

TOA (TOA TB)

BUY

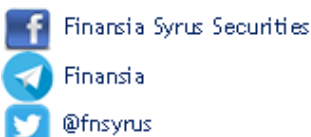
บมจ. ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย)

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	32.00
Price (19/04/2022)	28.25
up/downside (%)	+13.3
SET Index	1,675.62
Sector	Construction Materials
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.33
Free float (%)	25.02
Market cap (Bt m)	57,319.25
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	41.44
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	32.25, 25.75, 29.24
IOD 2021	5
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	16,296	17,570	19,638	20,644
Normalized earnings	2,038	1,835	1,813	2,290
Net profit	2,031	1,955	1,813	2,290
Normalized EPS (Bt)	1.00	0.90	0.89	1.13
EPS (Bt)	1.00	0.96	0.89	1.13
% growth	-6.1	-3.7	-7.3	26.3
Dividend (Bt)	0.53	0.50	0.45	0.56
BV/share (Bt)	5.63	6.06	6.50	7.06
EV/EBITDA (x)	19.8	21.5	21.5	17.8
Normalized PER (x)	28.1	31.2	31.6	25.0
PER (x)	28.2	29.3	31.6	25.0
PBV (x)	5.0	4.7	4.3	4.0
Dividend yield (%)	1.9	1.8	1.6	2.0
ROE (%)	17.8	15.7	13.6	15.8
YE No. of shares (million)	2,029	2,029	2,029	2,030
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Thanyatorn Songwutti
 Register No.: 101203
 Tel.: +662 646 9805
 email: Thanyatorn.s@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



ปรับขึ้นราคาขาย ผลักดันงบ 1Q22 ขึ้น Q-Q

ประเมินกำไรปกติ 1Q22 ที่ 476 ล้านบาท พื้นตัว 19% Q-Q จากผลของการปรับขึ้นราคาขาย แต่ลดลง 23% Y-Y ถูกกดดันด้วยต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นทั้ง TiO2 และ Oil linked ขณะที่แนวโน้ม 2Q22 คาดประคองตัว ก่อนกลับมาขยายตัวได้ Y-Y อีกครั้งใน 2H22 จากการขยับขึ้นราคาขายที่ส่งผลเต็มที่, การรับรู้ GMT และธุรกิจ Hardware, อุปสงค์ที่ฟื้นตัวตามเศรษฐกิจ ท่ามกลางต้นทุนพลังงาน คาดกลับสู่ระดับปกติ เรคองประมาณการกำไรปกติปี 2022 ทรงตัวที่ 1.8 พันล้านบาท และราคาเหมาะสม 32 บาท ระยะสั้นหุ้นขาด Catalyst จากงบ 1H22 ไม่เด่น และมีความเสี่ยงจากปัจจัยมหภาคที่ส่งผลต่อต้นทุนการผลิต อย่างไรก็ตาม ทางพื้นฐานคงคำแนะนำซื้อ จาก Valuation ที่เทรดบน PE มีส่วนลดจากค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาด. -1.25SD ส่วนระยะกลางจะกลับมาโต Y-Y ตั้งแต่ 3Q22 และระยะยาวเติบโตด้วยกลยุทธ์ขยายธุรกิจให้ครบวงจร

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q22 เติบโต 19% Q-Q แต่หดตัว 23% Y-Y

เราประเมินกำไรปกติ 1Q22 อยู่ที่ 476 ล้านบาท (+19% Q-Q, -23% Y-Y) แม้ปริมาณการขายทรงตัว Y-Y จากผลกระทบการระบาด COVID-19 รอบใหม่ในเดือนมี.ค. แต่ได้รับผลบวกของราคาขายเฉลี่ยที่สูงขึ้น 8% Y-Y จากผลของการขยับขึ้นราคาขายเต็มไตรมาสของรอบที่ 2 (ตั้งแต่เดือนค.ค. 2021) และรอบที่ 3 ตั้งแต่เดือนมี.ค. 2022 (เทียบกับ 1Q21 ที่ไม่มีปรับขึ้นราคา) ส่งผลให้คาดยอดขายเติบโตที่ 4.9 พันล้านบาท (+4% Q-Q, +10% Y-Y) และอัตรากำไรขั้นต้นขยับขึ้นเล็กน้อยเป็น 30.5% จาก 4Q21 ที่ 30.2% แต่ลดลงจาก 1Q21 ที่ 36.5% จากผลกระทบต่อต้นทุนวัตถุดิบหลักที่สูงขึ้น ทั้งราคา TiO2 (คิดเป็น 19% ของต้นทุนรวม) +3% Q-Q, +10% Y-Y จากภาวะอุปทานตึงตัว และ Oil linked (คิดเป็น 17% ของต้นทุนรวม) ที่สูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบดูไบในตลาดโลกซึ่ง +22% Q-Q, +59% Y-Y ส่งผลให้ผลประกอบการ 1Q22 หดตัว Y-Y

แนวโน้มงบ 2Q22 ประคองตัว ก่อนฟื้นตัว Y-Y ใน 2H22

หากกำไรปกติ 1Q22 ตามคาด จะคิดเป็น 26% ของคาดการณ์ทั้งปี ขณะที่แม้ 2Q22 เป็น Low Season แต่ชดเชยด้วยการปรับขึ้นราคาขายรอบที่ 3 เต็มไตรมาส ทั้งส่วนของสินค้า Decorative เพิ่ม 8% และ Non-decorative เพิ่ม 5% รวมถึงการรวมงบ GMT เต็มไตรมาส (เริ่มรับรู้ตั้งแต่ 9 มี.ค.) ส่งผลให้เบื้องต้นคาดว่ากำไร 2Q22 ประคองตัวได้ Q-Q แต่ยังคงลดลง Y-Y เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นถูกกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่มองว่าขยับขึ้นต่อทั้งราคา TiO2 +6% Q-Q และราคาน้ำมันเฉลี่ย +10% Q-Q อย่างไรก็ตาม แนวโน้ม 2H22 คาดกลับมาฟื้นตัว Y-Y จาก 1) ผลการปรับขึ้นราคาขายรอบที่ 3 เต็มที่ และอาจพิจารณาปรับรอบที่ 4 ในเดือนส.ค. 2) ธุรกิจ Hardware ผ่านการร่วมทุนใน Incosource ดำเนินการชัดเจนขึ้นใน 3Q22 3) ความต้องการใช้สีพื้นตัวตามเศรษฐกิจและการเปิดประเทศ 4) ต้นทุนพลังงานกลับสู่ระดับปกติ ทำให้เรคองประมาณการกำไรปกติปี 2022 ทรงตัว Y-Y ที่ 1.8 พันล้านบาท

คงราคาเหมาะสม 32 บาท ระยะสั้นขาด Catalyst รอการฟื้นตัวใน 2H22

เรคองราคาเหมาะสมที่ 32 บาท (อิง PER 36x) ระยะสั้นหุ้นอาจขาดความน่าสนใจจากผลประกอบการ 1H22 ไม่เด่น รวมถึงมีความท้าทายจากปัจจัยมหภาคที่ส่งผลต่อต้นทุนการผลิต อย่างไรก็ตาม ทางพื้นฐานคงคำแนะนำซื้อ จากปัจจุบันซื้อขายบน PE2022 ที่ 31.6x หรือค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาด. -1.25SD รวมถึงระยะกลางจะกลับมาฟื้นตัว Y-Y ตั้งแต่ 3Q22 ท่ามกลางตลาดคลายความกังวลจากราคาพลังงานที่ลดความร้อนแรงลง ส่วนระยะยาวเติบโตตามกลยุทธ์ขยายธุรกิจนอกเหนือจากผลิตภัณฑ์สี อาทิ สินค้าเคมีภัณฑ์ก่อสร้าง ยิปซัมบอร์ด ฮาร์ดแวร์ เป็นต้น เพื่อมุ่งสู่ตลาดวัสดุก่อสร้างครบวงจร พร้อมขยายช่องทางบริหารจัดการจำหน่ายผ่านการตั้งเป้าเปิด Mega Paint เป็น 20 สาขา (จากปัจจุบัน 3 สาขา) และ Protect and Repair Center ขณะที่ Key Risk ที่ต้องติดตามคือความผันผวนของราคาพลังงานมากกว่าคาด

Company Overview

TOA เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์สีและสารเคลือบผิวรายใหญ่ในประเทศไทย ซึ่งครองส่วนแบ่งการตลาดในประเทศเป็นอันดับ 1 เกือบ 50% รวมถึงมีฐานการผลิตและเครือข่ายจัดจำหน่ายครอบคลุมเขต ASEAN ส่งผลบวกได้ด้าน Economies of scale

จุดแข็งคือผู้ก่อตั้งมีประสบการณ์ยาวนานกว่า 57 ปีในอุตสาหกรรม และมีแบรนด์ที่แข็งแกร่งเป็นที่ยอมรับในตลาด ด้วยความเป็นผู้นำด้านเทคโนโลยีในการพัฒนานวัตกรรมผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ หลากหลาย และตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค

โครงสร้างรายได้จากการขายส่วนใหญ่อยู่ในประเทศ 86% และเวียดนาม 8% ส่วนที่เหลือจากประเทศอื่นใน CLMV ซึ่งหากพิจารณาตามประเภทของสินค้าพบว่ามาจากหลักๆ เป็นผลิตภัณฑ์สีทาอาคาร (Decorative Paint) เป็นสัดส่วน 66% และผลิตภัณฑ์สีและสารเคลือบผิวและผลิตภัณฑ์ประเภทอื่นอีกราว 32% ซึ่งเป็นการขายผ่านช่องทางผู้ค้าปลีกเป็นหลัก รองลงมาเป็นช่องทาง Modern Trade

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ TOA เท่ากับ 32 บาท ด้วยวิธี Relative valuation อิง PE Multiplier ปี 2022 ที่ 36 เท่า อ้างอิงค่าเฉลี่ย 4 ปี ย้อนหลังตั้งแต่เข้าตลาดของ TOA และค่าเฉลี่ยของ 4 บริษัทต่างประเทศที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันอย่าง Arzo Nobel, Kansai Paint, Nippon Paint และ Tikkurila Oyj

ขณะที่ระดับ PE สูงกว่ากลุ่มวัสดุก่อสร้างอื่นภายใต้ Coverage ของเราที่ซื้อขายบน PE2022 เฉลี่ย 8.6 เท่า เนื่องจาก Business model ที่แข็งแกร่งกว่า, แแบรนด์เป็นที่ยอมรับในตลาด, มีโรงงานผลิตและเครือข่ายครอบคลุมทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวมถึงมีความพร้อมทั้งด้านกระแสเงินสด นำไปสู่โอกาสการเติบโตของการลงทุนในอนาคต

ESG

Environment

- บริษัทส่งเสริมการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและอย่างยั่งยืนให้ทุกกิจกรรมผลิตภัณฑ์และการบริการ
- บริษัทให้ความสำคัญต่อการลดของเสียจากกระบวนการผลิต โดยยึดหลักการใช้น้อยหรือใช้เท่าที่จำเป็น เพื่อให้มีการหมุนเวียนการใช้ทรัพยากรร่วมกันอย่างเกิดประสิทธิภาพสูงสุด นอกจากนี้ยังรณรงค์ด้านการประหยัดพลังงาน การใช้วัสดุสำนักงาน สลับเปลี่ยนอย่างคุ้มค่า อาทิ การใช้กระดาษ Re-used
- กิจกรรมรณรงค์หรือหลักสูตรอบรมพนักงาน อาทิ Safety System, รณรงค์เลิกใช้โฟม งดใช้พลาสติก

Social

- มีการจัดการด้านสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐานในระดับสากล
- สนับสนุนกิจกรรมของชุมชน รวมถึงสนับสนุนสีเพื่อการบูรณะซ่อมแซมสถานที่ของชุมชน
- การพัฒนาคุณภาพชีวิต และส่งเสริมการสร้างรายได้ให้แก่ชุมชน อาทิ ทีมงานลงพื้นที่ จัดกิจกรรมให้ความรู้ที่เป็นประโยชน์กับโรงเรียนและชุมชน

Governance

- การบริหารงานที่โปร่งใส มีธรรมาภิบาล มีความรับผิดชอบต่อสังคม อาทิ การรายงานงบการเงินประจำปี และการตรวจสอบทางบัญชี
- มีนโยบายดำเนินธุรกิจด้านความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) ภายใต้หลักพื้นฐานทางจริยธรรม เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง
- คณะกรรมการบริษัทได้กำกับดูแลให้มีการจัดทำนโยบายการต่อต้านคอร์รัปชัน ซึ่งได้ถูกบรรจุในจรรยาบรรณธุรกิจของบริษัท และกำหนดให้กรรมการ ผู้บริหาร พนักงานทุกคนต้องยึดถือและปฏิบัติ

1Q22E Earnings Preview

(Bt mn)	1Q22E	4Q21	%Q-Q	1Q21	%Y-Y
Revenue	4,865	4,672	4.1	4,422	10.0
Costs	3,381	3,260	3.7	2,810	20.3
Gross profit	1,484	1,412	5.1	1,613	-8.0
SG&A costs	860	907	-5.2	830	3.6
Interest charge	10	10	1.2	8	18.9
Norm profit	476	401	18.6	615	-22.7
Net profit	476	473	0.7	670	-29.0
Gross margin (%)	30.5	30.2	0.3	36.5	-6.0
Norm earnings margin (%)	9.8	8.6	1.2	13.9	-4.1
Net profit margin (%)	9.8	10.1	-0.3	15.2	-5.4

Source: Finansia Estimate

Figure 1: Sales (MB)

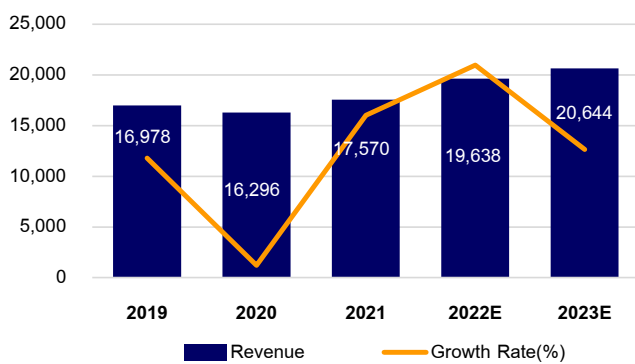
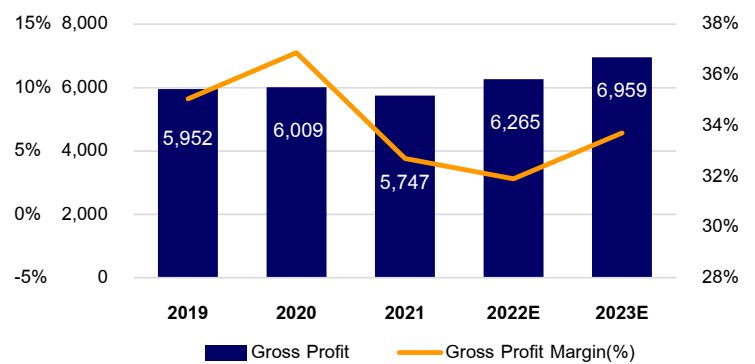


Figure 2: Gross Profit (MB), GPM%



Source: Finansia Research

Figure 3: Norm Profit (MB)

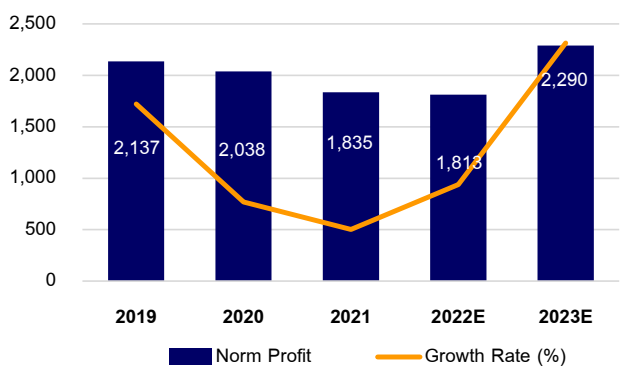
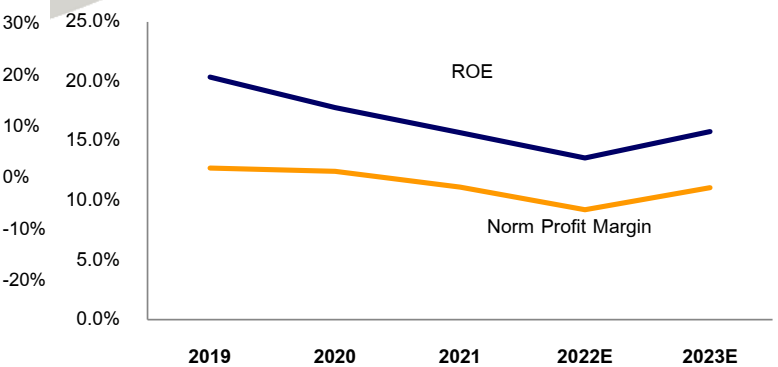
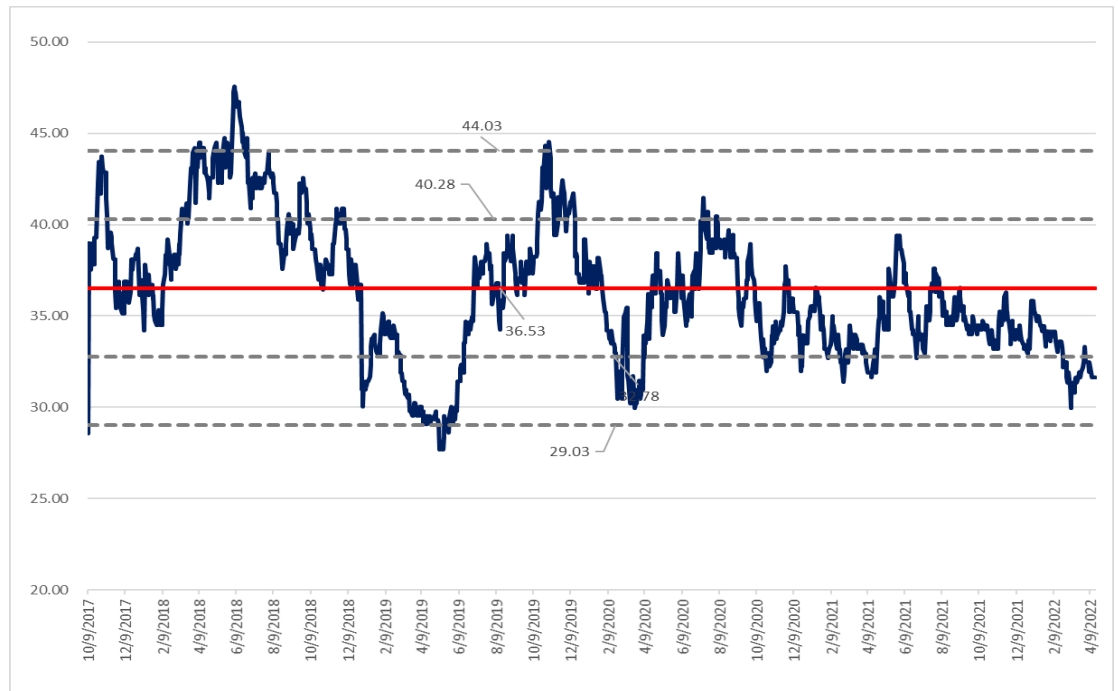


Figure 4: ROE, NPM %



Source: Finansia Research

Figure 5: TOA Historical P/E Band (x)



Source: Bloomberg, Finansia Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงเกี่ยวกับเศรษฐกิจฟื้นตัวช้า และอ่อนแอกว่าคาด

ธุรกิจของบริษัทขึ้นกับเศรษฐกิจ อย่างไรก็ดี หากเศรษฐกิจอ่อนแอกว่าคาด อาทิ ผลกระทบสถานการณ์ COVID-19 ที่ยืดเยื้อ, ราคาสินค้าเกษตรตกต่ำจากภัยแล้ง จะกระทบต่อกำลังซื้อของผู้บริโภค รวมถึงการลงทุนภาคเอกชนที่ลดลง แปรผันตรงกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ความเสี่ยงด้านต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น

ต้นทุนวัตถุดิบของบริษัทคือ ผงสี, สารยิดเกาะ, สารเพิ่มเนื้อสี, สารทำลาย, สารเติมแต่ง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นไปตามราคาน้ำมัน รวมถึงอุปสงค์และอุปทานของวัตถุดิบ โดยเฉพาะราคาของสารไทเทเนียมไดออกไซด์ที่เป็นวัตถุดิบหลัก ซึ่งเป็นราคาที่กำหนดตามราคาตลาดโลกและขึ้นกับสินค้าโภคภัณฑ์ซึ่งสอดคล้องกับอุปสงค์และอุปทานในประเทศ โดยสารไทเทเนียมไดออกไซด์คิดเป็น 20% ของต้นทุนวัตถุดิบ หากราคาดังกล่าวผันผวน

ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

บริษัทนำเข้าวัตถุดิบจากต่างประเทศคิดเป็นร้อยละ 13% ของมูลค่าวัตถุดิบทั้งหมดที่ซื้อเพื่อใช้ในการผลิต ณ สิ้นปี 2019 โดยบริษัทชำระเงินค่าซื้อวัตถุดิบ บรรจุภัณฑ์ สินค้าซื้อมาขายไป และค่าบริการให้แก่ผู้จัดจำหน่ายและผู้ให้บริการเป็นเงินบาทและเงินสกุลต่างประเทศ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐราว 6-8% ในปี 2017-2019 ดังนั้น หากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศผันผวนจะส่งผลต่อต้นทุนวัตถุดิบและผลการดำเนินงาน

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	16,978	16,296	17,570	19,638	20,644
Cost of sales	11,026	10,287	11,823	13,373	13,685
Gross profit	5,952	6,009	5,747	6,265	6,959
SG&A	3,362	3,510	3,516	3,987	4,034
Operating profit	2,590	2,499	2,232	2,279	2,926
Other income	114	142	138	143	154
EBIT	2,705	2,641	2,369	2,422	3,080
EBITDA	3,073	3,199	2,985	3,019	3,703
Interest charge	19	39	35	36	37
Tax on income	570	571	528	537	685
Earnings after tax	2,116	2,032	1,806	1,849	2,358
Minority Interests	-21	-6	-29	37	68
Norm profit	2,137	2,038	1,835	1,813	2,290
Extraordinary items	25	-7	120	0	0
Net profit	2,162	2,031	1,955	1,813	2,290

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	2,116	2,032	1,806	1,849	2,358
Depreciation etc.	369	557	615	597	623
Change in working capital	110	-650	-97	-171	-138
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	2,595	1,940	2,325	2,276	2,844
Capital expenditures	-1,594	-593	-1,150	-486	-581
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,594	-593	-1,150	-486	-581
Free cash flow	1,001	1,346	1,175	1,790	2,263
Net borrowings	-410	723	177	-123	1
Equity capital raised	-81	-75	247	0	1
Dividend paid	-786	-1,165	-1,008	-943	-1,213
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	-1,277	-518	-584	-1,066	-1,211
Net Change in cash	-276	829	591	724	1,052

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash and equivalent	6,853	6,644	7,622	8,345	9,398
Accounts receivable	3,091	2,964	3,296	3,574	3,757
Inventory	2,212	2,163	2,619	2,808	2,874
Other current asset	179	215	219	255	268
Total current assets	12,334	11,987	13,755	14,983	16,297
Investment	6	6	0	0	0
PPE	3,085	4,159	4,312	4,201	4,158
Other assets	281	335	429	350	350
Total Assets	15,707	16,486	18,497	19,534	20,805
Short term loan	575	200	297	200	200
Account payable	3,752	2,975	3,831	3,878	3,969
Current maturities	0	152	152	159	159
Other current liabilities	347	363	309	412	434
Total current liabilities	4,674	3,690	4,588	4,650	4,761
Long term debt	0	946	1,026	992	993
Other LT liabilities	419	445	432	535	547
Total liabilities	5,093	5,081	6,046	6,176	6,301
Registered capital	2,029	2,029	2,029	2,029	2,030
Paid-up capital	2,029	2,029	2,029	2,029	2,030
Share Premium	5,762	5,762	5,762	5,762	5,762
Legal reserve	203	203	203	203	203
Retained earnings	3,444	4,312	5,110	6,016	7,161
Others	-749	-891	-817	-817	-817
Minority Interest	-75	-9	164	164	164
Shareholders' equity	10,613	11,405	12,451	13,357	14,503

Important Ratios

	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	4.4	-4.0	7.8	11.8	5.1
EBITDA	14.7	4.1	-6.7	1.2	22.7
Net profit	18.5	-6.1	-3.7	-7.3	26.3
Normalized earnings	14.4	-4.6	-10.0	-1.2	26.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	35.1	36.9	32.7	31.9	33.7
EBITDA margin	18.1	19.6	17.0	15.4	17.9
EBIT margin	15.9	16.2	13.5	12.3	14.9
Normalized profit margin	12.6	12.5	10.4	9.2	11.1
Net profit margin	12.7	12.5	11.1	9.2	11.1
Normalized ROA	13.6	12.4	9.9	9.3	11.0
Normalize ROE	20.4	17.8	15.7	13.6	15.8
Normalized ROCE	19.6	15.9	14.1	12.2	14.3
Risk (x)					
D/E	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.07	1.00	0.96	0.89	1.13
Normalized EPS	1.05	1.00	0.90	0.89	1.13
EBITDA	1.51	1.58	1.47	1.49	1.82
Book value	5.27	5.63	6.06	6.50	7.06
Dividend	0.50	0.53	0.50	0.45	0.56
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	26.5	28.2	29.3	31.6	25.0
Norm P/E	26.8	28.1	31.2	31.6	25.0
P/BV	5.4	5.0	4.7	4.3	4.0
EV/EBITDA	21.1	19.8	21.5	21.5	17.8
Dividend yield (%)	1.8	1.9	1.8	1.6	2.0

Source: Company data, Finansia 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	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 ประชาชีวะ 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.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู 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.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิคเลขที่ 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.สุตะมิแล 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 ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 ฝินันเซีย 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