

SYNEX (SYNEX TB)

บมจ. ซินเน็ค (ประเทศไทย)

BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	27.00
Price (26/05/2022)	21.40
Up/downside (%)	+26.2
SET Index	1,633.73
Sector	ICT
Foreign limit/actual (%)	49.00/42.05
Free float (%)	25.30
Market cap (Bt mn)	18,133.53
Avg daily T/O (Bt mn) (2022 YTD)	98.11
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	37.00, 20.50, 27.07
IOD 2021	4
THAI CAC	N/A

อานิสงส์จาก WFH หายไป น่าจะโตชะลอกว่าที่คาด

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022-2024 ลงเป็นเติบโตเฉลี่ย 16.7% CAGR ลดลงจากเดิมที่คาดโตเฉลี่ย 20.8% CAGR จากการปรับลดรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น เนื่องจากสินค้ากลุ่ม Consumer product ซึ่งเป็นสัดส่วนหลักของรายได้และได้รับประโยชน์จาก WFH ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา มีโอกาสโตชะลอลงในปีหน้าจากฐานสูงและกำลังซื้อที่ไม่ได้สดใสหนัก แม้ว่าสินค้า Commercial จะยังเติบโตได้ดีตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น แต่มีสัดส่วน 18% ของรายได้ไม่อาจชดเชยได้ เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 27 บาท (PE 25 เท่า) จาก 32 บาท (PE 28 เท่า) อย่างไรก็ตาม ธุรกิจของ SYNEX ยังแข็งแกร่งและขยายตัวได้ในระยะยาว ประกอบกับราคาหุ้นปรับลง 40% จากจุดสูงสุดในช่วงต้นปีสะท้อนการเติบโตชะลอในปีที่แล้ว จึงคงคำแนะนำซื้อ

สินค้าไอทีกลุ่มองค์กรเติบโตได้ดีจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น

ท่ามกลางค่าครองชีพที่สูงขึ้น อุปสงค์ของสินค้าไอทีประเภท Commercial product (Network, Server & Storage, Surveillance, Software เป็นต้น) ยังเติบโตดีเพราะลูกค้าเป็นกลุ่มองค์กร แม้ Commercial product จะมีสัดส่วน 18% ของรายได้รวมแต่ยอดขายโตแรงกว่าสินค้ากลุ่มอื่นโดย +32.4% Y-Y ใน 1Q22 และมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง บริษัทยังคงหาสินค้าใหม่ๆ เข้ามาเติมในพอร์ต ล่าสุดเป็นตัวแทนจำหน่ายกล่องวงจรปิดอันดับ 1 ของโลก NIKVISION เพื่อรุกตลาด Security เนื่องจากเป็นกลุ่มสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง

การขยายตัวของ Consumer product ทำหายเพราะโตดีมากในช่วง WFH

สินค้าประเภท Consumer product เป็นสัดส่วนหลักของรายได้คือ 47% มีการเติบโตสูงรองลงมา +22.1% Y-Y ใน 1Q22 เป็นกลุ่มสินค้าที่เติบโตแรงในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาเพราะได้อานิสงส์จากการ WFH และเรียนออนไลน์ เพื่อประกอบการเติบโตและเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้น บริษัทได้เปิดตัวสินค้า House brand ชื่อ S-Gear เมื่อเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา เพื่อรุกตลาด Gaming และ IT lifestyle ในราคาที่เข้าถึงได้ และเตรียมเปิดตัวแบรนด์ใหม่ในช่วงเดือน ก.ค. นี้ ในขณะที่ยี่ห้ออื่นยังคงเน้นบริการหลังการขาย "Trusted by Synnex" ซึ่งถือเป็นจุดแข็งและเป็นการ Branding ไปตัวในตัว

ปรับลดประมาณการเป็นโตเฉลี่ย 16.7% CAGR (2021-2024) จาก +20.8%

ผู้บริหารตั้งเป้าว่าผลประกอบการใน 2Q22 จะเติบโตได้ Y-Y แม้อัตรากำไรขั้นต้น 2Q21 จะสูงถึง 4.81% ในขณะที่ 1Q22 ทำได้ 4.59% เราคาดเบื้องต้นมีกำไรปกติ 180-185 ล้านบาทใน 2Q22 โต 2-4% Y-Y และทำให้กำไรปกติ 1H22 เพิ่มขึ้นเพียง 3-4% Y-Y ต่ำกว่าที่เราเคยประเมิน เราจึงปรับลดกำไรปกติปี 2022-2024 ลง -10%, -13%, -14% เป็นเติบโต +20%, +15%, +16% คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย 16.7% CAGR ในช่วงปี 2021-2024 ลดลงจากเดิมที่คาด +20.8% CAGR หลักๆ มาจากการปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลงจากเดิมที่คาด 4.9-5.2% เป็น 4.7-4.9%

ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 27 บาท คงคำแนะนำซื้อ

จากประมาณการที่ปรับลงทำให้ราคาเป้าหมายถูกปรับลงเป็น 27.00 บาทจาก 32.00 บาท โดยลด PE เป็น 25 เท่า (PEG 1.4) จากเดิม 28 เท่า แม้ว่าการเติบโตของกำไรในปีนี้จะสั้นในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาที่สินค้าของบริษัทได้อานิสงส์จาก WFH ไม่ได้ แต่ธุรกิจของ SYNEX ยังแข็งแกร่งและเติบโตได้ในระยะยาว ประกอบกับราคาหุ้นปรับลงถึง 40% จากจุดสูงสุดนับตั้งแต่ต้นปี 2022 ตอรับการเติบโตที่ชะลอในปีที่แล้ว จึงคงคำแนะนำซื้อ

Consolidated earnings				
Bt (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	37,085	40,828	44,206	47,972
Normalized earnings	735	880	1,008	1,168
Reported Net profit	860	920	1,048	1,208
Normalized EPS (Bt)	0.87	1.04	1.19	1.38
EPS (Bt)	1.02	1.09	1.24	1.43
% growth	34.0	19.71	14.55	15.87
Dividend (Bt)	0.70	0.83	0.94	1.08
BV/share (Bt)	4.65	4.91	5.21	5.55
EV/EBITDA (x)	24.41	22.07	19.77	17.58
Norm. PER (x)	24.66	20.60	17.98	15.52
PER (x)	21.08	19.70	17.30	15.01
PBV (x)	4.60	4.36	4.11	3.86
Dividend yield (%)	3.27	3.86	4.39	5.06
ROE (%)	19.84	21.73	23.52	25.63
YE No. of shares (mn)	847	847	847	847
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansa estimates

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansa Syrus Securities

 Finansa

 @fnsyrus

Company Overview

SYNEX ประกอบธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประเภทสินค้าเทคโนโลยีคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์ต่อพ่วงคอมพิวเตอร์ ซอฟต์แวร์ระบบสารสนเทศ และอุปกรณ์สื่อสารต่าง ๆ โดยบริษัทฯ ได้รับการแต่งตั้งเป็นผู้แทนจำหน่ายสินค้าจาก ผู้ผลิตที่เป็นเจ้าของผลิตภัณฑ์ชั้นนำระดับโลก หลากหลายประเภทมากกว่า 60 ตรายี่ห้อ และมีฐานลูกค้าผู้ประกอบการด้านสินค้าคอมพิวเตอร์มากกว่า 5,000 ราย เช่น กลุ่มลูกค้าผู้วางระบบซอฟต์แวร์ปฏิบัติการรายใหญ่ ผู้ผลิตจำหน่ายสินค้าคอมพิวเตอร์ภายใต้เครื่องหมายการค้าของตัวเอง รวมถึงผู้ให้บริการเครือข่ายห้างสรรพสินค้าห้างค้าปลีกขนาดใหญ่ ร้านค้าปลีก คำสั่งทั่วประเทศ ร้านจำหน่ายอุปกรณ์เครื่องเขียน เป็นต้น

บริษัทได้แบ่งผลิตภัณฑ์ที่จัดจำหน่ายออกเป็น 7 ประเภท โดยมีรายละเอียดของแต่ละกลุ่มผลิตภัณฑ์ ดังนี้

1. ผลิตภัณฑ์ประเภทโทรศัพท์เคลื่อนที่และแท็บเล็ต (Mobile Phone & Tablet)
2. ผลิตภัณฑ์ประเภทคอมพิวเตอร์ส่วนบุคคล (Personal Computer)
3. ผลิตภัณฑ์ประเภทอุปกรณ์ชิ้นส่วนประกอบคอมพิวเตอร์ (PC Component)
4. ผลิตภัณฑ์ประเภทอุปกรณ์ต่อพ่วง และอุปกรณ์เสริม (Peripheral & Accessory)
5. ผลิตภัณฑ์สำหรับกลุ่มธุรกิจองค์กร และบริการคลาวด์ (Commercial & Cloud Services)
6. ผลิตภัณฑ์ประเภทอุปกรณ์อัจฉริยะ และอุปกรณ์ที่ใช้อินเตอร์เน็ตเชื่อมต่อ (Smart Device & IOT)
7. ผลิตภัณฑ์ประเภทการบริการดูแลและบำรุงรักษา (Service & Maintenance)

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SYNEX ที่ 27 บาทต่อหุ้น โดยอิง PE 25 เท่า มี PEG 1.4 เราให้พรีเมียมที่สูงสำหรับธุรกิจค้าส่งอย่าง SYNEX ด้วยเหตุผลที่บริษัทเป็นเจ้าของตลาดในธุรกิจนี้ มี Product Mix ที่กระจายตัวดี มีความสามารถในการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือที่ดี เกะกะกระแส Mega Trends (5G, Gaming, WFH) และกลยุทธ์บริษัทระยะยาวที่ส่งผลให้รายได้มีขยายตัวได้แข็งแกร่ง

ESG

Environment

- SYNEX สนับสนุนส่งเสริมให้มีการเลือกใช้ผลิตภัณฑ์หรือบรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและย่อยสลายง่ายได้ตามธรรมชาติ
- SYNEX ให้ความสำคัญต่อกระบวนการกำจัดของเสียจากการดำเนินธุรกิจอย่างถูกวิธี รวมถึงการพัฒนานวัตกรรมที่จะช่วยให้มีการใช้ทรัพยากรหรือการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ
- SYNEX ให้การสนับสนุนพนักงานในองค์กรได้เรียนรู้วิธีการอันเกี่ยวกับการรักษาปกป้อง ฟื้นฟู สิ่งแวดล้อมและการอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติอย่างถูกต้อง

Social

- SYNEX ให้การสนับสนุนในการมีส่วนร่วมกับกิจกรรมสาธารณประโยชน์ โดยเฉพาะกิจกรรมของท้องถิ่นที่บริษัทฯ ประกอบธุรกิจโดยคำนึงถึงความเหมาะสมและประโยชน์ที่ชุมชนและสังคมจะพึงได้รับ
- SYNEX ให้ความสำคัญสนับสนุนกิจกรรมที่มุ่งเน้นให้ชุมชนและสังคมเกิดการพัฒนาและพึ่งพาตนเองได้ โดยการสนับสนุนด้านการศึกษาแก่เยาวชนที่อยู่ท้องถิ่นที่ห่างไกลด้วยการส่งมอบและการบริจาคสื่อการเรียนการสอนอิเล็กทรอนิกส์พร้อมอุปกรณ์เครื่องคอมพิวเตอร์ที่บริษัทจัดจำหน่าย

Governance

- คณะกรรมการบริษัทให้ความสำคัญกับสิทธิของผู้ถือหุ้น รวมถึงการดูแลและส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นใช้สิทธิของตนโดยครอบคลุมสิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้นได้ตามกฎหมายอย่างทัดเทียมกัน
- คณะกรรมการบริษัทตระหนักถึงความสำคัญในการประกอบธุรกิจตามหลักการกำกับกิจการที่ดี การแข่งขันทางธุรกิจอย่างเป็นธรรม โปร่งใส ปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด และมุ่งมั่นในการต่อต้านการทุจริต คอร์รัปชัน
- บริษัทมีนโยบายการดำเนินธุรกิจกับคู่ค้าพันธมิตรทางธุรกิจ โดยคำนึงถึงความเสมอภาค เป็นธรรม ไม่เอารัดเอาเปรียบ รักษาผลประโยชน์ร่วมกันเพื่อพัฒนาความสัมพันธ์ทางธุรกิจ และการปฏิบัติตามกฎหมายและเงื่อนไขทางการค้าที่กำหนดอย่างเคร่งครัด

Key changes of assumptions

(Bt. mn)	2022E			2023E			2024E		
	Old	New	%Chg.	Old	New	%Chg.	Old	New	%Chg.
Sales revenue	41,875	40,828	-2.5	46,712	44,206	-5.4	51,155	47,972	-6.2
Mobile phone & tablet	12,715	10,654	-16.2	13,986	11,293	-19.3	14,686	11,971	-18.5
Personal computer	6,953	8,309	19.5	7,300	8,724	19.5	7,665	9,160	19.5
Computer parts	6,107	5,856	-4.1	7,329	6,617	-9.7	8,062	7,279	-9.7
Accessories	8,084	8,705	7.7	8,730	9,402	7.7	9,429	10,342	9.7
Enterprise parts	4,745	4,356	-8.2	5,218	4,792	-8.2	5,479	5,367	-2.0
Smart devices & IoT	1,604	1,376	-14.2	1,924	1,652	-14.2	2,309	1,982	-14.2
Maintenance	1,110	541	-51.3	1,165	568	-51.2	1,224	596	-51.3
Service	130	99	-23.8	145	107	-26.2	159	116	-27.1
Others	278	832	22.7	310	901	190.6	341	978	186.8
Gross margin %	4.9	4.7	-0.2	5.1	4.8	-0.3	5.2	4.9	-0.3
SG&A as % of sales	2.3	2.4	0.1	2.2	2.3	0.1	2.3	2.2	-0.1
Norm profit margin %	2.3	2.2	-0.1	2.5	2.3	-0.2	2.7	2.4	-0.3

Source: Finansia Estimates



ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากเงินทุนหมุนเวียน

เนื่องจาก SYNEX ทำธุรกิจเป็นตัวกลาง (Wholesaler) ให้กับบริษัทค้าปลีกในตลาด IT ส่งผลให้การบริหารจัดการสินค้าคงเหลือถือเป็นหัวใจสำคัญ เนื่องด้วยบริษัทจำเป็นต้องสต็อกสินค้าจำนวนมาก และอาจส่งผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นหากระดับสินค้าคงเหลือไม่อยู่ในเกณฑ์ที่เหมาะสม

ความเสี่ยงจากการมีอัตรากำไรขั้นต้นระดับต่ำ

บริษัทพยายามพัฒนาระบบหลังบ้านให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคตและมี Economies of scale อีกทั้งด้วยการเป็นตัวแทนจำหน่ายจากแบรนด์ต่างๆ กว่า 5,000 รายการ พร้อมทั้งได้รับความไว้วางใจจากผู้ค้าปลีก ผู้ค้ารายย่อย ห้างสรรพสินค้าโมเดิร์นเทรด เป็นอย่างมาก ทำให้บริษัทมีความผันผวนของอัตรากำไรน้อย นอกจากนี้บริษัทยังพยายามเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายสินค้ากลุ่มที่มีมาร์จิ้นสูง เช่น กลุ่ม Computer parts, Enterprise & Cloud Services อันเป็นกลยุทธ์หลักของบริษัทในอนาคต

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีและการพัฒนาผลิตภัณฑ์

เนื่องจากสินค้า IT มีอายุสินค้าสั้น บริษัทพยายามใช้ข้อมูลในอดีต ประกอบกับการวิเคราะห์แนวโน้มในอนาคต เพื่อบริหารระดับสินค้าคงเหลือให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม นอกจากนี้ ด้วยการที่บริษัทมีปริมาณการสั่งซื้อมาก บริษัทจึงมีอำนาจต่อรองในการเปลี่ยนสินค้าที่ล้าสมัยแลกกับสินค้ารุ่นใหม่ และมีการชดเชยส่วนต่างในกรณีที่สินค้ามีการลดราคาจากตัวแทนจำหน่ายและผู้ผลิตรายใหญ่หลายราย

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

บริษัทมีการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศอยู่ 32% ในปี 2019 โดยใช้เงินสกุลเหรียญสหรัฐเป็นหลักในกลุ่มสินค้านำเข้าจากต่างประเทศ SYNEX มีนโยบายป้องกันความเสี่ยงโดยการทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Forward Contract) เต็มจำนวน เพื่อบริหารความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	32,149	37,085	40,828	44,206	47,972
Cost of sales	30,741	35,302	38,910	42,081	45,613
Gross profit	1,408	1,784	1,918	2,125	2,359
SG&A	851	997	963	1,029	1,088
Operating profit	702	986	1,077	1,224	1,406
Other income	96	75	82	88	96
EBIT	702	986	1,077	1,224	1,406
EBITDA	753	1,034	1,126	1,280	1,468
Interest charge	34	14	55	59	64
Tax on income	128	191	204	233	268
Minority Interests	0	-4	-15	-16	-16
Norm profit	593	735	920	1,048	1,208
FX gain/loss	49	125	0	0	0
Net profit	642	860	880	1,008	1,168

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	642	860	920	1,048	1,208
Depreciation and amort.	51	49	50	56	62
Chg. in working capital	2,887	-1,223	198	-378	-422
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	3,580	-314	1,168	726	848
Capital expenditures	148	10	-53	-30	-30
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	148	10	-53	-30	-30
Net borrowings	-3,297	923	1,395	355	395
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-402	-488	-699	-797	-918
Others	6	5	1	1	1
Cash flow from financing	-3,693	440	697	-441	-522
Net Change in cash	35	137	1,812	254	296

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash and equivalent	164	234	2,045	2,300	2,596
Accounts receivable	5,078	5,886	6,035	6,535	7,091
Inventory	2,045	3,243	2,914	3,152	3,416
Other current asset	331	568	568	568	568
Total current assets	7,704	9,977	11,609	12,601	13,718
Cash pledged	0	0	0	0	0
Invest in associates	545	609	609	609	609
LT Investment	68	169	169	169	169
PPE	338	313	317	291	259
Leasehold rights	22	14	14	14	14
Intangible Asset	7	22	22	22	22
Other assets	0	0	0	0	0
Total non-current asset	1,181	1,309	1,313	1,287	1,256
Total Assets	8,885	11,287	12,922	13,888	14,974
Short term loan	1,946	2,878	4,287	4,642	5,037
Account payable	3,007	3,655	3,671	3,971	4,304
Current maturities	9	6	0	0	0
Other current liabilities	362	718	719	779	845
Total current liabilities	5,324	7,256	8,678	9,391	10,186
Long term debt	14	8	0	0	0
Other LT liabilities	46	51	52	52	53
Total non-current liab.	90	90	83	83	84
Total liabilities	5,414	7,346	8,760	9,474	10,270
Registered Capital	880	880	880	880	880
Paid-up capital	847	847	847	847	847
Share Premium	351	351	351	351	351
Legal reserve	88	88	88	88	88
Retained earnings	2,098	2,470	2,691	2,943	3,233
Others	34	115	115	115	115
Non-control Interest	0	16	16	16	16
Total Equity	3,471	3,941	4,162	4,414	4,704

Important Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-7.6	15.4	10.1	8.3	8.5
EBITDA	3.8	37.3	8.9	13.7	14.7
Net profit	22.5	34.0	7.0	13.9	15.3
Normalized earnings	22.5	34.0	19.7	14.6	15.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	4.4	4.8	4.7	4.8	4.9
EBITDA margin	2.3	2.8	2.8	2.9	3.1
EBIT margin	2.2	2.7	2.6	2.8	2.9
Normalized profit margin	2.0	2.3	2.3	2.4	2.5
Net profit margin	2.0	2.3	2.2	2.3	2.4
Normalized ROA	7.2	7.6	6.8	7.3	7.8
Normalize ROE	19.2	23.2	21.7	23.5	25.6
Risk (x)					
D/E	1.56	1.86	2.10	2.15	2.18
Net D/E	1.51	1.80	1.61	1.63	1.63
Net debt/EBITDA	0.57	0.73	1.03	1.05	1.07
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.76	1.02	1.09	1.24	1.43
Normalized EPS	0.76	1.02	1.04	1.19	1.38
EBITDA	0.89	1.22	1.33	1.51	1.73
Book value	4.10	4.65	4.91	5.21	5.55
Dividend	0.54	0.70	0.83	0.94	1.08
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	28.25	21.08	19.70	17.30	15.01
Norm P/E	30.59	24.66	20.60	17.98	15.52
P/BV	5.22	4.60	4.36	4.11	3.86
EV/EBITDA	31.04	24.41	22.07	19.77	17.58
Dividend yield (%)	2.52	3.27	3.86	4.39	5.06

Source: Company data, FINANSIA 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.อุดรธวัช 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 ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุสะมิแล 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 รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด 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 **NR** 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