

SISB (SISB TB)

บมจ. เอสไอเอสบี

BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	15.00
Price (14/06/2022)	11.80
Up/downside (%)	+27.1
SET Index	1,603.03
Sector	Professional Services
Foreign limitactual (%)	49.00/35.90
Free float (%)	21.64
Market cap (Bt m)	11,092.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	46.03
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	14.10, 8.60, 12.10
IOD 2021	3
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Total Revenue	1,071	1,186	1,487	1,803
Net profit	209	284	394	569
EPS (Bt)	0.22	0.30	0.42	0.61
EPS - FD (Bt)	0.22	0.30	0.42	0.61
%EPS FD growth	44.1	35.9	39.1	44.3
Dividend (Bt)	0.08	0.12	0.17	0.24
BV/share (Bt)	2.14	2.32	2.58	2.94
PER (x) - Basis	53.6	39.1	28.1	19.5
PER (x) - FD	53.1	39.1	28.1	19.5
PBV(x)	5.5	5.1	4.6	4.0
Dividend yield (%)	0.6	1.0	1.4	2.1
ROE (%)	10.7	13.5	17.1	22.0
No. of shares - full dilution	940	940	940	940
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates

แนวโน้มกำไรเติบโตทุกไตรมาสในปี 2022-23E

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 69 ลบ. +8.8% Q-Q พื้นเป็นลำดับหลัง COVID 19 คลี่คลาย และโรงเรียนกลับมาทำการเรียนการสอน on-site ตามปกติ โมเมนตัมกำไรใน 2H22 คาดเพิ่ม 10-12% H-H จากการปรับค่าธรรมเนียมการศึกษาขึ้น 5% จำนวนนักเรียนมีโอกาสดีกว่าที่เราคาดการณ์ทั้งปี 2,600 คน (ไม่รวมเชียงใหม่) เนื่องจากนักเรียนต่างชาติมีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นหลังเปิดประเทศ เบื้องต้นเรายังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2022-2023 +35.9% Y-Y และ +39.1% Y-Y ตามลำดับ การเติบโตปี 2023 มาจากการเปิดสาขาใหม่ที่นนทบุรีและระยอง จากแนวโน้มนักเรียนชาวต่างชาติที่เริ่มกลับเข้ามาและการตอบรับที่ดีของโรงเรียนสาขาใหม่ เราปรับกำไรปี 2024-2026 เพิ่ม 2-5% จากปรับจำนวนนักเรียนระยะยาวขึ้นปีละ 100 คน ทำให้กำไรในช่วงปี 2022-2026 โตเฉลี่ย 29.3% CAGR ปรับราคาเหมาะสมปี 2022 ขึ้นเป็น 15 บาท คงคำแนะนำซื้อ

แนวโน้มกำไร 2Q22 +8.8%Q-Q, 5%Y-Y และดีต่อเนื่องในครึ่งปีหลัง

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q22 ของ SISB ที่ 69 ลบ. +8.8% Q-Q พื้นเป็นลำดับหลัง COVID 19 คลี่คลาย และโรงเรียนกลับมาทำการเรียนการสอน on-site ตามปกติ ล่าสุดจำนวนนักเรียนกลับมาใกล้เคียงกับช่วงก่อนโควิด-19 คาดการณ์กำไรดังกล่าวอยู่บนสมมติฐาน 1) คาดรายได้รวมเพิ่มขึ้น +3.8% Q-Q, +10.7% Y-Y ตามจำนวนนักเรียนที่คาดว่าจะอยู่ที่ 2,550 คน (ไม่รวมสาขาเชียงใหม่) จาก 2,437 คนในไตรมาสก่อน จากการกลับมาเรียนตามปกติ และเด็กเล็กที่มีทิศทางที่ดีขึ้น 2) สมมติฐานอัตราค่าธรรมเนียมการศึกษาที่ 4.58 แสนบาทต่อคนต่อปีใกล้เคียงกับที่ทำได้ใน 1Q22 และ 3) คาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นที่ 49.5% ดีขึ้นเล็กน้อยจาก 49.2% ใน 1Q22 ตามจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่

โมเมนตัมกำไรใน 2H22 จะยังขยับขึ้นเนื่องจากโรงเรียนมีแผนปรับค่าธรรมเนียมการศึกษาขึ้นอีก 5% ซึ่งเราคาดว่ากำไรใน 2H22 จะดีขึ้นราว 10-12% H-H และจำนวนนักเรียนมีโอกาสดีกว่าที่เราคาดการณ์ทั้งปี 2,600 คน (ไม่รวมเชียงใหม่) เนื่องจากนักเรียนต่างชาติมีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นหลังเปิดประเทศ เบื้องต้นเรายังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2022 ที่ 284 ลบ. +35.9% Y-Y

คงประมาณการปี 2022-2023 เรามองบวกต่อกลยุทธ์ขยายตัวสู่ชุมชนเมืองในต่างจังหวัด (Urbanization)

เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 2023 +39.1%Y-Y เป็น 394 ลบ. สาเหตุหลักเกิดจากการเปิด 2 Campus ที่นนทบุรีและระยอง ทั้งสองสาขาสถาบันนักเรียนเต็มความจุที่ละ 1,000 ที่นั่ง เบื้องต้นเราคาดว่าจำนวนนักเรียนของสาขาเดิมจะเพิ่มขึ้นปีละ 300 สาขา แต่หากรวมสาขาโรงเรียนใหม่ทั้งสองแห่ง คาดจำนวนนักเรียน (ไม่รวมสาขาเชียงใหม่) ในปี 2023 จะเพิ่ม 600 ที่นั่ง รวมจำนวนนักเรียนปี 2023 จะอยู่ที่ 3,200 คน ประกอบกับอัตราค่าธรรมเนียมการศึกษาที่ใกล้เคียงกับสาขากรุงเทพ จึงน่าจะเห็นการเติบโตของรายได้รวมปี 2023 ที่ 25% Y-Y สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะขยับขึ้นเป็น 51% ในปี 2023 ขยับขึ้นจาก 49.4% ในปี 2022 ทั้งนี้ การขยายสาขาไปยังหัวเมืองต่างๆ ทั้งนนทบุรีและระยอง ทำให้ผลประกอบการตั้งแต่ปี 2022 ถึงปี 2026 กลับเข้าสู่ Growth Stage อีกครั้ง

ปรับราคาเหมาะสมปี 2022 ขึ้นเป็น 15 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เราปรับประมาณการกำไรปี 2024-2026 ขึ้น 2-5% โดยปรับเพิ่มจำนวนนักเรียนขึ้นปีละ 100 คนจากการกลับมาของชาวต่างชาติหลังโควิด-19 และการตอบรับที่ดีของผู้ปกครองสำหรับสาขาโรงเรียนใหม่ ประมาณการที่ปรับขึ้นทำให้การเติบโตของกำไรปี 2022-2026 ปรับขึ้นเป็นเฉลี่ย 29.3% CAGR (จากเดิม +27% CAGR) สำหรับต้นทุนค่าอาหารที่สูงขึ้นราว 3-4% และค่าก่อสร้างโรงเรียนสาขาใหม่ที่ขยับขึ้นบ้างโดยอาจไม่สามารถส่งผ่านได้ทั้งหมด เราเชื่อว่าผลกระทบไม่มีนัยสำคัญต่อประมาณการ เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมปี 2022 ขึ้นเป็น 15 บาท สะท้อนการเติบโตระยะยาวที่สูงขึ้น ราคาเหมาะสมวิธี DCF ที่ WACC 7% คงคำแนะนำซื้อ

Analyst: Jitra Amornthum
Register No.:014530
Tel.: +662 646 9966
email: jitraa@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

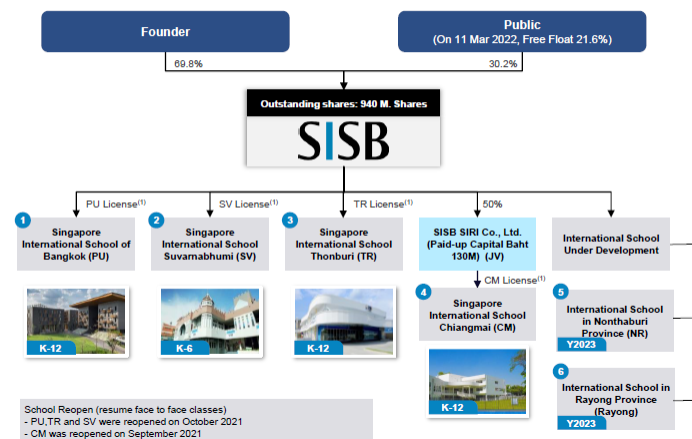
Company Overview

SISB ก่อตั้งเมื่อวันที่ 26 มิ.ย. 2001 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 8 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากกลุ่มผู้ปกครองนักเรียนโรงเรียนนานาชาติชาวไทยและสิงคโปร์ที่เล็งเห็นถึงความสำคัญของการสอนด้วยหลักสูตรที่โดดเด่นทั้งด้านคณิตศาสตร์ วิทยาศาสตร์ รวมทั้งเรียนรู้อังกฤษ และภาษาจีนในเวลาเดียวกัน จึงก่อตั้ง “โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ” (Singapore International School of Bangkok) เมื่อวันที่ 24 ส.ค. 2001 นำหลักสูตรการศึกษาของสิงคโปร์มาใช้เป็นหลักสูตรพื้นฐานในการเรียนการสอน เริ่มเปิดสอนในระดับก่อนประถมศึกษาถึงระดับประถมศึกษา

ปัจจุบัน SISB มีโรงเรียนของบริษัทเองทั้งสิ้น 3 แห่งคือ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์สุวรรณภูมิ โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรี และโรงเรียนที่อยู่ภายใต้กิจการร่วมค้า (JV) 1 แห่งซึ่ง SISB ถือหุ้น 50% คือโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์เชียงใหม่ บริษัทเตรียมเปิดเฟส 2 ของโรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์ธนบุรีหลังเปิดการสอนมาได้ 3 ปีและมี Utilization rate สูงกว่า 90% โดยตั้งเป้าเปิดการเรียนการสอนในเดือน ส.ค. 2021 สามารถรองรับนักเรียนเพิ่มขึ้นอีก 600 คน

และเตรียมเปิดสาขาใหม่ที่นนทบุรี เฟส 1 รองรับนักเรียนได้ 1,000 คน เปิดเทอม ส.ค. 2023

Corporate Structure



Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2022 ของ SISB โดยวิธี DCF อิง WACC 7% Terminal growth 2.6% คำนวณได้ 15 บาท

ESG

Environment

- SISB นำแนวคิดเรื่องความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม การลดมลพิษ และการอนุรักษ์พลังงานมาใช้ในการปรับปรุงอาคารสถานที่และสิ่งแวดล้อมในโรงเรียน เช่น ออกแบบอาคารให้อากาศถ่ายเทสะดวก เลือกใช้หลอดไฟ LED ในตัวอาคาร จัดให้มีพื้นที่สีเขียวโดยรอบบริเวณอาคาร
- SISB ปลุกฝังให้นักเรียนตระหนักรู้คุณค่าของสิ่งแวดล้อมและร่วมอนุรักษ์ โดยจัดกิจกรรมให้นักเรียนมีส่วนร่วมช่วยลดสิ่งแวดล้อมในโรงเรียน รู้จักการแยกขยะ ฝึกปฏิบัติการใช้พลังงานและทรัพยากรต่างๆ อย่างรู้คุณค่า

Social

- SISB จัดหาสภาพแวดล้อมการเรียนรู้ที่ปลอดภัยแก่นักเรียน และเอื้อต่อพัฒนาการของนักเรียน ส่งเสริมและสนับสนุนให้นักเรียนบรรลุความสามารถในระดับ 3 ภาษา มีทักษะชีวิตที่จำเป็นในการประสบความสำเร็จ เพื่อเข้าถึงระดับอุดมศึกษาในมหาวิทยาลัยระดับโลกตามที่นักเรียนปรารถนา และส่งเสริมวิถีชีวิตของนักเรียนให้มีสุขภาพดีผ่านกิจกรรมร่วมหลักสูตรและกิจกรรมนอกหลักสูตร
- SISB สนับสนุนการพัฒนาชุมชนและสังคมที่อยู่โดยรอบที่ตั้งของโรงเรียน โดยมี “โครงการ SISB Corporate Social Responsibility – English Learning” โดยให้นักเรียนชั้นประถมศึกษาของโรงเรียนพระราม 9 กาญจนาภิเษก และโรงเรียนวัดสามัคคีธรรม มาเรียนภาษาอังกฤษที่โรงเรียนนานาชาติสิงคโปร์กรุงเทพ ในวันเสาร์โดยไม่คิดค่าใช้จ่าย ปัจจุบันมีนักเรียนทั้ง 2 โรงเรียนเข้าร่วมโครงการ 387 คน นอกจากนี้ มี “โครงการ We Give We Share” เป็นการระดมทุนในรูปแบบต่างๆ จากผู้ปกครอง ครู และพนักงาน และนักเรียนมีการประดิษฐ์สิ่งของเพื่อนำมาจำหน่าย เงินที่ได้จะนำไปพัฒนาโรงเรียนในพื้นที่ห่างไกลที่ขาดแคลนปัจจัยต่างๆ

Government

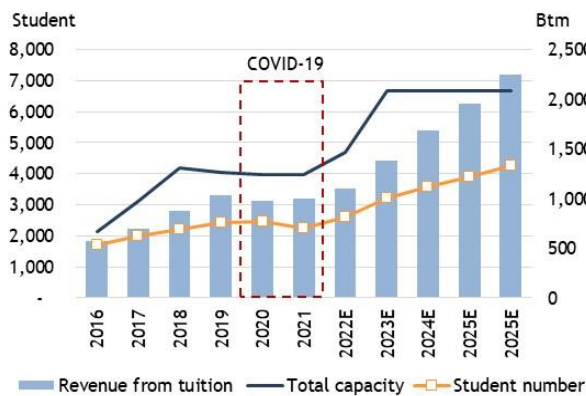
- บริษัทมีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบทำหน้าที่ตรวจสอบและกำกับดูแลการปฏิบัติงานและการบริหารงานให้เป็นไปตามกฎหมาย นโยบาย แผนงาน และงบประมาณประจำปีที่กำหนด คุณสมบัติของกรรมการอิสระ เป็นไปตามหลักเกณฑ์ตามประกาศของตลาดทุน
- บริษัทมีนโยบายส่งเสริมให้มีการนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีต่างๆ มาใช้ในการพัฒนาคุณภาพการให้บริการด้านศึกษาเพื่อตอบสนองความต้องการของนักเรียนและผู้ปกครอง
- บริษัทตระหนักถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่มทั้งภายในและภายนอก มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความระมัดระวัง รอบคอบ ซื่อสัตย์สุจริตและโปร่งใส รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล และสนับสนุนการมีส่วนร่วมและสื่อสารกับผู้ถือหุ้น

Key changes of assumption

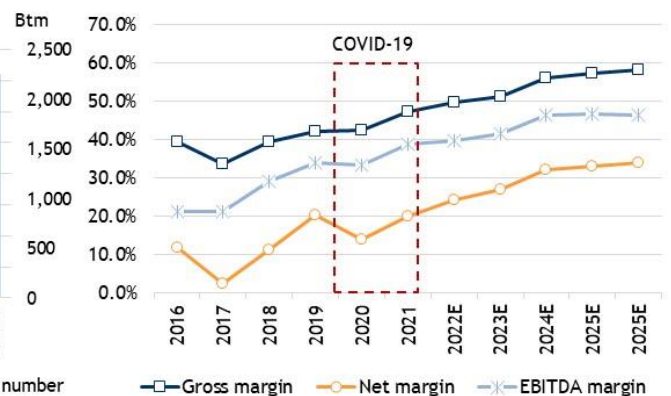
	Old					New				
	22E	23E	24E	25E	26E	22E	23E	24E	25E	26E
Total capacity (students)	4,675	6,675	6,675	6,675	6,675	4,675	6,675	6,675	6,675	6,675
No. of student	2,603	3,210	3,560	3,810	4,060	2,603	3,210	3,560	3,910	4,260
Net addition (students)	350	607	200	300	300	350	607	350	350	350
Tuition fee (Btm/student)	0.45	0.48	0.48	0.50	0.53	0.45	0.48	0.50	0.52	0.55
Tuition revenue (Btm)	1,099	1,381	1,656	1,865	2,117	1,099	1,381	1,689	1,956	2,247
Tuition revenue growth (%)	10.5	25.7	19.9	12.6	13.5	10.5	25.7	22.3	15.9	14.8
Gross margin (%)	49.4	51.0	54.2	55.2	56.7	49.4	51.0	56.0	57.0	58.2

Source: Finansia estimates

คาดการณ์จำนวนนักเรียนและรายได้ค่าเทอม

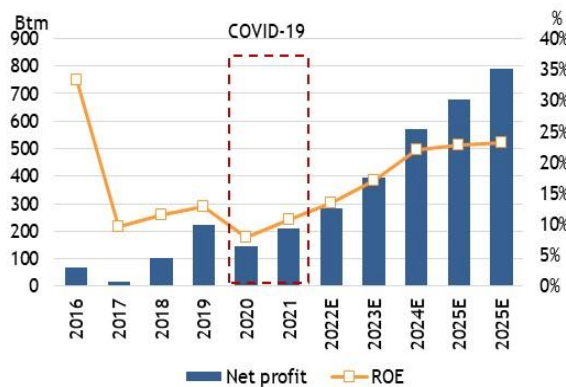


คาดการณ์อัตรากำไร

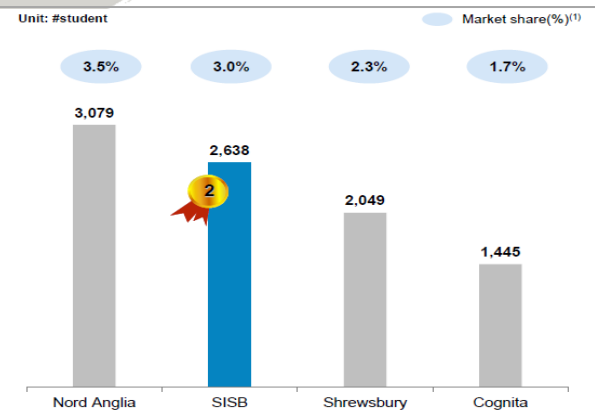


Source: Company data, Finansia estimates

คาดการณ์จำนวนนักเรียนและรายได้ค่าเทอม



ส่วนแบ่งตลาดโรงเรียนนานาชาติเรียงตามจำนวนนักเรียน



Source: Company data, Finansia estimates

โรงเรียนนานาชาติ SISB สาขานนทบุรี บนพื้นที่ 18.5 ไร่



Source: Company presentation

ภาพจำลองโรงเรียนนานาชาติ SISB สาขาระยอง บนพื้นที่ 24.5 ไร่



Source: Company presentation

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจโรงเรียนนานาชาติ

ปัจจุบันสังคมไทยเป็นสังคมครอบครัวขนาดเล็กเนื่องจากจำนวนบุตรน้อยลง ผู้ปกครองจึงให้ความสำคัญกับการศึกษาของบุตรหลานอย่างเต็มที่ จำนวนโรงเรียนนานาชาติจึงเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โรงเรียนต่างๆ ต่างมุ่งเน้นพัฒนาหลักสูตรและการให้บริการ ตลอดจนประชาสัมพันธ์และส่งเสริมการตลาดเพื่อดึงดูดผู้ปกครองและนักเรียน ทำให้การแข่งขันในธุรกิจนี้สูงขึ้น ทั้งนี้ หลักสูตรมีหลากหลาย แต่ SISB เป็นสถานศึกษาแห่งแรกที่น่าหลักสูตรการศึกษาของประเทศสิงคโปร์มาใช้ ซึ่งมีจุดเด่นด้านวิชาการมากกว่าโรงเรียนนานาชาติแบบตะวันตก โดยเฉพาะวิชาคณิตศาสตร์ และวิทยาศาสตร์ ประกอบกับชื่อเสียงที่สั่งสมมา 18 ปี ทำให้โรงเรียนนานาชาติของ SISB เป็นที่ยอมรับและบอกต่อกันในกลุ่มผู้ปกครอง

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการศึกษา

หัวใจสำคัญในการประกอบธุรกิจโรงเรียน คือคณะผู้บริหารโรงเรียน ครูผู้สอน และครูผู้ช่วย ที่มีความรู้ความสามารถและมีประสบการณ์ในการจัดการเรียนการสอน ทั้งนี้ SISB ไม่เคยประสบปัญหาขาดแคลนบุคลากรทางการศึกษา แต่บริษัทก็ได้ตระหนักถึงความสำคัญของบุคลากรดังกล่าว จึงให้ความสำคัญกับการสรรหาและคัดเลือกบุคลากรที่มีคุณสมบัติเหมาะสม และมีนโยบายรักษามูลค่าบุคลากรเหล่านี้ให้ทำงานกับบริษัทในระยะยาว เช่น กำหนดค่าตอบแทนและสวัสดิการที่เหมาะสม มีการฝึกอบรมแก่พนักงานอย่างต่อเนื่อง มีมาตรการจูงใจให้พนักงานมีความผูกพันกับองค์กร

ความเสี่ยงด้านกฎหมายและนโยบายภาครัฐที่เกี่ยวข้อง

SISB ได้รับใบอนุญาตจัดตั้งโรงเรียนเอกชน ตาม พรบ.โรงเรียนเอกชน พ.ศ. 2550 และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการศึกษาเอกชน สำนักงานปลัดกระทรวงศึกษาธิการ บริษัทมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตาม พรบ.โรงเรียนเอกชน รวมทั้งดำรงคุณสมบัติในฐานะผู้ได้รับใบอนุญาตฯ ซึ่งกำหนดให้บริษัทต้องมีผู้ถือหุ้นหรือหุ้นส่วนที่มีสัญชาติไทยไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของจำนวนหุ้นทั้งหมด หากบริษัทไม่สามารถดำรงสถานะตามที่กำหนดใน พรบ.โรงเรียนเอกชน หรือภาครัฐแก้ไขหรือออกระเบียบเพิ่มเติมที่เข้มงวดมากขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Total Revenue	1,054	1,071	1,186	1,487	1,803
Cost of service	601	558	588	716	780
Gross profit	443	496	580	750	1,001
SG&A	-291	283	296	357	433
Operating profit	152	213	283	394	568
JV P/L	1	1	5	5	5
EBIT	163	230	306	418	595
Interest expense	26	26	20	20	20
Pretax Profit	144	209	286	398	575
Tax	1	0	3	4	6
Earnings after tax	145	209	284	394	569
Minority	0	0	0	0	0
Normalized earnings	145	209	284	394	569
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	145	209	284	394	569

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
EBT	159	209	284	394	569
Change in CA	-61	36	36	-21	-19
Change in CL	51	4	-147	113	0
Operating cash flow	351	431	173	487	550
NCA	30	-591	-259	-243	-111
Others	3	3	3	3	4
Investing cash flow	30	-591	-259	-243	-111
Free cash flow	87	-206	145	79	496
Net Borrowing	-33	-33	16	15	40
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-94	-71	-113	-158	-228
Others	3	3	3	3	4
Financing cash flow	-127	-104	-97	-143	-187
Net change in cash	251	-267	-184	101	252

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	512	246	62	163	414
ST Investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	77	70	22	32	39
Inventory	7	8	8	9	9
Other current assets	502	539	550	561	572
Total current assets	1,098	863	643	765	1,035
LT Investment	54	55	50	50	50
Plant, property & equipment	1,556	1,999	2,268	2,511	2,623
Other assets	458	417	412	412	412
Total assets	3,166	3,334	3,373	3,738	4,119
ST Brw	0	0	0	0	0
Accounts payable	77	84	81	98	86
1Y unearned income	517	498	349	438	444
Lia matured in 1Y	10	12	13	14	14
Tuition deposit	17	18	22	26	32
Other current liabilities	4	23	24	25	26
Total current liabilities	626	635	488	601	601
LT unearned income	133	133	140	146	177
LT Brw	429	445	445	445	445
Other LT Liabilities	102	106	116	124	133
Total non-current liab.	663	684	700	715	755
Total liabilities	1,289	1,319	1,188	1,316	1,357
Paid up capital	470	470	470	470	470
Share premium	1,128	1,128	1,128	1,128	1,128
Legal reserve	19	30	30	30	30
Retained earnings	260	386	556	793	1,134
Shareholders' equity	1,877	2,014	2,185	2,421	2,763

Important Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-6.7	1.7	10.7	25.4	21.3
Net profit	-34.4	44.1	35.9	39.1	44.3
Normalized earnings	-34.4	44.1	35.9	39.1	44.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	42.5	47.1	49.4	51.0	56.0
EBIT margin	31.0	36.0	36.9	38.7	43.4
Normalized profit margin	13.7	19.5	23.9	26.5	31.6
Net profit margin	13.7	19.5	23.9	26.5	31.6
ROA	4.9	6.4	8.5	11.1	14.5
ROE	7.8	10.7	13.5	17.1	22.0
Risk (x)					
D/E	0.69	0.65	0.54	0.54	0.49
Interest bearing debt / E	0.23	0.23	0.21	0.19	0.17
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.17	0.22	0.30	0.42	0.61
Normalized EPS	0.17	0.22	0.30	0.42	0.61
EPS FD	0.15	0.22	0.30	0.42	0.61
Book value	2.00	2.14	2.32	2.58	2.94
Dividend	0.08	0.08	0.12	0.17	0.24
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	69.4	53.6	39.1	28.1	19.5
Norm P/E	76.6	53.1	39.1	28.1	19.5
P/BV	5.9	5.5	5.1	4.6	4.0
Dividend yield (%)	0.6	0.6	1.0	1.4	2.1

Source: Company data, Finansia research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานอัลมาลิก 25 อาคารอัลมาลิก ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า 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 เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	สาขา ประราชินี 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 ถนนบรรทัดทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ 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 ยูนิตเลขที่ 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.อุดรธวัช 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 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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 ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รู่สะมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อว่ามีหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ลงทุน 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, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PS, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCO, 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