

T-BUY

ICHI (ICHI TB)

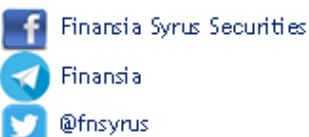
บมจ. อิชิตัน กรุ๊ป

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	11.0
Price (26/05/2022)	9.3
up/downside (%)	+18.3
SET Index	1,633.73
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.17
Free float (%)	52.51
Market cap (Bt m)	12,090.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	89.41
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	12.20, 8.65, 10.67
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	5,228	5,761	6,341	6,693
Normalized profit	547	552	671	752
Net profit	547	552	671	752
EPS (Bt) - norm	0.42	0.42	0.52	0.58
EPS (Bt)- reported	0.42	0.42	0.52	0.58
% growth y-y	6.1	0.9	21.7	12.0
Dividend/share (Bt)	0.50	0.42	0.52	0.58
BV/share (Bt)	4.76	4.75	4.75	4.75
EV/EBITDA (x)	11.1	11.2	9.9	9.2
PER (x) - norm	22.1	21.9	18.0	16.1
PER (x)	22.1	21.9	18.0	16.1
PBV (x)	2.0	2.0	2.0	2.0
Dividend yield (%)	5.4	4.6	5.6	6.2
ROE (%)	8.8	8.9	10.9	12.2
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



จับมือกับ เนสท์เล่ และคาดกำไร 2Q22 จะฟื้นตัว

จับมือกับเนสท์เล่แนะนำเสนอไอศกรีมรสอิชิตัน กรีนที อันนี้ เลมอน มองเป็นบวกเล็กน้อย แม้อาจไม่ได้ส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ เพราะรับรู้ค่าสูตรและส่วนแบ่งรายได้เล็กน้อย เนื่องจากไม่ใช่เจ้าของผลิตภัณฑ์ ตามองเป็นบวกทางอ้อมต่อการโฆษณาแบรนด์ โดยไม่เสียค่าใช้จ่าย และถือเป็นจุดเริ่มต้นของกลยุทธ์ Collaboration ระยะสั้นคาดกำไร 2Q22 จะกลับมาฟื้น Q-Q หลังไม่มีรายการพิเศษทางภาษี กอปรกับต้นทุนเม็ดพลาสติกยังทรงตัวใกล้เคียง 1Q22 แต่คาดเป็นกำไรลดลง Y-Y เพราะต้นทุนสูงกว่าปีก่อน จากผลกระทบของต้นทุนสูงขึ้นมากกว่าที่เคยคาดไว้ รวมถึงรายได้ส่งออกฟื้นตัวช้ากว่าคาด จึงปรับลดกำไรปกติปี 2022 ลง 14.4% เป็นกำไรทรงตัวจากปีก่อน และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 11 บาท จากเดิม 13 บาท (อิง PE 25 เท่า) ปรับคำแนะนำเป็น เก็งกำไร จากเดิม ชื้อ

อิชิตัน X เนสท์เล่

ICHI จับมือกับเนสท์เล่ออกผลิตภัณฑ์ไอศกรีมเนสท์เล่ รสชาติ อิชิตัน กรีนที อันนี้ เลมอน โดยเนสท์เล่เป็นเจ้าของผลิตภัณฑ์ ส่วน ICHI จะรับรู้รายได้ค่าสูตร (หัวเชื้อชาเขียว) และส่วนแบ่งรายได้ (Revenue Sharing) เบื้องต้นคาดผลบวกในเชิงรายได้กำไรต่อ ICHI ไม่มากอย่างมีนัยสำคัญ แต่มองได้ผลบวกทางอ้อมจากการโฆษณาแบรนด์ โดยไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายทางการตลาด ถือเป็นจุดเริ่มต้นของการพัฒนาผลิตภัณฑ์ร่วมกับพันธมิตร (Collaboration)

คาดกำไร 2Q22 จะกลับมาฟื้น Q-Q แต่จะลดลง Y-Y เพราะต้นทุนสูงขึ้น

ระยะสั้น คาดแนวโน้มกำไร 2Q22 จะฟื้นตัว Q-Q จากที่ทำได้เพียง 104 ลบ.ใน 1Q21 เพราะไม่มีรายการพิเศษทางภาษีเหมือนใน 1Q22 และราคาต้นทุนเม็ดพลาสติกยังทรงตัวใกล้เคียง 1Q22 เพราะมีสต็อกที่ซื้อไว้ล่วงหน้า ขณะที่คาดรายได้ในประเทศจะเติบโตได้ต่อเนื่องตามฤดูกาล และสอดคล้องกับการเติบโตของมูลค่าตลาดชาเขียวล่าสุด (เม.ย. 21-มี.ค. 22) +12% Y-Y ส่วนทางเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ที่ยังชะลอตัว -3.3% Y-Y (ลดลงทั้งเครื่องดื่มชูกำลังและ Functional Drink) และอยู่ระหว่างกระตุ่นยอดขายในกัมพูชาอีกครั้ง หลังโควิดคลี่คลายและกลับมาเปิดประเทศมากขึ้น รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากอินโดนีเซียที่ยังมีโมเมนตัมที่ต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม คาดกำไร 2Q22 จะลดลง Y-Y จากต้นทุนบรรจุภัณฑ์ที่สูงขึ้นฐานที่สูงในปีก่อนที่ทำกำไรไว้ 164 ลบ. และมีแผนออกสินค้าใหม่ถัดไปในเดือน มิ.ย.-ก.ค. ได้แก่ Carbonate Drink และ CBD Drink หากได้รับการตอบรับที่ดี อาจเข้ามาช่วยหักล้างต้นทุนบรรจุภัณฑ์ที่สูงขึ้นใน 3Q22-4Q22 ได้บ้าง เบื้องต้นเรายังคาดกำไรจะอ่อนตัวลงใน 2H22 เพราะปกติเป็น Low Season ของธุรกิจ และจะเริ่มเผชิญต้นทุนบรรจุภัณฑ์ที่สูงขึ้น

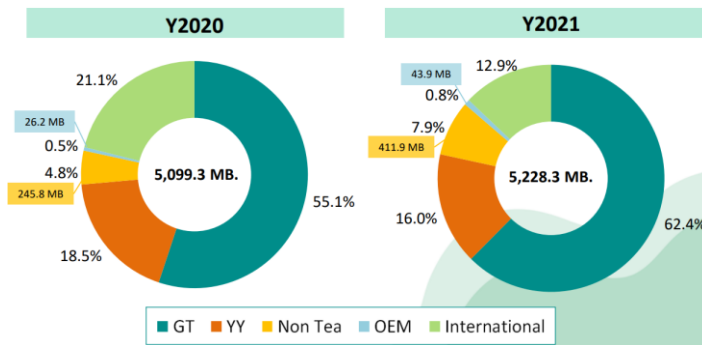
ปรับลดกำไรสะท้อนต้นทุนสูงขึ้นกว่าคาด

จากผลกระทบของต้นทุนเม็ดพลาสติกมากกว่าที่เคยคาด และเริ่มกระทบตั้งแต่ 1Q22 กอปรกับการฟื้นตัวของรายได้ในกัมพูชาช้ากว่าที่เคยคาด นำไปสู่การปรับลดรายได้ปี 2022 ลงเล็กน้อย 3.9% เป็น 5.76 พันลบ. (+10.2% Y-Y) ต่ำกว่าเป้าหมายของผู้บริหารที่ตั้งเป้าไว้ 24% เป็น 6.5 พันลบ. และปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลง 3.4% เป็น 16.1% จาก 19.5% ดังนั้นจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2022 ลง 14.4% เป็น 552 ลบ. (+0.9% Y-Y) (ไม่รวมรายการพิเศษทางภาษีใน 1Q22) และคาดกำไรจะกลับมาโตดีในปี 2023 จึงปรับลดราคาเป้าหมายปี 2022 เป็น 11 บาท จาก 13 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า)

Company Overview

ICHI ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มชาเขียวพร้อมดื่ม ภายใต้ชื่อทางการค้า อิชิตัน ประกอบด้วย เครื่องดื่มชาเขียว อิชิตัน กรีนที, เครื่องดื่มชาเขียวแบบพรีเมียม ชีซีโอเกะ, 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 ล้านกล่องต่อปี

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ ICHI โดยอิง PE ที่ 25 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่มที่ไม่รวม Energy Drink

ESG

Environment

- บริษัทใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัย เพื่อมุ่งเน้นกระบวนการผลิตที่ลดพลังงานความร้อน และลดปริมาณการใช้น้ำได้อย่างเป็นรูปธรรม โดยเลือกใช้ก๊าซธรรมชาติช่วยการเผาไหม้ให้สะอาดและไม่สร้างมลพิษ ให้ความสำคัญส่วนหนึ่งจะถูกดึงกลับมาใช้ในอีกครั้ง 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

อิชิตันจับมือกับเนสท์เล่ออกผลิตภัณฑ์ไอศกรีมรสชาเขียวอันนี้เลมอน



Source: Ichitan

การเปลี่ยนแปลงสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน ICHI

Assumptions	New			Old			% Change		
	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
Domestic Sales	5,188	5,710	5,999	5,251	5,781	6,075	-1.2	-1.2	-1.3
% Growth	13.9	10.1	5.1	15.3	10.1	5.1	-1.4	0.0	0.0
Overseas Sales	573	631	694	742	816	898	-22.8	-22.7	-22.7
% Growth	-15.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	-25.0	0.0	0.0
Total Sales (mb)	5,761	6,341	6,693	5,993	6,597	6,973	-3.9	-3.9	-4.0
% Growth	10.2	10.1	5.6	14.6	10.1	5.7	-4.4	0.0	-0.1
% Gross Margin	16.1	18.7	19.5	19.5	19.5	19.8	-3.4	-0.8	-0.3
SG&A Expense (mb)	403	539	569	509	561	593	-20.8	-3.9	-4.0
% SG&A to Sale	7.0	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	-1.5	0.0	0.0
Profit Sharing	105	117	121	75	82	85	40.0	42.7	42.4
Norm profit (mb)	552	671	752	645	709	766	-14.4	-5.4	-1.8
% Growth	0.9	21.7	12.0	17.9	10.0	8.0	-17.0	11.7	4.0

Source: FSS Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันสูง

ธุรกิจเครื่องดื่มอยู่ในภาวะการแข่งขันที่รุนแรง เนื่องจากมีผู้ประกอบการจำนวนมาก และอุปสรรคการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่ค่อนข้างต่ำ เพราะสินค้าทดแทนกันได้ง่าย และมีการแข่งขันด้านราคาสูง รวมถึงการโฆษณาทางการตลาด และการแข่งขันทำโปรโมชั่น ซึ่งอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้หากไม่สามารถปรับตัวรับมือกับการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นได้ทัน หรืออาจสูญเสียส่วนแบ่งการตลาดให้กับคู่แข่งได้

ความเสี่ยงจากการที่แบรนด์อิชิตันผูกติดกับคุณตัน ภาสกรนที

การผูกติดแบรนด์อิชิตันเข้ากับคุณตัน ภาสกรนที เป็นหนึ่งในกลยุทธ์ของการสร้างแบรนด์ให้เป็นที่ยอมรับ และเป็นที่ยอมรับของผู้บริโภค แต่ในอีกทางหนึ่งก็อาจเป็นความเสี่ยงจากการผูกติดชื่อเสียงของแบรนด์เข้ากับบุคคลใดบุคคลหนึ่งมากเกินไป

ความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่

เนื่องด้วยการแข่งขันในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มที่ค่อนข้างสูง จึงจำเป็นต้องพัฒนาและนำเสนอสินค้าใหม่ให้กับผู้บริโภค เพื่อสร้างความแตกต่างและความได้เปรียบในเรื่องของการแข่งขัน ทำให้มีความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่ที่ต้องแข่งขันกับเวลา และต้องใช้งบลงทุน หากสินค้านั้นไม่ประสบความสำเร็จ อาจทำให้บริษัทสูญเสียเงินลงทุนโดยเปล่าประโยชน์

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักสำคัญในการผลิตคือ ใบชา Organic คิดเป็นสัดส่วน 30% ของต้นทุน โดยราคาวัตถุดิบมีความผันผวนขึ้นอยู่กับสภาพอากาศ ที่อาจกระทบต่อปริมาณใบชา และอาจก่อให้เกิดภาวะขาดแคลน ถัดมาคือต้นทุนบรรจุภัณฑ์สัดส่วนราว 30% ของต้นทุน ส่วนใหญ่คือ ฟรีฟอร์ม (เม็ดพลาสติก) ที่มีราคาผันผวนตามราคาน้ำมันดิบซึ่งเป็นต้นทุนหลักในการผลิตเม็ดพลาสติก กรณีที่ราคาวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ปรับตัวสูงขึ้น จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากนโยบายภาครัฐ

โดยเฉพาะนโยบายด้านราคาและอัตราภาษีสรรพสามิต ทั้งภาษีสรรพสามิตเครื่องดื่ม และภาษีความหวาน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางปรับขึ้นภาษี จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	5,099	5,228	5,761	6,341	6,693
Cost of sales	4,094	4,221	4,837	5,155	5,388
Gross profit	1,006	1,007	925	1,186	1,305
SG&A	458	445	403	539	569
Operating profit	548	562	521	647	736
Other income	9	23	17	19	20
EBIT	556	585	539	666	756
EBITDA	1,149	1,168	1,133	1,272	1,378
Interest charge	14	3	2	2	3
Tax on income	55	94	90	109	122
Earnings after tax	488	488	447	554	631
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	516	547	552	671	752
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	516	547	552	671	752

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	516	547	552	671	752
Deprec. & amortization	592	584	594	606	621
Change in working capital	26	-35	-206	-172	-57
Other adjustments	-28	-59	-105	-117	-121
Cash flow from operations	1,106	1,036	834	989	1,196
Capital expenditure	-149	2	-216	-250	-300
Others	73	47	-64	-12	-97
Cash flow from investing	-76	49	-281	-262	-397
Free cash flow	1,030	1,086	554	727	799
Net borrowings	-370	-142	-73	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-455	-650	-552	-671	-752
Others	-100	-91	-21	4	-11
Cash flow from financing	-925	-883	-645	-667	-763
Net change in cash	105	203	-92	60	36

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	203	338	248	308	344
Accounts receivable	827	944	931	1,042	1,100
Inventory	590	531	729	847	886
Other current assets	43	110	110	110	110
Total current assets	1,663	1,923	2,018	2,308	2,440
Investments	179	254	275	375	575
Plant, property & equipment	5,348	4,778	4,384	4,028	3,706
Other assets	213	152	298	327	345
Total assets	7,405	7,106	6,976	7,038	7,066
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	518	546	530	565	590
Current maturities	111	15	0	0	0
Other current liabilities	241	235	230	254	268
Total current liabilities	870	796	761	819	858
Long-term debt	214	73	0	0	0
Other non-current liab.	41	47	40	44	33
Total non-current liab.	256	119	40	44	33
Total liabilities	1,126	915	801	863	892
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	1,229	1,229
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	6,279	6,191	6,175	6,175	6,175

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-4.4	2.5	10.2	10.1	5.6
EBITDA	14.6	1.7	-3.1	12.3	8.3
Net profit	26.5	6.1	0.9	21.7	12.0
Normalized earnings	23.7	6.1	0.9	21.7	12.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	19.7	19.3	16.1	18.7	19.5
EBITDA margin	22.5	22.3	19.7	20.1	20.6
EBIT margin	10.9	11.2	9.3	10.5	11.3
Normalized profit margin	10.1	10.5	9.6	10.6	11.2
Net profit margin	10.1	10.5	9.6	10.6	11.2
Normalized ROA	7.0	7.7	7.9	9.5	10.6
Normalized ROE	8.2	8.8	8.9	10.9	12.2
Normalized ROCE	8.5	9.3	8.7	10.7	12.2
Risk (x)					
D/E	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Net D/E	0.15	0.09	0.09	0.09	0.09
Net debt/EBITDA	0.96	0.75	0.49	0.44	0.40
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.40	0.42	0.42	0.52	0.58
Normalized EPS	0.40	0.42	0.42	0.52	0.58
EBITDA	0.88	0.90	0.87	0.98	1.06
Book value	4.83	4.76	4.75	4.75	4.75
Dividend	0.50	0.50	0.42	0.52	0.58
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	23.5	22.1	21.9	18.0	16.1
Norm P/E	23.5	22.1	21.9	18.0	16.1
P/BV	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0
EV/EBITDA	11.5	11.1	11.2	9.9	9.2
Dividend yield (%)	5.4	5.4	4.6	5.6	6.2

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 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 ถนนนเรศวร 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 ตรัง 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, 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