

# TACC (TACC TB)

บมจ. ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์

## BUY

Previous	BUY
<b>2022 Target Price (Bt)</b>	<b>8.70</b>
Price (31/05/2022)	7.25
up/downside (%)	+20.0
SET Index	1,663.41
Sector	MAI/Agro & Food Industry
Foreign limit/actual (%)	45.00/3.64
Free float (%)	66.39
Market cap (Bt m)	4,408.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	12.67
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	7.90, 6.60, 7.30
IOD 2021	5
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,341	1,511	1,656	1,787
Normalized profit	207	234	268	304
Net profit	214	234	268	304
EPS (Bt) - norm	0.34	0.39	0.44	0.50
EPS (Bt)- reported	0.35	0.39	0.44	0.50
% growth y-y	13.7	9.4	14.5	13.2
Dividend/share (Bt)	0.33	0.35	0.40	0.45
BV/share (Bt)	1.22	1.26	1.30	1.35
EV/EBITDA (x)	15.9	13.9	12.3	10.8
PER (x) - norm	21.1	18.7	16.3	14.4
PER (x)	20.4	18.7	16.3	14.4
PBV (x)	5.9	5.7	5.5	5.3
Dividend yield (%)	4.6	4.8	5.5	6.2
ROE (%)	27.9	30.6	33.9	36.9
YE No. of shares (million)	608	608	608	608
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

## หุ้น 2Q22 นิวไฮต่อ ปัจจัยหนุนโตระยะยาวชัดเจน

ยังเป็นหุ้นในกลุ่มเครื่องดื่มที่น่าสนใจ โดยหุ้นกำไร 2Q22 ทำนิวไฮต่อเนื่องจากการฟื้นตัวหลังโควิดคลี่คลาย ได้แรงหนุนทั้งการเปิดประเทศ และการกลับมาเปิดเรียน Onsite มากขึ้น ขณะที่ยังมีสต็อกวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ยาว 3-6 เดือน จึงคาดอัตรากำไร 2Q22 ยังแข็งแกร่ง และน่าจะเห็นผลกระทบของต้นทุนใหม่ใน 3Q22 คาดจะกระทบอัตรากำไรขึ้นต้นปีหน้าราว 1% ซึ่งอยู่ในประมาณการของเราอยู่แล้ว แต่หากต้นทุนปรับขึ้นมากกว่าคาด บริษัทกำลังพิจารณาปรับขึ้นราคาสินค้าในท้ายที่สุด ขณะที่ปัจจัยหนุนการเติบโตระยะยาวกลางยาวเริ่มเด่นชัดขึ้นทั้งการขยายลูกค้า Non 7-11 (ร้าน Café และตู้กดกาแฟ), ขยายสินค้าใหม่สู่เมนู Coffee มากขึ้น และยังมีช่องว่างให้เติบโตใน Café แปรนต้อื่น ๆ ของ 7-11 ได้มากขึ้น ยังคาดกำไรปี 2022 โต 9.4% Y-Y และคงราคาเป้าหมาย 8.7 บาท สำหรับฐานะทางการเงินถือว่าแข็งแกร่ง DE Ratio ต่ำเพียง 0.4 เท่า และมี ROE สูงถึง 28%-30% แนะนำซื้อลงทุน

### หุ้นกำไร 2Q22 ทำนิวไฮอีกไตรมาส

ระยะสั้นคาดกำไรสุทธิ 2Q22 ยังสดใสต่อเนื่องโต Q-Q และ Y-Y หุ้นทำนิวไฮอีกไตรมาส คาดรายได้ฟื้นตัวได้ดี +8%-10% Y-Y สอดคล้องกับ SSSG 2QTD ของ 7-11 ที่ +10% Y-Y ฟื้นตัวจากจำนวนลูกค้าเข้าร้านที่ได้รับแรงหนุนจากการเปิดประเทศนักท่องเที่ยวเริ่มกลับมาเข้ามา และการกลับมาเปิดเรียนเต็มรูปแบบใกล้เคียงก่อนโควิดและออกเครื่องดื่มรสชาติใหม่แทบทุกเดือน ขณะที่ฝั่งต้นทุนยังไม่กระทบ เพราะยังมีสต็อกล่วงหน้าทั้งวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ยาว 3-6 เดือน ตัวสั้นถึงเดือน มิ.ย. ส่วนตัวยาวถึงก.ย. แล้ว คาดอัตรากำไรขึ้นต้น 2Q22 ยังทรงสูง 39% ใกล้เคียงไตรมาสก่อน

### ต้นทุนใหม่จะเริ่มเข้ามา 2H22 ผลกระทบยังสอดคล้องกับประมาณการเรา

ถัดไป คาดกำไร 3Q22 จะอ่อนตัวลงตามฤดูกาล เพราะเป็นช่วงหน้าฝน กอปรกับคาดจะเริ่มรับรู้ต้นทุนใหม่ที่สูงขึ้น และจะมากขึ้นใน 4Q22 แต่เชื่อว่ารายได้ที่จะกลับมาฟื้นในช่วงปลายปี น่าจะพอหักล้างต้นทุนที่ปรับขึ้นได้บางส่วน เมื่อดันบริษัทประเมินอัตรากำไรขึ้นต้นปี 2022 จะถูกกระทบจากเงินเฟ้อราว 1% สอดคล้องกับสมมติฐานของเราที่คาดไว้ 37% ลดลงจาก 38% ในปี 2021 ถือว่า Conservative พอควร หากเทียบกับที่คาดจะทำได้ 39% ใน 1H22 นอกจากนี้บริษัทกำลังพิจารณาปรับขึ้นราคาสินค้า หากต้นทุนปรับสูงขึ้นมากกว่าคาด เรายังคาดกำไรสุทธิปี 2022 ไว้ที่ 234 ลบ. (+9.4% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายที่ 8.7 บาท (อิง PE เดิม 23 เท่า)

### หลายปัจจัยหนุนการเติบโตระยะกลางยาว

บริษัทมีเป้าหมายเพิ่มสัดส่วนลูกค้า Non 7-11 ต่อเนื่องได้แก่ Lotus's, ร้านกาแฟพันธุ์ไทย (ล่าสุด TACC ได้เป็น Key Strategic Partner แล้ว) และยังมีลูกค้าใหม่ที่อยู่ระหว่างเจรจากันหลายราย และยังคงเพิ่มสัดส่วนรายได้เมนู Coffee มากขึ้น จากปัจจุบันรายได้หลักมาจากเมนู Non-Coffee ภายหลังได้พันธมิตรที่เชี่ยวชาญ Coffee อย่าง Bon Café อย่างไรก็ตาม ยังคาดเห็นการเติบโตของรายได้หลัก 7-11 ต่อเนื่อง (สัดส่วนรายได้ปัจจุบันสูงราว 94% ของรายได้รวม) ทั้งโอกาสขยายเมนู Coffee และขยายเข้าไปในแบรนด์ Café อื่นๆ ของ 7-11 อาทิ Bellinee's และ Kudsan เป็นต้น ขณะที่ปัจจุบันยังไม่เห็นสัญญาณว่าลูกค้าร้าน Café ของบริษัทถูกแย่ง Market Share จากตู้กดกาแฟอย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกันเรามองว่า TACC มีโอกาสเข้าไปในตลาดตู้กดกาแฟในระยะถัดไปก็เป็นได้

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**

TACC ดำเนินธุรกิจจำหน่ายเครื่องดื่มในโกดังในร้าน 7-11 ซึ่งเป็นเครื่องดื่มที่พัฒนาร่วมกันระหว่างบริษัทและ CPALL และเป็นผู้ Supply ผงเครื่องดื่มประเภทชาให้กับร้าน All Café รวมถึงเป็นเจ้าของเครื่องดื่มชาเขียวพร้อมดื่มแบรนด์ Zenya ซึ่งปัจจุบันวางขายในกัมพูชาเป็นหลักสิ้นปี 2020 โดยมีสัดส่วนรายได้จาก B2B (7-11) ราว 95% ของรายได้รวม และอีก 5% มาจากรายได้กลุ่ม B2C โดยบริษัทได้ขยายไปในธุรกิจ Character ซึ่งบริษัทได้เป็นตัวแทนอนุญาตให้ใช้ลิขสิทธิ์ของบริษัท San X ประเทศญี่ปุ่น นั่นคือตัวการ์ตูน Rilakkuma และผองเพื่อน นอกจากนี้ยังได้ลิขสิทธิ์จากตัวการ์ตูนของไทย เช่น หม่าจ๋า และ Art Story รวมถึงได้ขยายผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มเข้าสู่ธุรกิจคาเฟ่อื่นๆ เช่น กาแฟมวอลชน, Jungle Café, Arabitia Café, CP Fresh Mart และ Black Canyon

ประเภทของรายได้	ปี 2561		ปี 2562		ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย						
- Business to Business : B2B	1,143.22	88.24	1,358.67	88.81	1,248.84	94.84
- Business to Customer : B2C	146.38	11.30	161.60	10.56	65.90	5.00
<b>รวม</b>	<b>1,289.60</b>	<b>99.54</b>	<b>1,520.27</b>	<b>99.37</b>	<b>1,314.74</b>	<b>99.85</b>
รายได้อื่น <sup>1)</sup>	5.99	0.46	7.08	0.63	2.00	0.15
<b>รวมรายได้ทั้งหมด</b>	<b>1,295.58</b>	<b>100.00</b>	<b>1,527.35</b>	<b>100.00</b>	<b>1,316.74</b>	<b>100.00</b>

บริษัทมีโรงงานผลิตเครื่องดื่มปรุงสำเร็จชนิดผง 1 แห่งตั้งอยู่ที่โครงการพารากอน แฟ็คตอรี แลนด์ อ.บ้านบึง จ.ชลบุรี โดยมีกำลังการผลิต 2,021 ตันต่อปี ซึ่งเป็นโรงงานสำหรับ R&D และพัฒนาสูตรเป็นหลัก ในขณะที่บริษัทยังต้องวางจ้างผู้รับจ้างผลิตภายนอกเป็นหลัก

**Valuation Methodology**

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ TACC โดยอิง PE 23 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของตัวเองในอดีต และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่ม (ไม่รวม Energy Drink) เล็กน้อย ถือเป็นระดับที่ค่อนข้าง Conservative

**ESG**

**Environment**

- ในส่วนของกระบวนการผลิตเครื่องดื่มประเภท 3 in 1 จะมีของเสียที่เกิดจากการผลิตน้อยมาก ส่วนใหญ่ขยะที่เกิดจากการผลิตคือ ถุงที่ใช้ใส่วัสดุดิบระหว่างกระบวนการผลิต ทั้งนี้ถุงทั้งหมดจะมีการเคลื่อนย้ายและจัดเก็บอย่างเป็นระเบียบตามหลักสุขาภิบาลอาหาร และป้องกันสัตว์พาหะนำโรค ถ้าสินค้าใดไม่สามารถ Reprocess ได้ทางโรงงานผู้ผลิตจะเก็บสินค้าไว้ในคลัง เพื่อรอเข้าสู่กระบวนการทำลายประจำปี
- บริษัทมีแนวทางพัฒนาบรรจุภัณฑ์ให้เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยพัฒนาบรรจุภัณฑ์ของเครื่องดื่มเป็น Innovation Packaging ที่สามารถนำกลับมาใช้ใหม่และมีการลดการใช้พลาสติกให้น้อยลงด้วย

**Social**

- บริษัทให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค ทั้งมุ่งพัฒนาสินค้าที่มีคุณภาพ ช่วยส่งเสริมคุณภาพชีวิตของผู้บริโภค โดยได้รับการรับรองมาตรฐานจากหลายหน่วยงานทั้งในและต่างประเทศ อาทิ GMP, HACCP, Healthier Choice (สิงคโปร์), Thailand Trust Mark (จากกรมส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศ) และ Codex
- บริษัทได้เน้นการมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนและสังคมอย่างต่อเนื่อง และได้เข้าไปมีส่วนร่วมในกิจกรรมต่างๆ เช่น การบริจาคสื่อการเรียนการสอนให้นักเรียนผู้พิการทางสายตา ผ่านมูลนิธิช่วยคนตาบอดแห่งประเทศไทย, การบริจาคสิ่งของให้สถานที่ต่างๆ รวมถึงการทำ CSR โครงการเติมฝันปันน้ำใจให้น้อง ด้วยการบริหารการเงิน อุปกรณ์กีฬา ที่วี ให้กับทางโรงเรียนวัดหนองกาน้ำ จ.ชลบุรี

**Governance**

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 7 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน, กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 1 คน และกรรมการอิสระ 4 คน ซึ่งมากกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด ทำให้เกิดการถ่วงดุลในการออกเสียงเพื่อพิจารณาเรื่องต่างๆ และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และโปร่งใส ทั้งรายงานข้อมูลทางการเงินและข้อมูลทั่วไปตามหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ตลอดจนข้อมูลสำคัญที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท
- เพื่อป้องกันการใช้อิทธิพลภายในโดยมิชอบ บริษัทได้กำหนดไม่ให้นักกรรมการและผู้บริหารของบริษัท รวมถึงคู่สมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ ซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือน ก่อนการเปิดเผยงบการเงินให้แก่สาธารณชนทราบ

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

เนื่องจากบริษัทมีรายได้จากลูกค้ารายใหญ่ CPALL คิดเป็นสัดส่วนราว 95% ของรายได้จากการขายในปี 2020 ซึ่งหากบริษัทสูญเสียลูกค้ารายดังกล่าว หรือลูกค้าลดปริมาณการสั่งซื้อสินค้าจากบริษัท อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

### ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้รับจ้างผลิตภายนอก

จากการที่บริษัทว่าจ้างผู้ผลิตภายนอกเป็นหลักในการผลิตสินค้า ปัจจุบันว่าจ้างอยู่ราว 6-10 ราย ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 90% ของยอดสั่งซื้อสินค้าสำเร็จรูปทั้งหมดของบริษัท ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงหากผู้รับจ้างผลิตไม่สามารถผลิตสินค้าให้ได้คุณภาพและมาตรฐานตามที่กำหนด หรือไม่สามารถส่งมอบสินค้าในปริมาณและเวลาตามที่กำหนด

### ความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่และการพึ่งพิงบุคลากรด้าน R&D

บริษัทได้ให้ความสำคัญกับการทำ R&D ซึ่งเป็นกลยุทธ์ในการสร้างความแตกต่างของสินค้าและความได้เปรียบในแง่การแข่งขัน ทั้งนี้การทำ R&D สินค้าใหม่ต้องผ่านกระบวนการหลายขั้นตอน ต้องใช้เวลาและเงินลงทุนค่อนข้างสูง ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่ที่อาจไม่ประสบความสำเร็จเมื่อออกสู่ตลาด ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

### ความเสี่ยงเกี่ยวกับการรักษาความลับของสูตรการผลิต

สูตรการผลิตสินค้าถือเป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้บริษัทต้องรักษาไว้เป็นความลับ หากสูตรการผลิตรั่วไหล อาจส่งผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทได้

### ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมเครื่องดื่ม

อุตสาหกรรมเครื่องดื่มถือเป็นตลาดที่มีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง ทั้งในแง่จำนวนผู้ประกอบการที่ค่อนข้างมาก การเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่ได้ง่าย เพราะเป็นสินค้าที่สามารถทดแทนกันได้ และผู้ประกอบการต่างเร่งการนำเสนอสินค้าใหม่ เครื่องดื่มรสชาติใหม่ออกสู่ตลาดอย่างสม่ำเสมอ อีกทั้งผู้ประกอบการรายใหญ่ในตลาดที่ได้เปรียบในเรื่องของต้นทุนการผลิตจากกามีปริมาณการผลิตจำนวนมากทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาด และการผลิตด้วยเครื่องจักรที่ทันสมัย อาจทำให้บริษัทต้องเผชิญความเสี่ยงจากการแข่งขันด้านราคา

### ความเสี่ยงจากการถูกละเมิดลิขสิทธิ์ของธุรกิจ Character

ธุรกิจ Character คือการที่กิจการหนึ่งให้สิทธิในการผลิตสินค้า โดยใช้เครื่องหมายทางการค้า ลิขสิทธิ์ และสิทธิทางการตลาดอื่นๆแก่กิจการหนึ่ง โดยบริษัทผู้รับสิทธิต้องจ่ายค่าตอบแทนตามที่ได้ตกลงกันไว้เป็นกรณีไป ส่วนใหญ่ มักชำระในรูปแบบของค่าธรรมเนียม (Royalty Fee) ปัจจุบันบริษัทได้เป็นตัวแทนอนุญาตให้ใช้ลิขสิทธิ์ตัวการ์ตูนของบริษัท San X ประเทศญี่ปุ่น, ตัวการ์ตูนชื่อดังทางออนไลน์ของไทย หมาจ๋า และเข้าไปช่วยโครงการ Art Story ของกลุ่มเด็กพิเศษและบุคคลออทิสติก ซึ่งเรียกได้ว่าบริษัทมีความเสี่ยงที่จะถูกละเมิดลิขสิทธิ์ใช้ตัวการ์ตูนเหล่านี้อย่างผิดกฎหมาย

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,315	1,341	1,511	1,656	1,787
Cost of sales	869	831	952	1,035	1,100
Gross profit	445	510	559	621	687
SG&A	213	252	269	295	318
Operating profit	232	258	290	326	369
Other income	4	5	5	6	6
EBIT	236	263	295	332	375
EBITDA	255	287	327	372	423
Interest charge	1	1	1	1	1
Tax on income	46	53	59	67	76
Earnings after tax	189	209	236	264	298
Minority interest	0	0	0	1	0
Normalized earnings	189	207	234	268	304
Extraordinary items	0	7	0	0	0
Net profit	188	214	234	268	304

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	188	214	234	268	304
Deprec. & amortization	19	24	32	40	48
Change in working capital	15	-11	-63	-12	-13
Other adjustments	0	-6	2	-3	-5
Cash flow from operations	222	221	205	293	334
Capital expenditure	-33	-18	-40	-40	-40
Others	1	-35	35	2	-1
Cash flow from investing	-33	-52	-5	-38	-41
Free cash flow	190	169	200	256	293
Net borrowings	14	6	-1	-1	-1
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-164	-195	-211	-242	-273
Others	4	3	-10	1	1
Cash flow from financing	-146	-185	-221	-241	-274
Net change in cash	43	-16	-21	14	19

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash & ST investment	600	583	562	576	595
Accounts receivable	242	262	311	340	367
Inventory	35	57	39	43	45
Other current assets	3	2	8	8	9
Total current assets	879	905	919	967	1,017
Investments	0	29	0	0	5
Plant, property & equipment	119	113	121	121	114
Other assets	13	18	10	11	12
Total assets	1,012	1,065	1,050	1,100	1,147
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	214	236	235	255	271
Current maturities	5	6	5	5	5
Other current liabilities	35	44	18	20	21
Total current liabilities	255	286	258	280	298
Long-term debt	16	15	14	14	12
Other non-current liab.	19	21	12	13	14
Total non-current liab.	34	36	26	27	27
Total liabilities	289	322	284	307	324
Registered capital	152	152	152	152	152
Paid up capital	152	152	152	152	152
Share premium	427	427	427	427	427
Legal reserve	15	15	15	15	15
Retained earnings	129	148	172	199	229
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	723	742	766	793	823

Key Ratios					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-13.5	2.0	12.7	9.5	7.9
EBITDA	11.1	12.6	14.2	13.6	13.8
Net profit	16.2	13.7	9.4	14.5	13.2
Normalized earnings	13.4	9.9	13.1	14.5	13.2
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	33.9	38.0	37.0	37.5	38.5
EBITDA margin	19.4	21.4	21.7	22.5	23.7
EBIT margin	18.0	19.6	19.6	20.1	21.0
Normalized profit margin	14.3	15.5	15.5	16.2	17.0
Net profit margin	14.3	16.0	15.5	16.2	17.0
Normalized ROA	18.6	19.5	22.3	24.4	26.5
Normalized ROE	26.1	27.9	30.6	33.9	36.9
Normalized ROCE	31.2	33.8	37.3	40.5	44.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Net D/E	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3
Net debt/EBITDA	0.3	0.6	0.5	0.5	0.4
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.31	0.35	0.39	0.44	0.50
Normalized EPS	0.31	0.34	0.39	0.44	0.50
EBITDA	0.42	0.47	0.54	0.61	0.70
Book value	1.19	1.22	1.26	1.30	1.35
Dividend	0.30	0.33	0.35	0.40	0.45
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	23.2	20.4	18.7	16.3	14.4
Norm P/E	23.2	21.1	18.7	16.3	14.4
P/BV	6.1	5.9	5.7	5.5	5.3
EV/EBITDA	17.5	15.9	13.9	12.3	10.8
Dividend yield (%)	4.2	4.6	4.8	5.5	6.2

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.บางกระสอบ 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.ระดมราษฎร์ 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, 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