานฉลากสินค้า เป็นต้น

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ หรือน้อยราย

บริษัทมีลูกค้ารายใหญ่ 3 ราย คิดเป็นสัดส่วนรวมกันราว 51% ของรายได้ปี 2019 ซึ่งเป็นผู้จัดจำหน่ายในทวีปยุโรป ดังนั้นหากลูกค้ารายใดรายหนึ่งชะลอหรือหยุดการสั่งซื้อสินค้าจากบริษัท อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงการจำหน่ายสินค้าไปยังประเทศในทวีปยุโรป

บริษัทมีความเสี่ยงจากการจำหน่ายสินค้าไปยังทวีปยุโรปเป็นหลักสัดส่วนราว 81% ของรายได้รวมปี 2019 ซึ่งหากประเทศคู่ค้าประสบปัญหาหรือมีนโยบายลดความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างประเทศกับประเทศไทยลง อาจส่งผลให้บริษัทไม่สามารถส่งออกสินค้าไปยังประเทศดังกล่าวได้ตามปกติ และอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

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
Growth (%)					
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
Profitability (%)					
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
Risk (x)					
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
Per share data (Bt)					
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
Valuations (x)					
P/E	62.7	24.0	16.6	15.8	14.9
Norm P/E	63.2	24.1	16.5	15.8	14.9
P/BV	9.6	7.5	6.7	6.1	5.5
EV/EBITDA	42.3	19.8	14.4	13.7	12.7
Dividend yield (%)	0.9	3.4	4.5	4.7	5.0

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 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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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.บางกระสอ 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.ระกอบสมอราย 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 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, LH, 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 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