

**BUY**

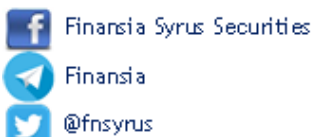
**บมจ. สตาร์ส ไมโครอิเล็กทรอนิกส์**

Previous	-BUY
<b>2022 Target Price (Bt)</b>	<b>6.00</b>
Price (03/05/2022)	5.10
up/downside (%)	+17.6
SET Index	1,652.29
Sector	Electronic Components
Foreign limit/actual (%)	100.00/14.58
Free float (%)	79.46
Market cap (Bt m)	4,291.77
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	26.09
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	6.70, 3.90, 5.23
IOD 2021	4
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	2,183	2,768	3,058	3,358
Normalized profit	198	237	262	296
Net profit	210	237	262	296
EPS (Bt) - norm	0.24	0.26	0.25	0.28
EPS (Bt)- reported	0.25	0.26	0.25	0.28
% growth y-y	157.7	3.6	-5.2	13.2
Dividend/share (Bt)	0.05	0.10	0.10	0.11
BV/share (Bt)	1.88	1.94	1.96	2.09
EV/EBITDA (x)	13.88	11.64	11.99	11.60
PER (x) - norm	21.7	19.8	20.9	18.5
PER (x)	20.5	19.8	20.9	18.5
PBV (x)	2.7	2.7	2.6	2.5
Dividend yield (%)	1.0	2.0	1.9	2.2
ROE (%)	12.6	13.4	12.6	13.3
YE No. of shares (million)	836	911	1,063	1,063
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

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



**แนวโน้มกำไร 1H22 พุ่งตัวเร็วกว่าคาด**

จากประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันอังคาร โททบวท แนวโน้มกำไร 1H22 พุ่งตัวได้เร็วกว่าคาด จากปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบที่เริ่มคลี่คลาย ทำให้สามารถผลิตและส่งมอบให้ลูกค้าได้เร็วขึ้น คาดกำไร 1Q22 จะฟื้นตัว +17.4% Q-Q, +5.9% Y-Y และคาดจะเร่งตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ใน 2Q22 จากคำสั่งซื้อที่สูงขึ้น และได้ผลบวกจากบาทอ่อนค่า ล่าสุดมีคำสั่งซื้อล่วงหน้า 75% ของเป้าหมายได้ทั้งปีแล้ว โดยบริษัทตั้งเป้าหมายได้ปีนี้ +50% และระดับ 3.3 พันลบ. ดังนั้นเราจึงปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2022 ขึ้น 8% เป็นโต 12.9% Y-Y (เดิมคาดโต 4.8% Y-Y) และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 6 บาท (รวมการแปลง SMT-W3) จากเดิม 5.5 บาท (อิง PE 23 เท่า) ปรับคำแนะนำเป็น ซื้อ จาก ถือ

**แนวโน้มกำไร 1Q22 พุ่งตัวได้เร็วกว่าที่คาด**

คาดกำไรสุทธิ 1Q22 อยู่ที่ 54 ลบ. (+17.4% Q-Q, +5.9% Y-Y) พุ่งตัวดีจากปัญหาวัตถุดิบขาดแคลนที่เริ่มคลี่คลาย จากก่อนหน้านี้มีปัญหาวัตถุดิบ 2 รายการของกลุ่ม Optic ชะงักในช่วง 2H21 ทำให้สามารถผลิตสินค้าส่งมอบให้กับลูกค้าได้ทันใน 1Q22 เบื้องต้นคาดรายได้จะเติบโต +19.7% Q-Q, +9% Y-Y และด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตที่กลับมาดีขึ้น จึงคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะกลับสู่ระดับ 20.2% จาก 15.4% ใน 4Q21 และ 18.5% ใน 1Q21 ถึงเป้าหมายของบริษัทอีกครั้ง (เป้า 18%-20%) และคาดยังคงคุมค่าใช้จ่ายได้ดี ด้วยสัดส่วน SG&A to Sale ที่ 11.7% ลดลงจาก 15.2% ใน 4Q21 และใกล้เคียงกับ 10.9% ใน 1Q21

**คาดกำไร 2Q22 จะเร่งขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่**

ผู้บริหารยังมั่นใจต่อเป้าหมายการเติบโตของรายได้ปี 2022 ที่ +50% Y-Y สู่ระดับ 3.3 พันลบ. ล่าสุดมีคำสั่งซื้อในมือล่วงหน้าราว 2.5 พันลบ. คิดเป็น 75% ของเป้าหมายทั้งปี ระยะสั้นมีคำสั่งซื้อเข้ามาใน 2Q22 ราว 800 ลบ. และคาดจะสามารถส่งมอบได้ราว 85% คาดจะมีรายได้ใน 2Q22 ที่ 680 ลบ. +14% Q-Q, +12% Y-Y และยังคงได้ผลบวกจากค่าเงินบาทอ่อนค่า จึงคาดเห็นรายได้และกำไรสุทธิใน 2Q22 จะทำจุดสูงสุดใหม่ ทั้งนี้ผลกระทบจากสงครามยังจำกัด โดยมีสัดส่วนลูกค้า US 86% รองมาคือ EU 13% และ Asia 1% ขณะที่จะเริ่มทยอยรับรู้ลูกค้าใหม่มากขึ้นใน 2Q22 หลังจากที่ลูกค้าเริ่มกลับมา Visit ได้มากขึ้น ส่วนเงินลืกดาวน์ก็ยังมีส่งผลกระทบต่อจำกัดแม้บริษัทมีการสั่งซื้อ PCB จากจีน แต่ปัจจุบันยังมีสต็อกพอใช้อยู่ แต่หากสถานการณ์ยืดเยื้อ ผู้บริหารแจ้งว่ายังสามารถหาซื้อจากแหล่งอื่นได้ โดยภาพรวม Lead Time ของวัตถุดิบสั้นลงเหลือ 4-6 เดือน จากก่อนหน้านี้ยาว 9-12 เดือน

**ปรับเพิ่มกำไรและราคาเป้าหมาย**

ด้วยแนวโน้มกำไร 1H22 พุ่งตัวเร็วกว่าที่เคยคาด เราจึงปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2022 ขึ้น 8% เป็น 237 ลบ. เติบโต +12.9% Y-Y และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 6 บาท จากเดิม 5.5 บาท (อิง PE 23 เท่า)

**1Q22E Earnings Preview**

(Bt=mn)	1Q22E	4Q21	%Q-Q	1Q21	%Y-Y
Sales revenue	595	497	19.7	546	9.0
Costs	475	421	12.8	445	6.7
Gross profit	120	77	55.8	101	18.8
SG&A costs	70	75	-6.7	59	18.6
Norm profit	54	41	31.7	37	46.0
Net profit	54	46	17.4	51	5.9
Gross margin %	20.2	15.4	4.8	18.5	1.7
SG&A as % of Sales	11.7	15.2	-3.5	10.9	0.8
Net margin %	9.1	9.2	-0.1	9.4	-0.3

Source: FSS Research

### Company Overview

SMT ดำเนินธุรกิจให้บริการ การผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronics Manufacturing Services หรือ EMS) ให้กับลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ เทคโนโลยีที่บริษัทใช้ในการผลิตและประกอบชิ้นส่วนเช่น เทคโนโลยี SMT COB COF FCOF และ FCOG รวมถึงให้บริการประกอบและทดสอบแผงวงจรรวม (IC Packaging), ผลิตและประกอบแผงวงจรรอิเล็กทรอนิกส์ (PCBA), ผลิตประกอบอุปกรณ์สำหรับการสื่อสารผ่านเส้นใยแก้วนำแสง (Fiber Optics) บริษัทมีโรงงาน 2 แห่งตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน จ.อยุธยา มีพื้นที่ใช้สอยรวม 25,500 ตร.ม.

ปัจจุบันบริษัทได้ขยายตลาดผลิตภัณฑ์แบ่งเป็น 6 กลุ่มผลิตภัณฑ์ ได้แก่

1. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์เกี่ยวกับสารกึ่งตัวนำไฟฟ้า Semiconductor
2. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภคสมัยใหม่ Advanced Consumer
3. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับงานเฉพาะทาง Niche and Specialty
4. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์เกี่ยวกับยานยนต์ Automotive
5. กลุ่มอุปกรณ์ทางการแพทย์ Medical Devices
6. กลุ่มอุปกรณ์สื่อสารทางแสงและเครือข่ายพื้นฐาน Optical Components

สิ้นปี 2021 บริษัทมีสัดส่วนรายได้จาก IC 47% รองมาคือ Optical 35% และ BOX BUILD / PCBA 18% โดยแบ่งการขายเป็น 2 รูปแบบคือ ลูกค้าเป็นผู้จัดหาวัตถุดิบหลักบางส่วนให้กับบริษัท (Consigned) และลูกค้าเป็นผู้กำหนดแหล่งซื้อวัตถุดิบ และให้บริษัทเป็นผู้ซื้อวัตถุดิบเอง (Turnkey)

### Valuation Methodology

ประเมินมูลค่าหุ้นโดยอิง PE 23 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของ PE 5 ปี ย้อนหลังของกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ (ไม่รวม DELTA)

### ESG

#### Environment

- บริษัทมีการกำหนดนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อให้มั่นใจว่า การประกอบธุรกิจของบริษัทได้คำนึงถึงปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยจัดการควบคุมป้องกันกิจกรรมทางการผลิตของบริษัทให้เกิดมลภาวะต่อสิ่งแวดล้อมให้น้อยที่สุด และควบคุมอัตราการใช้ทรัพยากรของบริษัทให้น้อยที่สุด
- บริษัทได้ดำเนินโครงการอย่างต่อเนื่องเกี่ยวกับกรมโรงงาน กระทรวงอุตสาหกรรม สำหรับการเสริมสร้างศักยภาพโรงงานอุตสาหกรรมมุ่งสู่การพัฒนาด้านสิ่งแวดล้อม และรับผิดชอบต่อสังคมอย่างยั่งยืน CSR-DIW2019
- บริษัทได้รับอนุญาตให้ใช้เครื่องหมายรับรองการแสดงคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก เมื่อวันที่ 15 ก.ย. 2015

#### Social

- บริษัทมีกระบวนการดำเนินงานในการพัฒนาบุคลากรหรือพนักงานให้มีความรู้ความชำนาญ ตลอดจนมีทัศนคติที่ดีต่อบริษัท เพื่อเพิ่มพูนประสิทธิภาพในการปฏิบัติงาน และพัฒนาองค์กรให้เติบโตอย่างยั่งยืน ถือเป็น การสร้างแรงงานที่มีทักษะให้กับองค์กรและสังคม
- บริษัทได้กำหนดนโยบายเกี่ยวกับการใช้ Software ที่มีลิขสิทธิ์ และควบคุมการใช้เพื่อให้พนักงานตระหนักและไม่ละเมิดทรัพย์สินทางปัญญาใดๆ พร้อมเผยแพร่ให้พนักงานทุกระดับรับทราบ และฝ่าย IT ของบริษัทได้ทำการตรวจสอบทุกปีอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการละเมิด Software ที่มีลิขสิทธิ์

#### Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 6 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน, กรรมการอิสระ 3 คน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นอิสระราวครึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทกำหนดนโยบายให้กรรมการบริษัท รวมถึงคู่สมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ รายงานการซื้อ-ขายหุ้น / ถือครองหลักทรัพย์ของบริษัททุกครั้ง ภายใน 7 วันทำการนับแต่วันที่ซื้อขายหลักทรัพย์ โดยให้ส่งรายงานมายังเลขานุการของบริษัท เพื่อรายงานต่อไปยังที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทต่อไป

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงในการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่น้อยราย

ในปี 2019-2020 บริษัทมีรายได้จากการขายสินค้าให้ลูกค้า 3 รายใหญ่รวมกันคิดเป็นสัดส่วน 63.8% และ 64.8% ของรายได้รวม มากกว่าครึ่งหนึ่งของรายได้ทั้งหมด คาดหวังว่าภายหลังปรับเปลี่ยนผู้บริหาร และเร่งสร้างความสัมพันธ์ลูกค้าเก่า และหาลูกค้ารายใหม่ จะสามารถสร้างรายได้ของบริษัทให้กระจายตัวมากขึ้น และลดการพึ่งพาลูกค้ารายใดรายหนึ่งเป็นหลักในอนาคต

### ความเสี่ยงจากวงจรชีวิตของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ค่อนข้างสั้น

การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาอย่างรวดเร็วของเทคโนโลยี ทำให้สินค้าอิเล็กทรอนิกส์บางประเภทมีวงจรชีวิตค่อนข้างสั้น โดยขึ้นอยู่กับพฤติกรรมและความต้องการของผู้บริโภคเป็นหลัก ซึ่งหากบริษัทไม่สามารถปรับตัวได้ทัน อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทเป็นผู้ส่งออก และมีรายได้เป็นสกุล USD เกือบทั้งหมด แม้จะมีการนำเข้าสินค้าเป็นสกุล USD ทำให้สามารถป้องกันความเสี่ยงด้วย Natural Hedge ได้บางส่วน แต่ยังมีบางส่วนที่ไม่ครอบคลุม ซึ่งหากค่าเงินบาทแข็งค่า จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ใช้เครื่องมือทางการเงิน เช่น Forward Contract เข้ามาช่วยป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

### ความเสี่ยงจากการขาดแคลนและการเปลี่ยนแปลงของราคาวัตถุดิบ

ต้นทุนหลักในการผลิตสินค้าคือ ต้นทุนวัตถุดิบ ดังนั้นหากราคาวัตถุดิบมีการเปลี่ยนแปลงปรับตัวขึ้นมาอย่างมีนัยสำคัญ หรือประสบปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบ จนทำให้บริษัทไม่สามารถส่งมอบสินค้าได้ทันเวลา หรือทำให้เผชิญกับต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญได้

### ความเสี่ยงด้านแรงงาน

ปัจจุบันบริษัทมีพนักงานทั้งสิ้นราว 1,030 คน ของต้นทุนทั้งหมด ซึ่งยังคงอาศัยแรงงานในการผลิตเป็นหลัก ดังนั้นหากมีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ หรือ ประสบปัญหาขาดแคลนแรงงาน อาจกระทบต่อการผลิตและผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

### ความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นใหญ่ถือหุ้นสัดส่วนต่ำกว่า 50%

ปัจจุบันผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทคือ ตระกูลไชยกูล ถือหุ้นรวมกันคิดเป็นสัดส่วนราว 32% ต่ำกว่าระดับ 50% ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงกรณีถูกครอบงำกิจการโดยไม่สมัครใจ (Hostile Takeover) อย่างไรก็ตาม กลุ่มไชยกูลยังคงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่สุด และมีอิสระในการใช้สิทธิออกเสียงทั้งในที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้น

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,908	2,183	2,768	3,058	3,358
Cost of sales	1,553	1,761	2,214	2,447	2,686
Gross profit	356	422	554	612	672
SG&A	274	278	327	361	396
Operating profit	82	144	227	251	252
Other income	37	46	45	43	64
EBIT	119	190	272	293	316
EBITDA	352	393	491	530	546
Interest charge	36	30	27	23	12
Tax on income	2	-39	6	7	8
Earnings after tax	81	199	239	264	296
Minority interest	2.0	0.5	2.0	2.0	0.0
Normalized earnings	79	198	237	262	296
Extraordinary items	2	12	0	0	0
Net profit	81	210	237	262	296

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	81	210	237	262	296
Deprec. & amortization	270	249	264	279	294
Change in working capital	-405	-288	-14	-102	-104
Other adjustments	-2	-12	0	0	0
Cash flow from operations	-57	160	488	439	486
Capital expenditure	-80	-19	-300	-300	-300
Others	9	-53	-12	-6	-6
Cash flow from investing	-71	-72	-312	-306	-306
Free cash flow	-128	87	176	133	180
Net borrowings	32	-125	-139	-151	-6
Equity capital raised	0	0	75	151	0
Dividends paid	0	3	-95	-106	-118
Others	2	37	-20	2	-33
Cash flow from financing	34	-84	-178	-103	-158
Net change in cash	-94	3	-2	30	22

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	33	36	33	63	85
Accounts receivable	278	330	417	461	506
Inventory	403	647	576	670	736
Other current assets	13	28	36	40	44
Total current assets	727	1,041	1,063	1,234	1,371
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	1,871	1,641	1,677	1,698	1,703
Other assets	29	82	94	100	106
Total assets	2,628	2,764	2,833	3,031	3,180
Short-term loans	579	36	43	35	51
Accounts payable	252	355	364	402	442
Current maturities	234	155	155	155	125
Other current liabilities	11	9	11	12	13
Total current liabilities	1,076	555	573	605	631
Long-term debt	134	529	374	219	185
Other non-current liab.	89	101	111	122	134
Total non-current liab.	223	630	485	341	319
Total liabilities	1,299	1,185	1,057	946	951
Registered capital	1,230	1,063	1,063	1,063	1,063
Paid up capital	836	836	911	1,063	1,063
Share premium	413	413	413	413	413
Legal reserve	2	13	13	13	13
Retained earnings	74	312	434	589	732
Minority Interests	4	4	5	8	9
Shareholders' equity	1,329	1,579	1,776	2,085	2,230

**Key Ratios**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	7.0	14.4	26.8	10.5	9.8
EBITDA	43.9	11.8	24.9	7.9	3.0
Net profit	nm	157.7	12.9	10.5	13.2
Normalized earnings	46.9	151.0	19.5	10.5	13.2
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	18.6	19.3	20.0	20.0	20.0
EBITDA margin	18.4	18.0	17.8	17.3	16.3
EBIT margin	6.2	8.7	9.8	9.6	9.4
Normalized profit margin	4.1	9.1	8.6	8.6	8.8
Net profit margin	4.3	9.6	8.6	8.6	8.8
Normalized ROA	3.0	7.2	8.4	8.6	9.3
Normalized ROE	6.0	12.6	13.4	12.6	13.3
Normalized ROCE	7.7	8.6	12.0	12.1	12.4
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.0	0.8	0.6	0.5	0.4
Net D/E	1.0	0.7	0.6	0.4	0.4
Net debt/EBITDA	3.6	2.9	2.1	1.7	1.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.10	0.25	0.26	0.25	0.28
Normalized EPS	0.09	0.24	0.26	0.25	0.28
EBITDA	0.42	0.47	0.54	0.50	0.51
Book value	1.58	1.88	1.94	1.96	2.09
Dividend	0.00	0.05	0.10	0.10	0.11
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	52.9	20.5	19.8	20.9	18.5
Norm P/E	54.6	21.7	19.8	20.9	18.5
P/BV	3.3	2.7	2.7	2.6	2.5
EV/EBITDA	15.9	13.9	11.6	12.0	11.6
Dividend yield (%)	0.0	1.0	2.0	1.9	2.2

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p><b>สำนักงานอัมมาลิงค์</b> 25 อาคารอัมมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p><b>สาขา บางนา</b> 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><b>สาขา มินท์ ทาวเวอร์</b> ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p><b>สาขา สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><b>สาขา สาทร</b> เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>
<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ชอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>		
<p><b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.หาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</p>			

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

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, LI, 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