

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	35.75	44.00	+ 23.1%	Certified	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Normalized earnings	885	1,045	2,044	2,396
Net profit	934	1,129	2,044	2,396
Normalized EPS (Bt)	0.75	0.89	1.74	2.04
EPS (Bt)	0.80	0.96	1.74	2.04
% growth	-53.6	20.8	81.1	17.3
Dividend (Bt)	0.80	0.85	1.22	1.43
BV/share (Bt)	9.99	10.12	10.68	11.30
EV/EBITDA (x)	23.40	20.49	13.84	12.25
Normalized PER (x)	47.4	40.1	20.5	17.5
PER (x)	44.9	37.1	20.5	17.5
PBV (x)	3.6	3.5	3.4	3.2
Dividend yield (%)	2.2	2.4	3.4	4.0
ROE (%)	7.6	8.8	16.3	18.1
YE No. of shares (million)	1,173	1,173	1,173	1,173
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Electronic Components
Close (11/11/2020)	35.75
SET Index	1,345.34
Foreign limit/actual (%)	49.00/23.11
Paid up shares (million)	1,175.42
Free float (%)	58.08
Market cap (Bt m)	42,021.23
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	760.58
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	42.50, 11.90, 22.15

Source: SetSMART

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

เรามั่นใจต่อการฟื้นตัวในปีหน้ามากขึ้น

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โทงบวก คำสั่งซื้อและอัตรากำไรขั้นต้นใน 4Q20 ฟื้นตัวได้เร็วกว่าคาด คาดรายได้ใน 4Q20 จะพุ่งขึ้นสูงกว่าช่วงก่อนมี COVID-19 และผู้บริหารได้เห็นคำสั่งซื้อล่วงหน้ายาวไป 1Q21 แม้จะมี Lockdown เกิดขึ้นในยุโรป แต่ไม่มีลูกค้ารายได้หยุดการผลิตเหมือนใน 2Q20 และยังไม่เห็นสัญญาณการชะลอของคำสั่งซื้อ โดยผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ในปีหน้าโตราว 15% Y-Y มาจากสินค้ากลุ่มเดิมที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำ และจากสินค้ามาร์จินดีอย่าง HDI ที่ยังโตได้ต่อเนื่องแม้ช่วงที่มี COVID เพราะถูกใช้ใน EV Car และรถยนต์ที่มีระบบดิจิทัลค่อนข้างมาก ในขณะที่คู่แข่งยังน้อย จนปัจจุบันใช้กำลังการผลิต HDI เต็มไปแล้ว และอยู่ระหว่างขยายกำลังการผลิตอีกเท่าตัว คาดจะเริ่มผลิตได้ใน 3Q21 จะทำให้สัดส่วนรายได้ HDI ขยับขึ้นเป็น 22% - 23% จากปัจจุบันที่ 15.5% ส่วนค่าเงินบาทที่แข็งค่ายังไม่ใช่วิทยา เพราะค่าเงินของคู่แข่งอย่างหยวนแข็งค่ามากกว่า และยังมี Natural Hedge + Forward ป้องกันความเสี่ยงอยู่ แม้เรายังคงประมาณการกำไรปี 2020 ไว้ตามเดิม +18.1% Y-Y และปรับเพิ่มกำไรปี 2021 ขึ้นเล็กน้อย 2% แต่เป็นการเติบโตสูงราว 95.6% Y-Y ในขณะที่เรามั่นใจต่อการฟื้นตัวในปีหน้ามากขึ้น และถือว่าจัดอยู่ในหุ้นกลุ่ม Turnaround คาด ROE จะกลับมาสูงเป็นระดับสองหลักที่ 16.3% อีกครั้งในปี 2021 เราจึง Re-rate PE ขึ้นเป็น 25 เท่า (+1.5 SD) จากเดิม 20 เท่า และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2021 เป็น 44 บาท จากเดิม 34 บาท แนะนำซื้อ และเลือกเป็น Top Pick ของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

กำไร 3Q20 เริ่มกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง หลัง Reopen

กำไรสุทธิ 3Q20 เท่ากับ 250 ล้านบาท (+252% Q-Q, -2% Y-Y) หากไม่รวม FX Gain 70 และค่าใช้จ่ายในการใช้สิทธิซื้อหุ้น ESOP-W6 จำนวน 5.5 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 186 ล้านบาท (+43% Q-Q, -14.3% Y-Y) ถือเป็นกำไรกลับมาฟื้นตัว Q-Q ตามการ Reopen และคำสั่งซื้อของลูกค้าฟื้นตัว โดยรายได้ +28% Q-Q, -12% Y-Y และค่าใช้จ่ายลดลง -4% Q-Q, -27% Y-Y ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นถือว่ายังฟื้นช้าอยู่ที่ 19% จาก 18.2% ใน 2Q20 เพราะรายได้ส่วนใหญ่ที่ขายในไตรมาสนี้มีต้นทุนต่อหน่วยที่สูง ส่วนหนึ่งมาจากวันหยุดที่มากเพราะมีการ Shutdown โรงงานตามการ Lockdown ของลูกค้า แต่โดยภาพรวมถือว่าฟื้นตัวได้ตามคาด

คำสั่งซื้อ 4Q20 กลับมาสูงกว่าช่วงก่อนมี COVID-19 แล้ว

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โทงบวก การฟื้นตัวใน 4Q20 ดูเร็วกว่าที่เคยคาดไว้ล่าสุดอัตราการใช้จ่ายการผลิตขยับขึ้นสู่ระดับ 95% จาก 60% ใน 2Q20 ตามคำสั่งซื้อที่ฟื้นตัวได้ดี โดยรายได้ใน 4Q20 จะ +25.7% Q-Q, +13.8% Y-Y ถือว่าปรับตัวดีขึ้นกว่าช่วงก่อน COVID-19 แล้ว แม้หลายประเทศในยุโรปจะมีการ Lockdown รอบใหม่ แต่โรงงานผลิตชิ้นส่วนและรถยนต์ไม่ได้หยุดการผลิตเหมือนใน 2Q20 รวมถึงโชว์รูมยังเปิดให้บริการตามปกติ ทำให้ผู้บริหารยังไม่เห็นสัญญาณการชะลอของคำสั่งซื้อ อย่างไรก็ดี และเป็นรายได้ที่มีต้นทุนต่อหน่วยต่ำลง หลังกลับมาใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น ทำให้เกิด Economies of Scale อีกครั้ง จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นขยับขึ้นมาอยู่ที่ 25% จาก 19% ใน 3Q20 และดีกว่า 20.4% ใน 4Q19 แต่ค่าใช้จ่ายจะขยับสูงขึ้น ส่วนหนึ่งมาจากค่าระวางเรือและอากาศที่ปรับขึ้นแรง เมื่อต้นคาถาทำไปปกติ 4Q20 จะอยู่ที่ราว 383 ล้านบาท (+105.9% Q-Q, +83.3% Y-Y) และยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2020 ไว้ตามเดิมที่ 1,045 ล้านบาท (+18.1% Y-Y)

(มีต่อหน้า 2)

4Q20E Earnings Preview

(Bt=mn)	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
Sale revenue	3,410	2,722	25.3	2,902	17.5
Costs	2,558	2,204	16.1	2,311	10.7
Gross profit	853	518	64.7	591	44.3
SG&A costs	426	309	37.9	372	14.5
Interest charge	16	17	-5.9	14	14.3
Norm profit	383	186	105.9	209	83.3
Net profit	383	250	53.2	252	52.0
EPS (Bt/share)	0.326	0.213	53.2	0.215	52.0
Gross margin %	25.0	19.0	6.0	20.4	4.6
SG&A as % of Sales	12.5	11.3	1.2	2.8	9.7
Net margin %	11.2	9.2	2.0	8.7	2.5

Source: FSS Estimate

ผู้บริหารมั่นใจต่อการฟื้นตัวในปีหน้ามากขึ้น

ผู้บริหารยังตั้งเป้ารายได้สกุล USD จะเติบโตต่อเนื่องในปี 2021 ราว 15% Y-Y ปัจจุบันเห็นคำสั่งซื้อล่วงหน้าใน 1Q21 แล้ว และเป็นระดับที่สูงกว่า 4Q20 โดยมาจากทั้งสินค้า PCB กลุ่มเดิม และ HDI ที่เติบโตได้ดีต่อเนื่องแม้ช่วงที่ถูกระทบจาก COVID-19 เพราะยังมีคู่แข่งน้อยราย ในขณะที่ Demand ยังทยอยเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่วนใหญ่ถูกนำไปใช้กับ EV Car หรือรถยนต์ที่มีระบบดิจิทัลค่อนข้างสูง จนล่าสุดกำลังการผลิต HDI ถูกใช้จนเกือบเต็มใน 3Q20 ที่ผ่านมา และคาดว่าจะถูกใช้เต็มใน 4Q20 ทั้งนี้บริษัทอยู่ระหว่างเตรียมขยายกำลังการผลิต HDI เพิ่มขึ้นอีกเท่าตัวจาก 6 แสนตร.ฟุตต่อเดือน เป็น 1.2 ล้านตร.ฟุตต่อเดือน จะใช้เงินลงทุนราว 800 ล้านบาท สำหรับการลงทุนในเครื่องจักร และคาดว่าจะเริ่มใช้กำลังการผลิตใหม่ได้ตั้งแต่ 3Q21 เป็นต้นไป เราคาดสัดส่วนรายได้จาก HDI จะเพิ่มขึ้นจากปัจจุบันที่ 15.5% (งวด 9M20) ขยับขึ้นเป็น 22% - 23% ในปี 2021 และคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะขยับขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 27.6% จาก 22% ในปี 2020 (แต่ยังต่ำกว่าที่เคยทำได้ในปี 2015 - 2018 เฉลี่ยที่ 30% - 31%) จากทั้ง 1) อัตรากำไรใช้กำลังการผลิตกลับมาสูงขึ้น 2) Cost Saving ที่น่าจะได้เห็นผลต่อเนื่องไปในปีหน้า โดยเฉพาะการหยุดการผลิตโรงงานบางปู ที่กีดกันอัตรากำไรขั้นต้นมาโดยตลอด 3) Product Mix ที่พัฒนาขึ้นจากการเพิ่มสัดส่วนรายได้ HDI ที่มารัจันต์

ค่าเงินบาทแข็งค่าเป็นความเสี่ยง แต่ปัจจุบันยังบริหารจัดการได้

บริษัทมีรายได้หลักมาจากการส่งออกเกือบ 100% สถานการณ์ค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นมาราว 3% - 4% ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ เพราะต้องพิจารณาที่ค่าเงินหยวนเมื่อเทียบกับดอลลาร์ด้วย เพราะเป็นคู่แข่งหลักของ KCE ซึ่งค่าเงินหยวนได้แข็งค่าราว 10% มากกว่าค่าเงินบาท ทำให้บริษัทยังไม่เสียเปรียบความสามารถในการแข่งขัน กอปรกับ Demand ยังแรงตัวขึ้น ในขณะที่บริษัทมีการนำเข้าวัตถุดิบเป็นสกุลเงินดอลลาร์ราว 55% ของต้นทุนขาย หรือราว 45% ของรายได้ ถือเป็น Natural Hedge ได้ส่วนหนึ่ง ส่วนที่เหลืออีกราว 55% ของรายได้ บริษัทใช้ Forward ในการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

ปรับเพิ่มประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายปีหน้า

จากการฟื้นตัวที่เร็วกว่าคาด ทั้งในแง่คำสั่งซื้อ และความสามารถในการทำกำไร เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2021 ขึ้นเล็กน้อย 2% เป็น 2,044 ล้านบาท (+95.6% Y-Y) โดยใช้สมมติฐานค่าเงินบาทที่ 30.5 บาทต่อดอลลาร์ เท่ากับสมมติฐานของผู้บริหาร ซึ่งเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ผู้บริหารยังมั่นใจว่าจะสามารถปรับปรุงอัตรากำไรขั้นต้นให้ได้ตามเป้าหมายที่ระดับ 27% - 28% ทั้งนี้ค่าเงินบาทที่แข็งค่าทุก 1% จะกระทบอัตรากำไรขั้นต้นราว 0.5% และกระทบ EPS ราว -2.8% ทั้งนี้ ภายหลังการประชุมนักวิเคราะห์ เราได้เห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ดี ทำให้เรามีความมั่นใจต่อการฟื้นตัวในปีหน้ามากขึ้นจากคำสั่งซื้อล่วงหน้าที่บริษัทเห็นยาวขึ้น บนสมมติฐานการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมรถยนต์อย่างค่อยเป็นค่อยไป และคาดสินค้ากลุ่ม HDI จะเติบโตได้ตามแผน ตามความต้องการ EV Car ที่เติบโตต่อเนื่อง นอกจากนี้สินค้ากลุ่ม PCB ไม่ถูกระทบจากประเด็นการตัดสิทธิ GSP ของสหรัฐ เพราะไม่ได้อยู่ในกลุ่มที่ได้สิทธิ GSP อยู่แล้ว เราจึง Re-rate PE ของ KCE ขึ้นเป็น 25 เท่า (+1.5 SD) จากเดิม 20 เท่า และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2021 เป็น 44 บาท จากเดิม 34 บาท ถือว่าจัดอยู่ในหุ้นกลุ่ม Turnaround

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	13,982	12,097	11,519	13,298	15,138
Cost of sales	10,351	9,644	8,980	9,228	10,900
Gross profit	3,631	2,454	2,539	3,670	4,239
SG&A	1,804	1,613	1,487	1,596	1,817
Operating profit	1,827	841	1,052	2,075	2,422
Other income	92	92	93	93	106
EBIT	1,919	933	1,145	2,168	2,528
EBITDA	2,910	1,954	2,176	3,213	3,589
Interest charge	110	61	61	62	58
Tax on income	49	41	97	67	79
Earnings after tax	1,760	831	987	2,038	2,391
Minority interest	19.0	15.1	15.5	13.3	15.1
Normalized earnings	1,763	885	1,045	2,044	2,396
Extraordinary items	252	50	84	0	0
Net profit	2,015	934	1,129	2,044	2,396

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	2,015	934	1,129	2,044	2,396
Deprec. & amortization	991	1,021	1,031	1,081	1,106
Change in working capital	-666	494	-314	-757	-585
Other adjustments	-208	-119	-157	-19	-21
Cash flow from operations	2,132	2,331	1,688	2,348	2,896
Capital expenditure	-845	-575	-200	-1,000	-500
Others	48	-155	-40	-218	-18
Cash flow from investing	-797	-730	-240	-1,218	-518
Free cash flow	1,335	1,601	1,448	1,131	2,378
Net borrowings	191	-847	-289	-46	-549
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,299	-1,152	-993	-1,431	-1,677
Others	17	-28	19	49	-1
Cash flow from financing	-1,092	-2,026	-1,263	-1,427	-2,228
Net change in cash	243	-425	185	-297	151

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	1,383	957	1,142	846	996
Accounts receivable	3,273	2,973	2,840	3,279	3,733
Inventory	3,192	2,622	2,583	3,033	3,434
Other current assets	122	88	81	93	106
Total current assets	7,969	6,640	6,647	7,251	8,269
Investments	205	431	430	630	630
Plant, property & equipment	9,364	8,918	8,088	8,007	7,402
Other assets	583	512	552	570	588
Total assets	18,121	16,501	15,717	16,459	16,889
Short-term loans	2,202	1,067	937	725	522
Accounts payable	2,796	2,293	1,968	2,110	2,389
Current maturities	172	263	101	100	100
Other current liabilities	26	29	23	27	30
Total current liabilities	5,196	3,651	3,029	2,962	3,041
Long-term debt	664	731	621	785	415
Other non-current liab.	253	357	150	133	136
Total non-current liab.	918	1,088	771	918	551
Total liabilities	6,114	4,739	3,800	3,880	3,592
Registered capital	586	591	591	591	591
Paid up capital	586	586	586	586	586
Share premium	1,907	1,907	1,907	1,907	1,907
Legal reserve	59	59	59	59	59
Retained earnings	9,399	9,160	9,316	9,979	10,698
Minority Interests	56	50	49	48	47
Shareholders' equity	12,007	11,762	11,917	12,579	13,297

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	-1.5	-13.5	-4.8	15.4	13.8
EBITDA	-15.9	-32.9	11.4	49.3	11.9
Net profit	-20.8	-53.6	20.8	81.1	17.3
Normalized earnings	-24.7	-49.8	18.1	95.6	17.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	26.0	20.3	22.0	27.6	28.0
EBITDA margin	20.8	16.1	18.9	24.4	24.0
EBIT margin	13.7	7.7	9.9	16.3	16.7
Normalized profit margin	12.6	7.3	9.1	15.4	15.8
Net profit margin	14.4	7.7	9.8	15.4	15.8
Normalized ROA	9.7	5.4	6.6	12.4	14.2
Normalize ROE	14.8	7.6	8.8	16.3	18.1
Normalized ROCE	14.8	7.3	9.0	16.1	18.3
Risk (x)					
D/E	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.6	1.9	1.2	0.9	0.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.72	0.80	0.96	1.74	2.04
Normalized EPS	1.50	0.75	0.89	1.74	2.04
EBITDA	2.48	1.67	1.86	2.77	3.10
Book value	10.19	9.99	10.12	10.68	11.30
Dividend	1.10	0.80	0.85	1.22	1.43
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	20.8	44.9	37.1	20.5	17.5
Norm P/E	23.8	47.4	40.1	20.5	17.5
P/BV	3.5	3.6	3.5	3.3	3.2
EV/EBITDA	16.0	23.4	20.5	13.8	12.3
Dividend yield (%)	3.1	2.2	2.4	3.4	4.0

Source: Company data, FSS 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	สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สำนักงานเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณารินทร์ 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 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 สันทร 1 130-132 อาคารสันทร 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 แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193
สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130	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 ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธวัช ๓. หมายกแซง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599
สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระดมมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595
สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดมมัลล อ.เมือง จ.บิดดาดี 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 บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 2019

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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC