

ICHI (ICHI TB)

บมจ. อิซิทัน กรู๊ป

BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	13.0
Price (18/04/2022)	11.7
up/downside (%)	+11.1
SET Index	1,668.06
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.11
Free float (%)	46.59
Market cap (Bt m)	15,210.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	80.16
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	11.90, 9.65, 10.78
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

ต้นทุนเริ่มขึ้น แต่คาดการณ์ 1Q22 ยังโตได้

ระยะสั้นคาดการณ์ 1H22 จะทำได้ดี แม้เผชิญต้นทุนบรรจุภัณฑ์ปรับตัวขึ้น แต่ถูกหักล้างได้ด้วยปริมาณขายสูงขึ้น, มีการปรับขึ้นราคาขายส่ง และควบคุมลดค่าใช้จ่ายเชิงงวด จึงคาดการณ์ 1Q22 จะยังเติบโต 6.6% Y-Y แต่อาจอ่อนลงเล็กน้อย Q-Q และคาดการณ์ว่าจะเร่งตัวขึ้นใน 2Q22 จาก High Season และมีแผนออกสินค้าใหม่หลายรายการทั้ง CBD Drink และ Carbonate Drink รวมถึงคำสั่งซื้อจากลูกค้า OEM จะเริ่มเข้ามาในช่วงครึ่งปีหลัง เรายังคงสมมติฐานเดิมด้วยรายได้ในปีนี้โต 14.6% Y-Y และคาดการณ์ Operating Margin จะทรงตัวใกล้เคียงปีก่อนได้ แม้เผชิญต้นทุนบรรจุภัณฑ์ที่สูงขึ้น และเริ่มเห็น Upside จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทที่อื่นโดนหนีแซงที่ทำได้ดีกว่าที่เคยคาดการณ์ 1Q22 เบื้องต้นยังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2022 เติบโต 17.9% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 13 บาท (อิง PE 25 เท่า) ยังมี Upside 11% แนะนำซื้อ

คาดการณ์ 1Q22 ยังทำได้ดี แม้เริ่มถูกระทบจากต้นทุนที่สูงขึ้น

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q22 อยู่ที่ 130 ลบ. (-2.3% Q-Q, +6.6% Y-Y) ถือเป็นกำไรที่ยังทำได้ดี แม้คาดการณ์รายได้ส่งออกยังอ่อนตัวลง Y-Y และเริ่มถูกระทบจากต้นทุนเม็ดพลาสติกที่ปรับตัวสูงขึ้น (สัดส่วนต้นทุน Preform ราว 20% ของต้นทุนทั้งหมด) จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะลดลงมาอยู่ที่ 15.6% จาก 18.2% ใน 4Q21 และ 17.3% ใน 1Q21 แต่คาดการณ์หักล้างได้ทั้งหมดด้วยรายได้ในประเทศที่ยังโตได้แข็งแกร่ง ซึ่งมาจากทั้งปริมาณขายที่สูงขึ้น และปรับขึ้นราคาขายส่ง จึงคาดการณ์ได้รวมจะเติบโต 14.5% Y-Y กอปรกับเน้นควบคุมค่าใช้จ่ายเชิงงวดมากขึ้น คาด SG&A to Sale จะลดลงเป็น 6.5% จาก 7.5% ใน 1Q21 ขณะที่ยังคาดการณ์ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในอินโดนีเซียจะแข็งแกร่งต่อเนื่องอยู่ที่ 26.5 ลบ. +94.8% Y-Y

แนวโน้มกำไร 2Q22 จะเร่งตัวขึ้นเพราะเข้าสู่ High Season และมีสินค้าใหม่

แนวโน้มกำไร 2Q22 จะดีต่อเนื่อง เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ, จะรับรู้รายได้เครื่องดื่มโบลต์เต็มไตรมาส และมีแผนออกสินค้าใหม่ต่อเนื่อง ได้แก่ สินค้าใหม่ที่จะมีการ Collaborate ร่วมกับบริษัทอาหารแห่งหนึ่ง, CBD Drink และ Carbonate Drink รวมถึงคาดการณ์เริ่มเห็นรายได้จากลูกค้า OEM ราว 2-3 ราย ในช่วง 3Q22-4Q22 ทั้งนี้บริษัทยังตั้งเป้ารายได้ปี 2022 เติบโต 24% Y-Y เป็น 6.5 พันลบ. อย่างไรก็ตาม เรายังคงมุมมองระยะยาวต่อแนวโน้มต้นทุนใน 2H22 หากราคา Preform ยังปรับขึ้น

คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022 ไว้ที่ 645 ลบ. (+17.9% Y-Y) ด้วยสมมติฐานรายได้ +14.6% Y-Y Conservative มากกว่าเป้าหมายของผู้บริหาร แม้เริ่มเห็น Downside ของอัตรากำไรขั้นต้นที่ถูกกระทบจากต้นทุนที่สูงขึ้น แต่บริษัทได้เน้นควบคุมค่าใช้จ่ายเพื่อหักล้างผลกระทบดังกล่าว จึงคาดการณ์ Operating Margin จะอยู่ที่ 11.3% ทรงตัวใกล้เคียงปี 2021 ที่ทำได้ 11.2% ขณะที่เห็น Upside จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทที่อาจสูงกว่าคาดการณ์ถึง 30% ทั้งนี้ยังคงราคาเป้าหมายที่ 13 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า)

1Q22E Earnings Preview

(Bt=m)	1Q22E	4Q21	%Q-Q	1Q21	%Y-Y
Sales revenue	1,475	1,289	14.4	1,288	14.5
Cost	1,244	1,055	17.9	1,066	16.7
Gross profit	230	234	-1.7	222	3.6
SG&A costs	96	123	-21.9	97	-1.0
Profit Sharing	26.5	27.9	-5.0	13.6	94.8
Net profit	130	133	-2.3	122	6.6
Gross margin %	15.6	18.2	-2.6	17.3	-1.7
SG&A as % of Sales	6.5	9.6	-3.1	7.5	-1.0
Net margin %	8.8	10.3	-1.5	9.4	-0.6

Source : FSS Estimates

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	5,228	5,993	6,597	6,973
Normalized profit	547	645	710	838
Net profit	547	645	710	838
EPS (Bt) - norm	0.42	0.50	0.55	0.64
EPS (Bt)- reported	0.42	0.50	0.55	0.64
% growth y-y	6.1	17.9	10.0	18.1
Dividend/share (Bt)	0.50	0.50	0.52	0.58
BV/share (Bt)	4.76	4.75	4.78	4.84
EV/EBITDA (x)	13.8	12.4	11.7	10.4
PER (x) - norm	27.8	23.6	21.4	18.1
PER (x)	27.8	23.6	21.4	18.1
PBV (x)	2.5	2.5	2.4	2.4
Dividend yield (%)	4.3	4.2	4.4	5.0
ROE (%)	8.8	10.4	11.4	13.3
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

 Finasia Syrus Securities

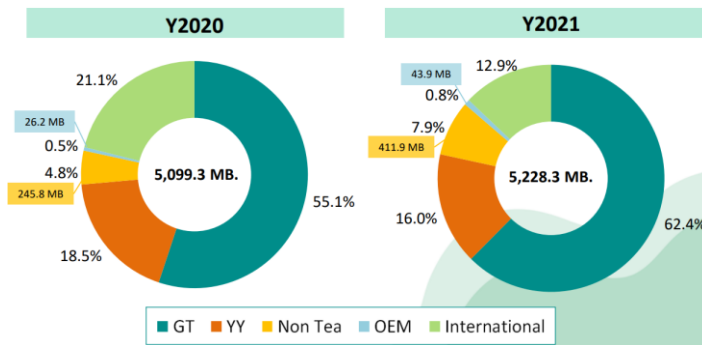
 Finasia

 @fnsyrus

Company Overview

ICHI ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มชาเขียวพร้อมดื่ม ภายใต้ชื่อทางการค้า อิชิตัน ประกอบด้วย เครื่องดื่มชาเขียว อิชิตัน กรีนที, เครื่องดื่มชาเขียวแบบพรีเมียม ชีชีโอเกะ, เครื่องดื่มชาดำพร้อมดื่ม อิชิตัน ดราก้อน 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

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	29.5	27.8	23.6	21.4	18.1
Norm P/E	29.5	27.8	23.6	21.4	18.1
P/BV	2.4	2.5	2.5	2.4	2.4
EV/EBITDA	14.2	13.8	12.4	11.7	10.4
Dividend yield (%)	4.3	4.3	4.2	4.4	5.0

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 พลาซ่า 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 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ 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.บางกระสอบ 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 อนุสาวรีย์ 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุสมิแล 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 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, 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 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 6 มกราคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC