

KSL (KSL TB)

บมจ. น้ำตาลขอนแก่น

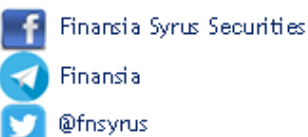
T-BUY

Previous	T-BUY
2022 Target Price (Bt)	4.70
Price (16/06/2022)	3.78
up/downside (%)	+24.3
SET Index	1,561.10
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	40.00/4.23
Free float (%)	27.02
Market cap (Bt m)	16,670.68
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	45.88
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	4.16, 3.22, 3.77
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn) Ended-Oct	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	11,853	10,470	13,255	14,383
Normalized profit	421	459	1,181	1,292
Net profit	-83	616	1,181	1,292
EPS (Bt) - norm	0.10	0.10	0.27	0.29
EPS (Bt)- reported	-0.02	0.14	0.27	0.29
% growth y-y	nm	nm	91.8	4.4
Dividend/share (Bt)	0.05	0.03	0.08	0.09
BV/share (Bt)	4.31	4.44	4.63	4.99
EV/EBITDA (x)	27.1	23.7	13.6	12.6
PER (x) - norm	39.6	36.3	14.1	12.9
PER (x)	nm	27.1	14.1	12.9
PBV (x)	0.9	0.9	0.8	0.8
Dividend yield (%)	1.3	0.8	2.1	2.3
ROE (%)	2.2	2.3	5.8	5.9
YE No. of shares (million)	4,410	4,410	4,410	4,410
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

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



คาดการณ์รายได้ที่ลดลง แต่ราคาน้ำตาลอาจฟื้นตัวแล้ว

จากประชุมนักวิเคราะห์หัววานนี้ โทนมุ่งไปทางลบ แนวโน้มราคาน้ำตาลดูสดใสขึ้น จากคาดการณ์ผลผลิตน้ำตาลโลกในปีหน้าจะเกินดุลเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน และเกินดุลมากขึ้น จากปริมาณผลผลิตของผู้ผลิต 3 รายใหญ่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทั้งหมด แม้ระยะสั้นราคาน้ำตาลดิบที่อยู่ในระดับสูง จะช่วยหนุนราคาน้ำตาลโลกอยู่ แต่หากราคาน้ำตาลดิบปรับลงเมื่อไหร่ คาดราคาน้ำตาลจะปรับลงเช่นกัน เพราะเราให้น้ำหนักกับ Demand Supply มากกว่า อย่างไรก็ตาม คาดแนวโน้มกำไรยังสดใสในปี 2022-23 เพราะปริมาณผลผลิตอ้อยไทยเพิ่มขึ้น หนุนปริมาณขายน้ำตาล และผลิตภัณฑ์พลอยได้ต่างๆ ขณะที่บริษัทได้ถือครองราคาขายน้ำตาลครอบคลุม 100% ของปี 2022 และทยอยถือครองไปแล้ว 50% ของคาดการณ์ปริมาณส่งออกในปี 2023 ดังนั้น ยังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2022-23 ไว้ตามเดิมเป็นเติบโต +92% Y-Y และ +9.4% Y-Y ตามลำดับ และคงราคาเป้าหมายที่ 4.7 บาท และแนะนำเพียงเก็งกำไรตามเดิม

มีความเป็นไปได้ที่ราคาน้ำตาลโลกได้ผ่านพีคแล้ว

ราคาน้ำตาลโลกเฉลี่ยเดือน มิ.ย. เท่ากับ 19.01 เซนต์ต่อปอนด์ เป็นระดับต่ำสุดในรอบ 4 เดือน และยังมีแนวโน้มปรับลงต่อเนื่อง ทำให้เรามองว่ามีโอกาสที่ราคาน้ำตาลโลกได้ผ่านพีคแล้ว แม้ปัจจุบันยังมีปัจจัยบวกจากราคาน้ำตาลดิบโลกที่ยังอยู่ในระดับสูง เป็นบวกทางอ้อมต่อราคาน้ำตาล ในแง่ความต้องการใช้เอทานอลที่ผลิตได้จากกากน้ำตาลอาจปรับตัวสูงขึ้น แต่เราให้น้ำหนักไปที่ปัจจัยลบ 2 ประเด็นมากกว่า นั่นคือ 1.) คาดการณ์ภาวะน้ำตาโลกปี 2022/23 จะเกินดุลมากขึ้นเป็น 3.87 ล้านตัน จาก 1.39 ล้านตันในปีนี้ 2021/22 ถือเป็นกรณีเกินดุลเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน เป็นผลจากคาดการณ์ผลผลิตน้ำตาลของผู้ผลิต 3 รายใหญ่ของโลกจะเพิ่มขึ้นได้แก่ บราซิล อินเดีย และไทย ขณะที่ภาพรวมความต้องการบริโภคอาจจะดุดเล็กลง จากจีนซึ่งเป็นผู้บริโภครายใหญ่ที่ยังใช้มาตรการล็อกดาวน์ และ 2.) ค่าเงินของผู้ผลิตรายใหญ่ออกอย่างบราซิล และไทย อ่อนค่าลงค่อนข้างมาก ถือเป็นลบต่อราคาน้ำตาล และยิ่งหากราคาน้ำตาลดิบอ่อนตัวลง จะยิ่งกดดันให้ราคาน้ำตาลปรับลงไปอีก นอกจากนี้เรายังเห็นสัญญาณของออนท. และโรงงานน้ำตาล ที่ล่าสุดได้ทยอยถือครองราคาขายส่งออกน้ำตาลล่วงหน้าในปีหน้า 2022/23 ไปแล้วถึง 50% ถือว่าเร็วกว่าปกติ สะท้อนถึงมุมมองของอุตสาหกรรมที่มองแนวโน้มราคาน้ำตาลอาจเริ่มปรับลงในระยะถัดไป จึงต้องการถือครองราคาขายไว้ก่อน

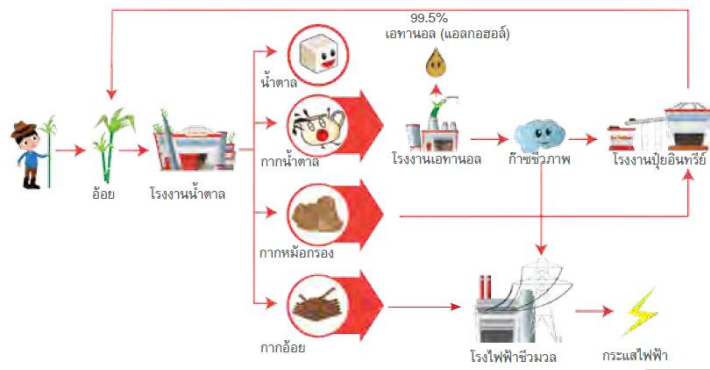
แนวโน้มกำไรยังสดใสทั้งปี 2022-23

แนวโน้มกำไร 3Q22 (พ.ค. - ก.ค.) น่าจะยังอยู่ในระดับที่ดี คาดโตสูง Y-Y เพราะฐานต่ำมากในปีก่อน โดยปริมาณขายน้ำตาลยังอยู่ในระดับสูงใกล้เคียง 2Q22 จากปริมาณอ้อยที่มากขึ้น ทั้งนี้ปริมาณอ้อยไทยปี 2022 เพิ่มขึ้นเป็น 92 ล้านตัน (+38% Y-Y) และจะเร่งขึ้น +25% Y-Y เป็น 115 ล้านตันในปี 2023 และคาดการณ์ราคาขายน้ำตาลใน 2Q22 จะสูงขึ้นตามราคาน้ำตาลโลก และเป็นราคาที่ถือไว้ในช่วงก่อนหน้า แต่แนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้นน่าจะไม่ได้เด่นนัก เพราะต้นทุนวัตถุดิบและเชื้อเพลิงปรับตัวไปในทิศทางเดียวกัน และคาดการณ์ราคาจะอ่อนตัวลงใน 4Q22 ตามฤดูกาล แนวโน้มผลการดำเนินงานยังสอดคล้องกับประมาณการของเรา ดังนั้นเรายังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2022 จะเติบโตเป็น 1,181 ลบ. (+92% Y-Y) และน่าจะโตต่อเนื่อง +9.4% Y-Y ในปี 2023 จากทั้งคาดการณ์อ้อยที่จะสูงขึ้นต่อ และบริษัทได้ทยอยถือครองราคาขายน้ำตาลล่วงหน้าไปแล้ว 50% ที่ราคาเฉลี่ยทรงตัวถึงปรับขึ้นเล็กน้อยจากปีนี้ คงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 4.7 บาท (อิง PBV 1 เท่า)

Company Overview

KSL เป็นกลุ่มผู้ผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายใหญ่เป็นอันดับ 3 ของประเทศ โดยมีกลุ่มธุรกิจทั้งหมด 5 โรงงานตั้งอยู่ที่ น้ำพอง จ.ขอนแก่น 1 โรง, วังสะพุง จ.เลย 1 โรง, ท่ามะกา จ.กาญจนบุรี 2 โรง และ จ.ชลบุรี 1 โรง ซึ่งสามารถแบ่งผลิตภัณฑ์น้ำตาลออกเป็น 5 ประเภทได้แก่ น้ำตาลทรายดิบ, น้ำตาลทรายดิบคุณภาพสูง, น้ำตาลทรายขาว, น้ำตาลทรายขาวบริสุทธิ์ และน้ำเชื่อม มีกำลังการผลิตในไทย 131,500 ตันต่อวัน และยังมีโรงงานที่สหพันธรัฐลาว (3,000 ตันต่อวัน) และที่เกาะกง ประเทศกัมพูชา (6,000 ตันต่อวัน)

นอกจากนี้ยังมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องเช่น ธุรกิจเอทานอล, โรงงานผลิตก๊าซชีวภาพ, โรงงานผลิตปุ๋ยอินทรีย์ และโรงไฟฟ้า ซึ่งเป็นการนำผลพลอยได้จากกระบวนการที่บอ้อยไปใช้เป็นวัตถุดิบ เช่น กากน้ำตาล น้ำอ้อย กากอ้อย กากหม้อกรอง หรือน้ำเสียน้ำ



บริษัทมีการเข้าลงทุนในบริษัทร่วม 2 แห่งคือ TSTE และ BBGI ซึ่งเป็นบริษัทที่ร่วมทุนกับ บมจ.บางจาก คอร์ปอเรชั่น (BCP) โดย KSL เข้าถือ BBGI ในสัดส่วน 40% ซึ่งดำเนินธุรกิจเป็น Holding company ที่ลงทุนในธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ชีวภาพได้แก่ การผลิตไบโอดีเซล (330 ล้านลิตรต่อปี), การผลิตเอทานอลจากกากน้ำตาลที่โรงงานน้ำพอง (49.5 ล้านลิตรต่อปี) และการผลิตเอทานอลจากกากน้ำตาลที่โรงงานบ่อพลอย (99 ล้านลิตรต่อปี)

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2022 ของ KSL อิง PBV 1 เท่า สอดคล้องกับค่าเฉลี่ยของบริษัท ซึ่ง Implied เป็น PE ที่ 17.4 เท่า ใกล้เคียง PE เฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังที่ราว 17.5 เท่า

ESG

Environment

- ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่สำคัญของกระบวนการผลิตน้ำตาลทรายเกิดจากน้ำเสียที่ใช้ในกระบวนการผลิต และฝุ่นซึ่เกิดขึ้นจากการเผาไหม้ของหม้อไอน้ำ ซึ่งบริษัทได้คำนึงถึงและหามาตรการป้องกันเพื่อไม่ให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และให้เป็นไปตามมาตรฐานของกระทรวงอุตสาหกรรม
- ในธุรกิจผลิตไฟฟ้า บริษัทได้ผ่านการศึกษผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (EIA) สำหรับโรงงานที่ขอนแก่นได้รับการขึ้นทะเบียนกับ CDM Executive Board เพื่อรับการสนับสนุนให้เป็นโครงการ CDM (Clean Development Mechanism) ตามอนุสัญญาเกียวโต โปรโตคอล ซึ่งลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก

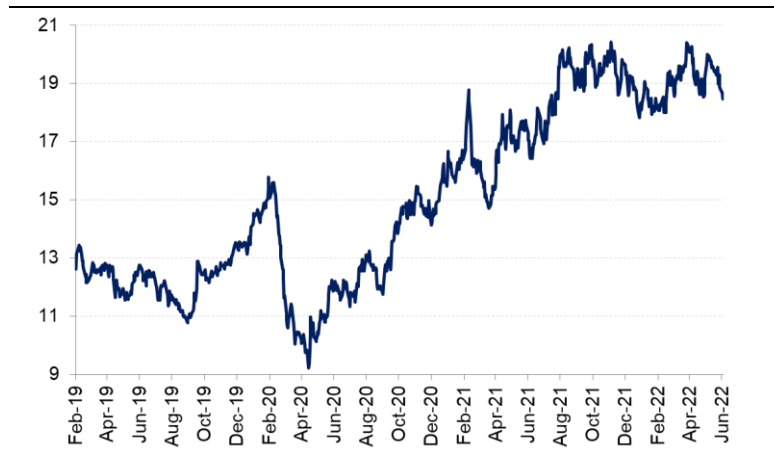
Social

- วัตถุดิบอ้อยถือเป็นหัวใจสำคัญของโรงงานน้ำตาล บริษัทจึงให้ความสำคัญกับชาวไร้อ้อย โดยทำให้ชาวไร้อ้อยได้รับผลตอบแทนที่ดีในระยะยาว, สนับสนุนทางการเงินแก่ชาวไร่ รวมถึงเข้าใจและทราบปัญหาของชาวไร่โดยตรง สามารถเข้าไปช่วยเหลือได้ทันทีเพื่อสร้างแรงจูงใจให้กับชาวไร่ปลูกอ้อยเพื่อป้อนโรงงานต่อไป และเติบโตไปพร้อมกับโรงงาน
- บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาอย่างยั่งยืนตามกรอบ GRI (Global Reporting Initiative) ได้ส่งเสริมให้ผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทมีส่วนร่วมในการจัดกิจกรรม หรือเข้าไปมีส่วนร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม สนับสนุนกิจกรรมเพื่อพัฒนาคุณภาพชีวิต และเสริมสร้างประโยชน์ของชุมชนและสังคม

Governance

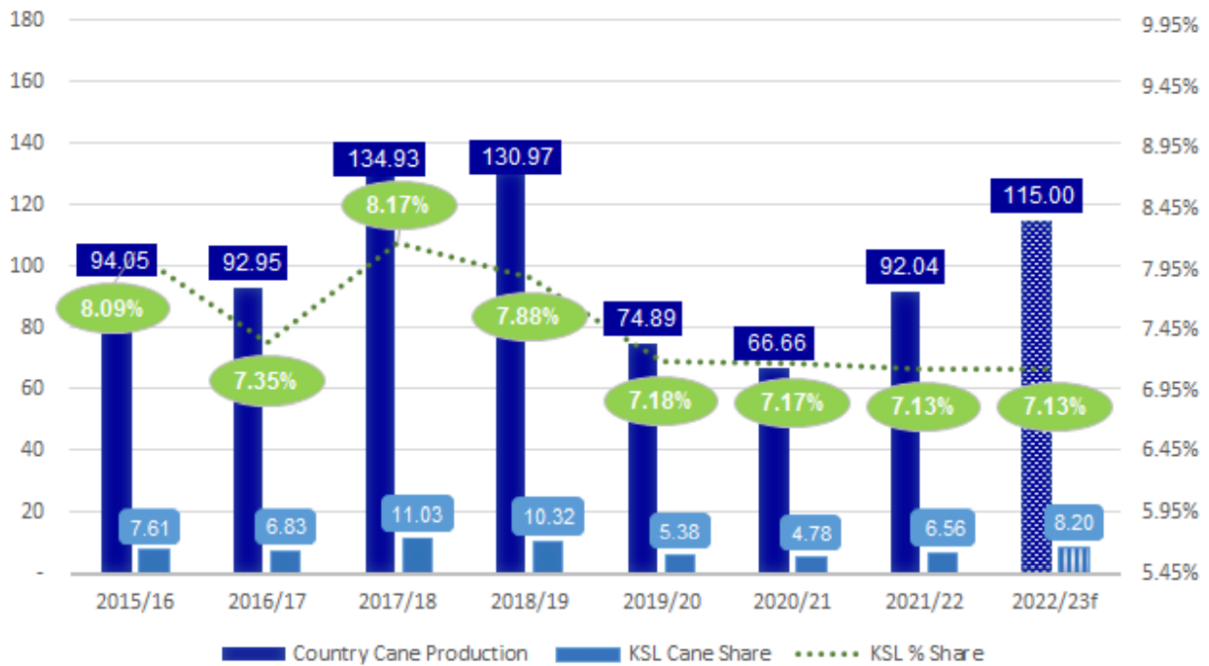
- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 20 คน ประกอบกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 10 คน ในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระ 6 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- คณะกรรมการบริษัทกำหนดหลักเกณฑ์ให้กรรมการของบริษัท และผู้บริหารระดับสูง ต้องรายงานการมีส่วนได้เสียของตนเองและบุคคลที่มีความเกี่ยวข้อง และกำหนดให้มีการทบทวนรายงานภายในเดือนตุลาคมของทุกปี และ/หรือทุกครั้งที่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูล โดยให้ส่งรายงานถึงฝ่ายเลขานุการของบริษัท ภายใน 7 วันทำการ
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการและผู้บริหารทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือน ก่อนที่การเงินหรือข้อมูลภายในนั้นจะเปิดเผยต่อสาธารณชนและห้ามไม่ให้เปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญนั้นต่อบุคคลอื่น

ราคาน้ำตาลทรายดิบนิวยอร์ด



Source: Bloomberg

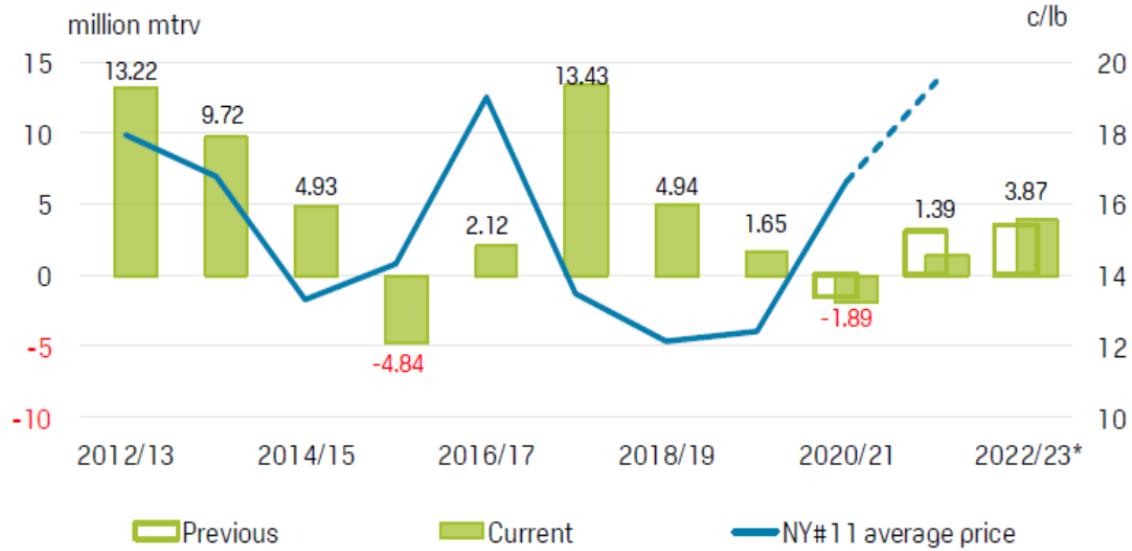
คาดการณ์ปริมาณอ้อยไทยปี 2022/23 จะเพิ่มขึ้นเป็นปีที่ 2 และสูงสุดในรอบ 4 ปี



Source: KSL's Presentation

คาดการณ์ผลผลิตน้ำตาลโลกปี 2022/23 จะเกินดุลเป็นปีที่ 2 และเกินดุลมากขึ้น

GLOBAL SUGAR BALANCE AND WORLD PRICE

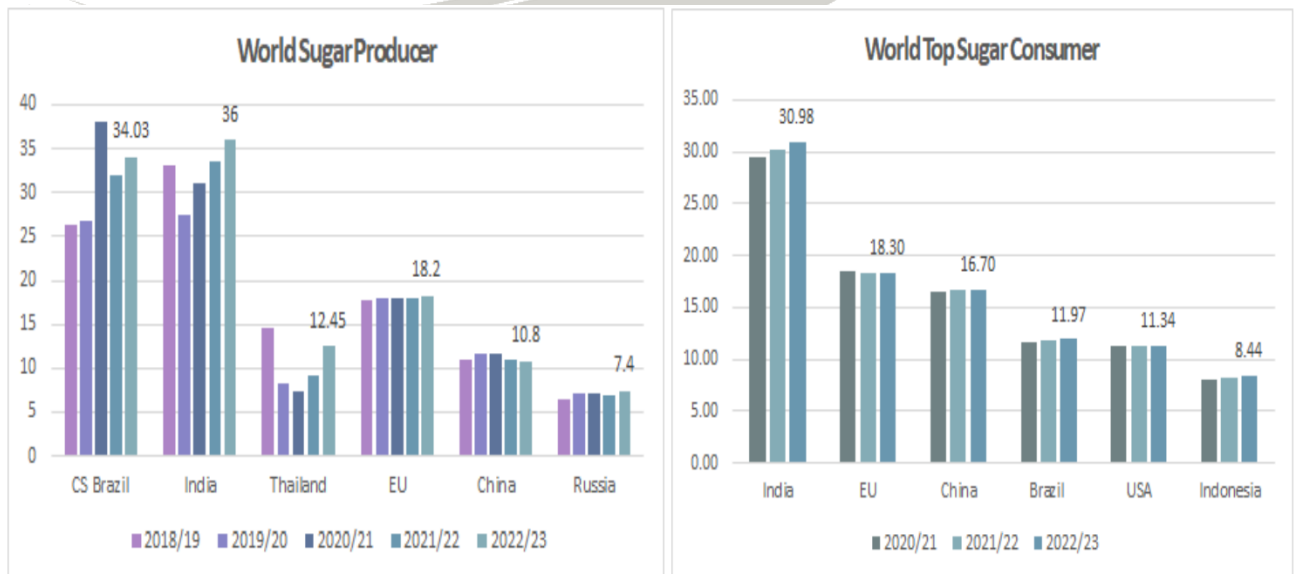


*Forecast

Source: S&P Global Commodity Insights

Source: KSL's Presentation (from S&P Global Commodity Insights)

คาดการณ์ผลผลิตน้ำตาลของผู้ผลิตรายใหญ่



Source: KSL's Presentation (from F.O.Licht, Platts, ISMA)

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบ

อ้อยถือเป็นวัตถุดิบหลักของบริษัท และเป็นหัวใจของกระบวนการผลิตน้ำตาล และต่อยอดไปยังธุรกิจอื่นๆที่ใช้ผลิตภัณฑ์ผลพลอยได้และของเสียที่ได้จากกระบวนการผลิตน้ำตาลมาเป็นวัตถุดิบเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่ม ในขณะที่ความผันผวนของปริมาณอ้อยเกิดจาก 2 สาเหตุคือ ปริมาณพื้นที่เพาะปลูกอ้อยน้อยลง และผลผลิตอ้อยต่อพื้นที่เพาะปลูกลดลง จากสภาพอากาศที่เปลี่ยนแปลงไป ดังนั้นหากปริมาณอ้อยลดลง อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาน้ำตาลตลาดโลก

น้ำตาลถือเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีความผันผวนของราคาค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับสินค้าเกษตรชนิดอื่นๆ โดยขึ้นอยู่กับอุปสงค์ อุปทาน การเก็งกำไรของนักเก็งกำไร นโยบายภาครัฐทั้งในแง่การส่งเสริม การแทรกแซง ของประเทศผู้ผลิตและส่งออกน้ำตาล อีกทั้งยังมีความสัมพันธ์กับราคาน้ำมันด้วย ซึ่งหากราคาน้ำตาลตลาดโลกปรับตัวลดลงมาก จะเป็นลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

ความเสี่ยงจากนโยบายภาครัฐ

อุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลในประเทศไทยอยู่ภายใต้การควบคุมและกำกับดูแลโดยคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย ภายใต้พรบ.อ้อยและน้ำตาลทราย พ.ศ. 2527 ซึ่งมีการกำหนดการจัดสรรช่องทางการจำหน่ายน้ำตาลออกเป็นระบบสัดส่วนปริมาณน้ำตาลขายในประเทศและขายต่างประเทศ การจัดการราคา รวมถึงการจัดสรรส่วนแบ่งรายได้ของระบบระหว่างโรงงานน้ำตาลและเกษตรกรชาวไร่อ้อย ภายใต้ระบบแบ่งปันผลประโยชน์ 70 : 30 และการควบคุมการเปิดโรงงานน้ำตาล เป็นต้น จะเห็นว่านโยบายต่างๆล้วนส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิต และผลประกอบการของบริษัท

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้จากการส่งออกน้ำตาลราว 70-80% ในขณะที่บริษัทมี Natural Hedge บางส่วนจากระบบแบ่งปันผลประโยชน์ ทำให้ต้นทุนค่าอ้อยของบริษัทถูกคำนวณจากรายได้ที่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว ถือว่ามีอัตราแลกเปลี่ยนไปในทิศทางเดียวกัน

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn) Ended-Oct	2019	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	17,855	11,853	10,470	13,255	14,383
Cost of sales	14,230	10,082	9,230	10,577	11,463
Gross profit	3,625	1,771	1,240	2,677	2,920
SG&A	1,625	1,223	1,024	1,339	1,453
Operating profit	2,000	548	216	1,339	1,467
Other income	649	248	286	278	302
EBIT	1,236	324	464	1,451	1,591
EBITDA	2,440	1,404	1,569	2,581	2,627
Interest charge	710	497	425	407	401
Tax on income	149	-67	92	261	238
Earnings after tax	376	-106	-53	783	952
Minority interest	8	-15	-1	7	7
Normalized earnings	235	421	459	1,181	1,292
Extraordinary items	586	-503	157	0	0
Net profit	822	-83	616	1,181	1,292

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	822	-83	616	1,181	1,292
Deprec. & amortization	1,205	1,080	1,105	1,130	1,155
Change in working capital	2,642	747	-390	380	-245
Other adjustments	-142	-28	-295	-511	-442
Cash flow from operations	4,527	1,717	1,035	2,180	1,850
Capital expenditure	-890	-1,102	-264	-736	-500
Others	655	615	-490	474	-12
Cash flow from investing	-235	-487	-754	-261	-505
Free cash flow	4,292	1,230	281	1,919	1,345
Net borrowings	-1,625	-1,069	-1,743	-530	-1,057
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-217	-247	42	-354	-388
Others	77	-1,475	1,485	-1,435	-185
Cash flow from financing	-1,765	-2,790	-217	-2,319	-1,630
Net change in cash	2,527	-1,560	64	-401	-325

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn) Ended-Oct	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash	2,431	138	224	284	324
Accounts receivable	1,287	1,203	1,064	1,271	1,379
Inventory	2,774	2,049	2,707	2,173	2,355
Other current assets	1,023	884	785	809	877
Total current assets	7,515	4,274	4,781	4,537	4,713
Investments	4,356	5,052	4,959	5,009	5,059
Plant, property & equipment	25,868	25,891	25,050	24,655	24,000
Other assets	6,384	5,905	6,732	6,257	6,270
Total assets	44,122	41,122	41,521	40,459	40,034
Short-term loans	4,880	6,913	5,982	5,652	5,095
Accounts payable	1,283	1,191	1,064	1,159	1,256
Current maturities	5,485	3,224	4,748	3,750	2,764
Other current liabilities	170	60	218	199	216
Total current liabilities	11,818	11,388	12,012	10,760	9,331
Long-term debt	11,761	8,631	7,834	7,634	7,134
Other non-current liab.	1,521	1,557	1,563	1,127	1,223
Total non-current liab.	13,282	10,188	9,397	8,761	8,357
Total liabilities	25,100	21,576	21,410	19,521	17,688
Registered capital	2,205	2,205	2,205	2,205	2,205
Paid up capital	2,205	2,205	2,205	2,205	2,205
Share premium	2,946	2,946	2,946	2,946	2,946
Legal reserve	221	221	221	221	221
Retained earnings	13,234	13,655	14,209	15,035	16,645
Minority Interests	417	519	531	531	531
Shareholders' equity	19,022	19,546	20,112	20,938	22,548

Key Ratios

	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	0.2	-33.6	-11.7	26.6	8.5
EBITDA	15.0	-42.5	11.8	64.5	1.8
Net profit	-3.1	nm	nm	91.8	9.4
Normalized earnings	58.0	78.8	9.2	157.2	9.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	20.3	14.9	11.8	20.2	20.3
EBITDA margin	13.7	11.8	15.0	19.5	19.2
EBIT margin	6.9	2.7	4.4	10.9	11.1
Normalized profit margin	1.3	3.5	4.4	8.9	9.0
Net profit margin	4.6	-0.7	5.9	8.9	9.0
Normalized ROA	0.5	1.0	1.1	3.0	3.0
Normalized ROE	1.3	2.2	2.3	5.8	5.9
Normalized ROCE	3.8	1.1	1.6	4.9	4.7
Risk (x)					
D/E	1.3	1.1	1.1	1.0	0.8
Net D/E	1.2	1.1	1.1	0.9	0.8
Net debt/EBITDA	9.3	15.3	13.5	7.5	6.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.19	-0.02	0.14	0.27	0.29
Normalized EPS	0.05	0.10	0.10	0.27	0.29
EBITDA	0.55	0.32	0.36	0.59	0.60
Book value	4.22	4.31	4.44	4.63	4.99
Dividend	0.05	0.05	0.03	0.08	0.09
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	20.3	nm	27.1	14.1	12.9
Norm P/E	70.9	39.6	36.3	14.1	12.9
P/BV	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	16.1	27.1	23.7	13.6	12.6
Dividend yield (%)	1.3	1.3	0.8	2.1	2.3

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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 อาคารเอ็มมาร์ค 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 1 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.บางกระสอบ 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 ดรง 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 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, SRI, 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