

HOLD

FSMART (FSMART TB)

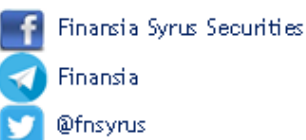
บมจ. ฟอรัท สมาร์ท เซอร์วิส

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	12.50
Price (05/01/2022)	12.40
Up/Downside (%)	+0.81
SET Index	1,676.79
Sector	MAI/Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.72
Free float (%)	34.77
Market cap (Bt m)	9,672.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	80.36
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	13.00, 12.10, 12.57
IOD 2020	5
THAI CAC	Declared

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	2,838	2,792	2,726	2,773
Normalized profit	464	430	443	508
Net profit	464	430	443	508
EPS (Bt) - norm	0.58	0.54	0.55	0.64
EPS (Bt)- reported	0.58	0.54	0.55	0.64
% growth y-y	-20.6	-7.4	3.2	14.6
Dividend/share (Bt)	0.60	0.48	0.50	0.57
BV/share (Bt)	1.44	1.49	1.55	1.61
EV/EBITDA (x)	7.19	8.76	8.64	8.08
PER (x) - norm	15.86	22.91	22.19	19.36
PER (x)	15.86	22.91	22.19	19.36
PBV (x)	6.41	8.24	7.94	7.63
Dividend yield (%)	4.9	3.9	4.1	4.6
ROE (%)	40.4	36.0	35.8	39.4
YE No. of shares (million)	800	800	800	800
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Nanpicha Chungsirawat, CFA
 Register No.: 118391
 Tel.: +662 646 9964
 email: nanpicha.c@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



การขยายตู้เตาบินมีดีเลย์เล็กน้อย

เราคาดว่ากำไรทั้งปี 2021 ที่ 430 ลบ. (-7.4% Y-Y) สะท้อนผลกระทบ COVID-19 ทั้งระลอก 2 และระลอก 3 รวมถึงการสั่งปิดแคมป์คนงานในเดือนกรกฎาคม ส่งผลกระทบกับกลุ่มคนรายได้ต่ำ ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าหลักของ FSMART ส่วนแนวโน้มกำไรปี 2022 พื้นตัวต่อเนื่อง ทั้งจากธุรกิจตู้บุญเติม ที่มีแนวโน้มการใช้บริการตู้เพิ่มขึ้น หลังสถานการณ์ COVID-19 เบาลงลง รวมถึงธุรกิจตู้กาแฟขงสดเตาบิน ซึ่งเป็น S-Curve ใหม่ของบริษัท ก็จะเริ่มขยายตัวอย่างมีนัย ตั้งแต่ปี 2022 เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม เราปรับกำไรธุรกิจตู้เตาบินลงในปี 2022 จากการปรับลดสมมติฐานจำนวนตู้ที่ขยายได้เหลือ 6,000 ตู้ จากเดิม 9,000 ตู้ เนื่องจากปัญหาขาดแคลนชิปและอะไหล่บางส่วน แต่ Re-rate PE ขึ้นเป็น 30x จาก 25x สะท้อนการเติบโตที่ดีเลย์ออกไป อ้างอิงกำไรของธุรกิจเตาบินที่มีอัตราการเติบโต CAGR (2022-2025) ที่ 32.8% ได้ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2022 ที่ 7.8 บาท เมื่อรวมกับมูลค่าธุรกิจบุญเติมที่ 4.7 บาท จะได้ราคาเป้าหมายใหม่ของ FSMART ที่ 12.5 บาท จากเดิม 13.5 บาท ปรับคำแนะนำลงจาก “ซื้อ” เป็นเพียง “ถือ”

การขยายตู้ TAOBIN อาจมีดีเลย์ได้ในปี 2022

อัปเดตข้อมูลเดือนธันวาคมที่ผ่านมา บริษัทมีกำลังการผลิตตู้เตาบินเฉลี่ยอยู่ที่ 10 ตู้ต่อวัน และมีแผนขยายกำลังการผลิตให้ได้ถึง 25-30 ตู้ต่อวัน ตั้งแต่เดือนมกราคมปีนี้ให้เพียงพอกับแผนการขยายตู้เดิมในปีที่ 8,000 - 10,000 ตู้ อย่างไรก็ตาม จากการประเมินของเรา ด้วยสถานการณ์ชิปขาดแคลนและชิ้นส่วนอะไหล่บางส่วนที่ดีเลย์ เราคาดว่าบริษัทจะมีกำลังการผลิตที่ 15 ตู้ต่อวันในช่วงต้นปีนี้ และค่อยๆ เพิ่มขึ้นตลอดทั้งปี คาดบริษัทจะมีกำลังการผลิตเฉลี่ยทั้งปี 2022 ที่ 20 ตู้ต่อวัน หรือประมาณ 6,000-7,000 ตู้ต่อปี ลดลงจากแผนเดิมที่วางไว้ 9,000 ตู้ต่อปี อย่างไรก็ตาม ตู้เตาบินที่ถูกติดตั้งไปในปีที่แล้ว มีผลประกอบการดี มียอดขายเฉลี่ยที่ 45-50 แก้วต่อวัน และราคาเฉลี่ย 35 บาทต่อแก้ว มากกว่าที่คาดไว้ที่ 35-40 แก้วต่อวันและราคาเฉลี่ยที่ 30-35 บาทต่อแก้ว สะท้อนถึงฝั่งดีมานด์ที่แข็งแกร่ง เรามองว่าตู้เตาบินจะเป็น S-Curve ตัวต่อไปของ FSMART ถึงแม้จะมีดีเลย์ไปบ้างในปีนี้ แต่เชื่อว่าเป้าหมายขยายรวม 20,000 ตู้ บริษัทยังสามารถทำได้ มีความพร้อมทั้งด้านดีมานด์, ด้านการผลิต, และด้านการบริหารจัดการตู้

ปรับราคาเป้าหมายปี 2022 ลงเหลือ 12.50 บาท แนะนำเพียงถือ

ภาพระยะยาวยังเหมือนเดิม เรามองตู้บุญเติมเป็น Cash Cow ไปอีก 4 ปีข้างหน้า และกำไรจะค่อยๆ ลดลงจนเหลือศูนย์ ภายในปี 2030 สะท้อนเทรนด์ Cashless Society ส่วนตู้เตาบินจะเป็น S-Curve ใหม่ ที่มีอัตราการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ เราประเมินมูลค่าหุ้น ด้วยวิธี Sum-of-the-Part ดังนี้ 1) มูลค่าธุรกิจตู้บุญเติม ใช้วิธีประเมิน DCF. (WACC 7.4%, No Terminal Value at 2030) ได้มูลค่าต่อหุ้นปี 2022 ที่ 4.70 บาท 2) มูลค่าธุรกิจตู้เตาบินตามสัดส่วน (FSMART ถือหุ้น 19.3) ใช้ PE Multiple อ้างอิง PE 30x ได้มูลค่าต่อหุ้นปี 2022 ที่ 7.80 บาท เบ็ดเสร็จ รวมกันได้ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2022 ของ FSMART ที่ 13.50 บาท แนะนำซื้อ

Company Overview

บริษัท ฟอรัท สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (บริษัท) ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการรับชำระเงินด้วยวิธีการทางอิเล็กทรอนิกส์ บริการชำระเงินแทนบริการโอนเงินด้วยวิธีการทางอิเล็กทรอนิกส์ บริการเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Money) บริการธุรกรรมทางการเงินครบวงจรผ่านเครื่องรับชำระเงินอัตโนมัติ ภายใต้เครื่องหมายการค้า “ตู้บุญเติม” ที่มีบริการที่หลากหลาย อาทิ บริการเติมเงินโทรศัพท์มือถือประเภทเติมเงินล่วงหน้า (Prepaid) บริการเติมเงินเข้ากระเป๋าเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Wallet) บริการรับฝากเงินเข้าบัญชีธนาคาร เป็นต้น

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	2561		2562		2563	
	บาท	%	บาท	%	บาท	%
รายได้						
รายได้ค่าธรรมเนียมจากการให้บริการผ่านตู้บุญเติม (Service charge)	1,917,435,041	53.2%	1,860,061,735	54.4%	1,889,911,565	60.5%
รายได้ผลตอบแทนจากการให้บริการเติมเงินโทรศัพท์ระบบเติมเงินล่วงหน้าและบริการออนไลน์อื่นๆ (Commission)	1,400,536,701	38.9%	1,266,125,227	37.0%	946,068,042	30.3%
รายได้ค่าโฆษณา	21,070,562	0.6%	21,164,244	0.6%	22,767,987	0.7%
รายได้รวมจากธุรกิจหลัก (4 รายการ)	3,339,042,304	92.7%	3,147,351,206	92.0%	2,858,747,594	91.5%
รายได้จากการขายสินค้า	10,541,950	0.3%	684,831	0.0%	2,225,180	0.1%
รายได้อื่น	252,719,286	7.0%	271,209,623	7.9%	250,659,942	8.0%
รายได้ดอกเบี้ย	-	0.0%	-	0.0%	11,659,312	0.4%
รายได้รวม	3,602,303,540	100.0%	3,419,245,660	100.0%	3,123,292,028	100.0%

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของ FSMART ที่ 12.50 บาท/หุ้น โดยใช้วิธี Sum-of-the-Part ประกอบด้วย 1) มูลค่าธุรกิจตู้บุญเติมที่ 4.70 บาท (DCF., WACC 7.4%, No Terminal Value) และ 2) มูลค่าธุรกิจตู้เติมเงินตามสัดส่วน โดยอ้างอิง PE'22 ที่ 30x และกำไรปี 2022 ได้ราคาเป้าหมายตามสัดส่วน (FSMART ถือหุ้น 19.34%) ที่ 7.80 บาท

ESG

Environment

- บริษัทได้กำหนดนโยบายและแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม โดยให้มีการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับและข้อกำหนดต่าง ๆ ที่บริษัทเกี่ยวข้อง พร้อมทั้งคำนึงถึงการรักษาสภาพแวดล้อมและการดำเนินงานที่อาจส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชนใกล้เคียง รวมถึงมีการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพตามนโยบายสิ่งแวดล้อมที่วางไว้ เช่น การควบคุมอุณหภูมิเครื่องปรับอากาศในสำนักงานให้เหมาะสม การปิดเครื่องปรับอากาศและปิดไฟในช่วงพักเที่ยง การเปลี่ยนหลอดไฟแสงสว่างสำนักงานเป็นหลอดไฟ LED ทั่วทั้งสำนักงาน

Social

- บริษัทเคารพกฎหมาย วัฒนธรรม ชนบธรรมเนียม ประเพณีและหลักสิทธิมนุษยชนสากล ในทุกพื้นที่ที่เข้าไปดำเนินธุรกิจ โดยไม่ฝ่าฝืนและปฏิบัติตามอย่างสม่ำเสมอ โดยกรรมการ ผู้บริหารและพนักงาน ต้องเคารพในสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียอย่างเท่าเทียมกัน โดยไม่ละเมิดสิทธิส่วนบุคคลรวมทั้งเคารพในเกียรติและศักดิ์ศรี ไม่แบ่งแยกการศึกษา ยศ เชื้อชาติ สัญชาติ ศาสนาและเพศ รวมทั้งสนับสนุนการจ้างงานแก่กลุ่มผู้ด้อยโอกาส เพื่อสร้างโอกาสสร้างอาชีพ และรายได้ที่มีนัยยะ และเป็นส่วนหนึ่งของการบรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน

Governance

- บริษัทดำเนินธุรกิจภายใต้หลักบรรษัทภิบาลโดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียอย่างสม่ำเสมอในทุกมิติอันจะนำมาซึ่งการพัฒนาตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ ทั้งนี้ นโยบายที่บริษัทกำหนดในการดำเนินธุรกิจจะเป็นประโยชน์ต่อสังคม เศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อม รวมถึงการปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับที่เกี่ยวข้องอย่างครบถ้วน และบริษัทมุ่งเน้นในเรื่องการพัฒนาส่งเสริมและยกระดับคุณภาพชีวิตของคนในสังคมและชุมชนอย่างยั่งยืนต่อไป

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้ใช้บริการ

ผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้พฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วเนื่องด้วยผู้บริโภคสามารถเลือกใช้ช่องทางต่าง ๆ ในการทำธุรกรรมเติมเงินโทรศัพท์หรือชำระเงิน เช่น การทำรายการรับชำระเงินต่าง ๆ ผ่านโมบายแบงก์กิ้ง หรือโมบายแอปพลิเคชันที่ให้บริการเติมเงินโทรศัพท์มือถือหรือบริการชำระเงินได้ หรือการชำระเงินผ่านร้านสะดวกซื้อ การซื้อบัตรเติมเงินโทรศัพท์แบบบัตรขูด (Scratch Card) หรือการเติมเงินโทรศัพท์มือถือผ่านตู้เอทีเอ็ม (ATM) เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ธุรกรรมเหล่านี้ยังคงเป็นที่ต้องการของกลุ่มลูกค้าหลักที่มีรายได้จำกัด กลุ่มผู้ประกอบการอาชีพอิสระ หรือกลุ่มนักเรียนนักศึกษา ที่อาจไม่มีเงินฝากในบัญชีธนาคารและยังคงรับเงินรายได้เป็นเงินสดเป็นหลัก ซึ่งเป็นข้อจำกัดในการเข้าถึงช่องทางให้บริการบางประเภท

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงตัวแทนบริการ (Master Agent) และพันธมิตรทางธุรกิจ (Business Partner)

การดำเนินธุรกิจของบริษัท เป็นรูปแบบของระบบการบริหารงานและร่วมการให้บริการตู้เติมระหว่างบริษัทกับตัวแทนบริการ (Master Agent) และพันธมิตรทางธุรกิจ (Business Partner) เพื่อขยายจุดให้บริการตู้เติมไปยังพื้นที่และทำเลที่มีคุณภาพ ซึ่งจะครอบคลุมทุกพื้นที่ทั่วประเทศ ทำให้มีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงตัวแทนบริการมากเกินไป อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีแผนบริหารความเสี่ยงจากการที่ตัวแทนบริการจะไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดที่ตกลงไว้กับบริษัท จนอาจส่งผลไปถึงการตัดสินใจยกเลิกสัญญาได้ ด้วยการจัดให้มีแผนการเข้าพบและตรวจเยี่ยมเพื่อประเมินคุณภาพและศักยภาพของตัวแทนบริการในแต่ละพื้นที่ตามรอบการประเมินที่เหมาะสม และจัดให้มีแผนการฝึกอบรมและเพิ่มทักษะในการให้บริการของตัวแทนบริการอย่างสม่ำเสมอเป็นประจำทุกปี

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารระดับสูง

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารระดับสูงที่มีศักยภาพในการกำหนดกลยุทธ์และบริหารงานองค์กรให้เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งให้บริษัทเติบโตและธุรกิจได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ ซึ่งปัจจุบันบริษัทมีแผนการกระจายอำนาจการบริหาร โดยกำหนดให้ผู้บริหารในระดับต่าง ๆ มีส่วนร่วมในการตัดสินใจและกำหนดทิศทางการดำเนินธุรกิจของบริษัทมากขึ้น มีอำนาจหน้าที่ความรับผิดชอบในงานด้านต่าง ๆ อย่างชัดเจน และจัดให้มีอำนาจการพิจารณาตัดสินใจและดำเนินการในรายละเอียดได้ภายในขอบเขตที่กำหนด

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,127	2,838	2,792	2,726	2,773
Cost of sales	2,492	2,316	2,241	2,146	2,106
Gross profit	635	534	551	581	667
SG&A	225	264	256	259	264
Operating profit	702	544	562	579	660
EBIT	702	544	562	579	660
EBITDA	1,236	1,081	1,121	1,091	1,121
Interest charge	41	31	25	24	25
Tax on income	-78	-49	-107	-111	-127
G/L from Associates	0	0	0	0	0
Minority Interests	-1	-1	0	0	0
Net profit to owners	584	464	430	443	508
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Normalized Net profit	584	464	430	443	508

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	584	464	430	443	508
Depreciation and amortization	534	537	559	512	461
Short-term Investment	-50	50	0	0	0
Chg. in working capital	-154	80	-51	-19	-12
Cash flow from operation	914	1,132	938	937	957
Capital expenditures	-194	-306	-124	-136	-139
Cash flow from investing	-194	-306	-124	-136	-139
Net borrowings	-290	49	-234	-13	13
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-499	-479	-387	-399	-458
Others	-1	-8	3	0	0
Cash flow from financing	-798	-599	-618	-412	-444
Net Change in cash	-78	227	197	388	374

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash and equivalent	210	437	633	1,022	1,396
Accounts receivable	869	801	787	768	782
Inventory	82	56	77	74	73
Other current asset	187	283	283	283	283
Total current assets	1,398	1,577	1,780	2,147	2,533
Cash pledged	0	0	0	0	0
Investment in associates	0	0	0	0	0
LT Investment	63	78	78	78	78
PPE	1,954	1,511	1,075	700	377
Goodwill	0	0	0	0	0
Leasehold rights	0	0	0	0	0
Intangible Asset	56	65	65	65	65
Other assets	21	173	173	173	173
Total non-current assets	2,122	1,877	1,441	1,065	743
Total Assets	3,520	3,454	3,222	3,212	3,276
Short term loan	730	850	621	606	616
Account payable	609	633	601	576	565
Current maturities	210	15	15	15	15
Other current liabilities	621	666	653	638	649
Total current liabilities	2,171	2,164	1,889	1,834	1,845
Long term debt	14	138	134	136	138
Other LT liabilities	0	3	3	3	3
Total non-current liabilities	14	142	138	139	142
Total liabilities	2,185	2,306	2,027	1,973	1,987
Authorized Share Capital	400	400	400	400	400
Paid-up capital	400	400	400	400	400
Share Premium	387	387	387	387	387
Legal reserve	227	391	391	391	391
Retained earnings	503	324	367	412	462
Others	0	-3	0	0	0
Minority Interest	5	0	0	0	0
Total Equity	1,336	1,149	1,194	1,239	1,290

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-6.6	-8.9	-2.0	-2.4	1.7
EBITDA	-2.6	-12.6	3.7	-2.7	2.8
Net profit	0.2	-20.6	-7.4	3.2	14.6
Normalized earnings	0.2	-20.6	-7.4	3.2	14.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	20.3	18.7	19.7	21.3	24.1
SG&A to sales	39.5	37.9	40.2	40.0	40.4
EBIT margin	22.5	19.1	20.1	21.2	23.8
Net profit margin	18.7	16.3	15.4	16.3	18.3
Norm profit margin	18.7	16.3	15.4	16.3	18.3
Norm ROA	16.6	13.4	13.3	13.8	15.5
Norm ROE	43.7	40.4	36.0	35.8	39.4
Risk (x)					
DE	1.64	2.01	1.70	1.59	1.54
Net D/E	0.71	0.74	0.52	0.49	0.48
Net debt/E	0.71	0.74	0.52	0.49	0.48
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.73	0.58	0.54	0.55	0.64
Normalized EPS	0.73	0.58	0.54	0.55	0.64
EBITDA	1.55	1.35	1.40	1.36	1.40
Book value	1.67	1.44	1.49	1.55	1.61
Dividend	0.66	0.60	0.48	0.50	0.57
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	9.38	15.86	22.91	22.19	19.36
Norm P/E	9.38	15.86	22.91	22.19	19.36
P/BV	4.10	6.41	8.24	7.94	7.63
EV/EBITDA	5.03	7.19	8.76	8.64	8.08
Dividend yield (%)	5.37	4.88	3.93	4.06	4.65

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พินเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	สาขา ประชาชีวะ 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 ถนนบรมหัตถทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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.อุดรธานี 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 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา อนุโลมภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.หาดใหญ่ 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 ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองดรง จ.ดรง 075-211-219	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุสมิแล 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" 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, 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 2020

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 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC