

ITEL (ITEL TB)

BUY

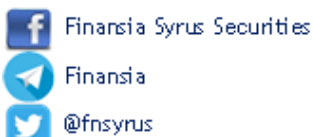
บมจ. อินเทอร์เน็ต เทคโนโลยี

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	6.70
Price (10/06/2022)	4.80
Up/downside (%)	+39.6
SET Index	1,632.62
Sector	ICT
Foreign limitactual (%)	49.00/9.67
Free float (%)	36.48
Market cap (Bt m)	6,307.38
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	171.35
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	7.05, 4.76, 5.96
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	2,466	3,268	3,695	4,102
Normalized profit	251	336	444	542
Net profit	251	336	444	542
EPS (Bt)- norm	0.20	0.21	0.28	0.34
EPS (Bt)reported	0.23	0.21	0.28	0.34
% growth y-y	25.2	-7.7	32.1	22.2
Dividend/share (Bt)	-0.08	0.11	0.15	0.16
BV/share (Bt)	2.33	2.16	2.25	2.40
EV/EBITDA (x)	9.2	10.6	8.8	7.7
PER (x)- norm	23.9	22.6	17.1	14.0
PER (x)	20.9	22.6	17.1	14.0
PBV (x)	2.1	2.2	2.1	2.0
Dividend yield (%)	-1.6	2.3	3.1	3.4
Norm ROE (%)	8.6	9.8	12.5	14.3
YE No. of shares (million)	1,247	1,584	1,584	1,584
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates

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



การจัดการที่ดีและ Synergy ลดผลกระทบต่อต้นทุนเพิ่มได้

ค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้นและอัตราดอกเบี้ยที่มีแนวโน้มสูงขึ้น อาจเป็นความเสี่ยงของบริษัท แต่เชื่อว่าบริหารจัดการได้ เพราะธุรกิจ Data center ซึ่งมีต้นทุนหลักเป็นค่าสาธารณูปโภคมีสัดส่วนเพียง 3-5% ของรายได้รวม ส่วน Etik Itel Bangkok บริษัทถือหุ้นเพียง 33% ขณะที่อัตราดอกเบี้ยที่เปลี่ยนไปทุก 1% อาจกระทบกำไรราว 9% แต่บริษัทนำเงินส่วนหนึ่งจากการขายสินทรัพย์เข้า REIT และการใช้สิทธิของ ITEL-W2, ITEL-W3 คาดว่าจะลด Debt (excl. project) to Equity ให้ต่ำกว่า 1.0 เท่าจาก 1.37 เท่าใน 1Q22 ในขณะที่ผลประกอบการของ Blue Solutions จะเข้ามาเต็มไตรมาสตั้งแต่ 2Q22 เราคาดว่ากำไรของ Blue Solutions มีสัดส่วน 11% ของกำไรปี 2022 ช่วยลดผลกระทบต่อต้นทุนดังกล่าวได้ เราคาดเบื้องต้นกำไร 2Q22 จะเติบโตได้ทั้ง Q-Q, Y-Y คงประมาณการกำไรปี 2022-2024 +34.0%, +32.1%, +22.2% แต่ลดราคาเป้าหมายลงเป็น 6.70 บาท จากเดิม 7.10 บาท อิง PE เดิม 32 เท่าแต่รวม ITEL-W3 เข้ามาทั้งหมด ยังคงแนะนำซื้อ

การรับรู้รายได้จาก Blue Solutions เต็มไตรมาส ลดผลกระทบต่อค่าไฟที่สูงขึ้น

ค่าไฟฟ้าที่ปรับขึ้นเป็นขั้นบันไดตั้งแต่ต้นปี 2022 กระทบธุรกิจ Data center เพราะสัญญาของลูกค้า Data center บางรายมีการกำหนดราคาไฟที่แน่นอน จะสามารถปรับราคาไฟได้เมื่อหมดอายุสัญญา เราคาดว่าค่า Ft ที่ปรับขึ้นจะกระทบอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ Data center ราว 3-5% ในส่วนของ Data service กระทบจำกัดเพราะมีการบริหารจัดการการใช้ไฟฟ้า มีอุปกรณ์ที่ช่วยให้การใช้ไฟฟ้ามีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม แม้จะมีผลกระทบต่อค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น เราคาดว่ากำไรใน 2Q22 ยังเติบโตได้เนื่องจากธุรกิจ Data center มีสัดส่วนต่อรายได้รวมเพียง 3-4% และส่วนแบ่งกำไรที่รับรู้จาก Etik Itel Bangkok (เดิมชื่อ Genesis Data Center) บริษัทถือหุ้นอยู่เพียง 33% นอกจากนี้ ใน 2Q22 ITEL จะรับรู้ผลประกอบการของ Blue Solutions (ITEL ถือ 51.0%) เต็มไตรมาส เทียบกับ 1Q22 ที่รับรู้รายได้เพียง 1 เดือน ทั้งนี้ เราคาดเบื้องต้นกำไร 2Q22 ที่ 53-56 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1-2% Q-Q และ 13-18% Y-Y

คาดการณ์กำไรของ Blue Solutions คิดเป็น 11% ของกำไรรวม

ณ สิ้น 1Q22 ITEL มี Backlog 3,563 ล้านบาท (67% เป็น Recurring income จาก Data service และ Data center) โดย 1,909 ล้านบาทจะรับรู้เป็นรายได้ในช่วงที่เหลือของปี 2022 ขณะที่ Blue Solutions มี Backlog 389 ล้านบาท จะรับรู้ในปี 2022 ประมาณ 344 ล้านบาท และเตรียมประมาณงานอีกราว 1 พันล้านบาท ดังนั้นรายได้ทั้งปี 2022 ที่เราคาด 3,268.3 ล้านบาท จึงมี Backlog ที่รอรับรู้รายได้ในปี 2022 แล้ว 84% เชื่อว่ารายได้จะเพิ่มขึ้นตามประมาณการ ส่วนอัตรากำไรน่าจะยังอยู่ในระดับที่ดีแม้ต้นทุนและค่าใช้จ่ายจะสูงขึ้นตามเงินเฟ้อ เพราะการรวม Blue Solutions เกิด Synergy ทันทีเนื่องจาก Blue Solutions ชำนาญด้าน Digital transformation consultation, SAP system และ Hardware ต่างๆ นอกจากนี้ไม่ซ้ำซ้อนกับ ITEL แล้วยังเสริมความต้องการของลูกค้าด้วยกัน ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ของ Blue Solutions ปี 2022 ราว 400-700 ล้านบาท และ Net margin 10% ซึ่งจะคิดเป็นสัดส่วน 11% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา

คงประมาณการ ปรับราคาเป้าหมายเล็กน้อยโดยรวม ITEL-W3 ยังแนะนำซื้อ

ประมาณการรายได้ของเราในปี 2022 ที่ 3,268.3 ล้านบาท (รวม BS 500 ล้านบาท) +32.5% Y-Y โกล้เคียงคาดการณ์ของบริษัท ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นเราคาดที่ 22.8% เทียบกับ 1Q22 ที่ 22.2% พอเป็นไปได้ ขณะที่อัตราดอกเบี้ยที่เปลี่ยนไปทุก 1% จะทำให้ภาระดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น/ลดลง 39-40 ล้านบาท มีผลต่อประมาณการกำไรราว 9% แต่เรายังคงประมาณการไว้ก่อนเพราะเชื่อว่าอยู่ในวิสัยที่บริษัทบริหารจัดการได้ จึงยังคงคาดการณ์กำไรปี 2022-2024 +34.0%, +32.1%, +22.2% คิดเป็น Net margin 10.3%, 12.0%, 13.2% ตามลำดับ เข้าใกล้เป้าของบริษัทที่ตั้ง Net margin 15% ในปี 2026 อย่างไรก็ตาม เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 6.70 บาทจากเดิม 7.00 บาท โดยรวม ITEL-W3 เข้ามาทั้งหมดเนื่องจากมีราคาใช้สิทธิเพียง 3.30 บาทต่อหุ้น โดยอิง PE 32 เท่าเท่าเดิม ยังคงแนะนำซื้อ

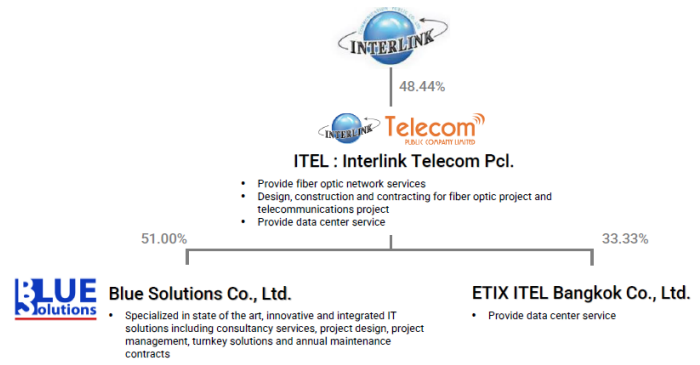
Company Overview

ITEL ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการโครงข่ายโทรคมนาคมโดยได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการโทรคมนาคมแบบที่ 3 ประเภทมีโครงข่ายเป็นของตนเอง จากสำนักงานคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) ซึ่งอนุญาตให้บริษัทให้บริการโครงข่ายโทรคมนาคมประเภทโครงข่ายเคเบิลใยแก้วนำแสง (Fiber Optic Network) และยังให้บริการติดตั้งโครงข่ายโทรคมนาคม (Installation) และให้บริการพื้นที่ดาต้าเซ็นเตอร์ (Data Center)

กลุ่มลูกค้ามีทั้งภาคเอกชนและภาครัฐ ในกลุ่มภาคเอกชน เน้นธุรกิจขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ และกลุ่มธนาคารและบริษัทหลักทรัพย์

ผู้ถือหุ้นใหญ่ 3 อันดับแรก ณ เดือน พ.ค. 2022 ได้แก่ ILINK 48.4% The Hongkong and Shanghai Banking Corporation 5.6% Thai NVDR 2.4%

โครงสร้างกลุ่มบริษัท



Source: ITEL Presentation 1Q22

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมาย 6.70 บาท อิงค่า PE 32 เท่า หรือ PEG 1.2 บนคาดการณ์การเติบโตของกำไรในช่วงปี 2022-2024 ที่ 27.0% CAGR และรวมจำนวนหุ้นจากการใช้สิทธิของ ITEL-W3 เข้ามาทั้งหมด

ทั้งนี้ บริษัทมี ITEL-W3 อายุ 2 ปี (ครบกำหนดอายุ 14 เม.ย. 2023) จำนวนหน่วยคงเหลือที่ยังไม่ได้สิทธิ 269.6 ล้านหน่วย อัตราการใช้สิทธิ 1:1 ราคาใช้สิทธิ 3.30 บาท/หุ้น

ITEL-W4 มีจำนวนหน่วย 322.0 ล้านหน่วย อายุ 2 ปี อัตราการใช้สิทธิ 1:1 ราคาใช้สิทธิ 11.50 บาท/หุ้น

ESG

Environment

- ITEL ให้ความสำคัญร่วมกับหน่วยงานภาครัฐในการจัดระเบียบสายสื่อสารตามการร้องขอ และการดูแลความสะอาดบริเวณสายสื่อสารและสถานีโครงข่ายของบริษัทอย่างสม่ำเสมอ
- ITEL ดำเนินกิจการภายใต้แนวคิดการใส่ใจและรักษาสิ่งแวดล้อม โดยมุ่งเน้นดูแลและพัฒนากระบวนการให้บริการและเลือกใช้วัสดุ ตลอดจนสินค้าที่เป็นมิตรกับธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม
- ITEL ให้ความสำคัญต่อการลดของเสียจากกระบวนการผลิตโดยยึดหลักการใช้น้อยหรือใช้เท่าที่จำเป็น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้มีการหมุนเวียนการใช้ทรัพยากรร่วมกันอย่างเกิดประสิทธิภาพสูงสุด

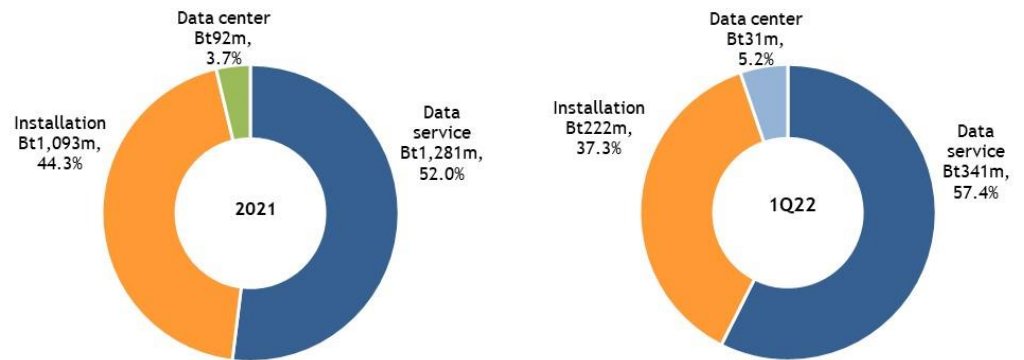
Social

- ITEL มีนโยบายให้ความช่วยเหลือและพัฒนาสังคมโดยมุ่งเน้นการส่งเสริมความรู้แก่เยาวชนและคนในชุมชน บริจาคและกระสนับสนุนการศึกษา รวมถึงให้ความร่วมมือในกิจกรรมต่างๆกับชุมชนโดยรอบในพื้นที่ที่บริษัทฯ เข้าดำเนินธุรกิจตามความเหมาะสม
- ITEL ตอบสนองต่อเหตุการณ์ที่มีผลกระทบต่อชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม อันเนื่องมาจากการดำเนินงานของบริษัทด้วยความรวดเร็วและมีประสิทธิผลภาพ

Governance

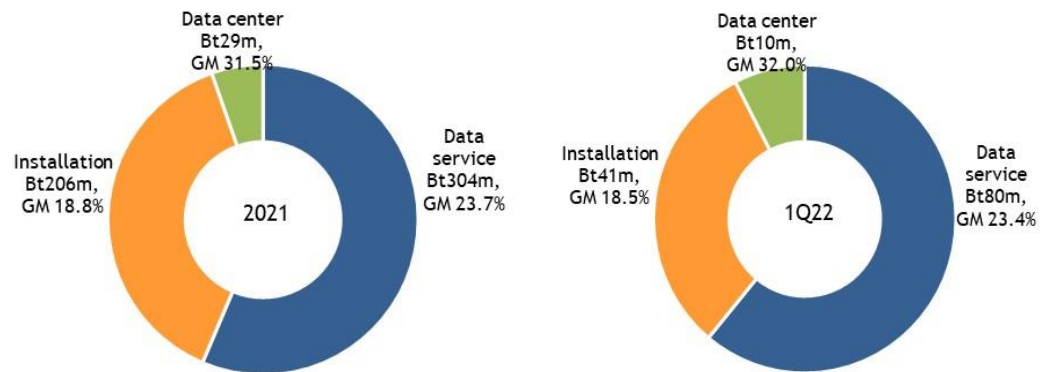
- บริษัทมุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจตามหลักธรรมาภิบาลและการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยให้ความสำคัญในการต่อต้าน การคอร์รัปชัน รวมทั้งยึดมั่นในหลักคุณธรรม ศีลธรรม จริยธรรมจรรยาบรรณ และธรรมาภิบาล บริหารงานด้วยความโปร่งใส และรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่าย
- คณะกรรมการบริษัทมีอำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบในการจัดการบริษัทให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ และข้อบังคับของบริษัท ตลอดจนมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่ชอบด้วยกฎหมายด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัท

โครงสร้างรายได้



Source: Company presentation

โครงสร้างอัตรากำไรขั้นต้น



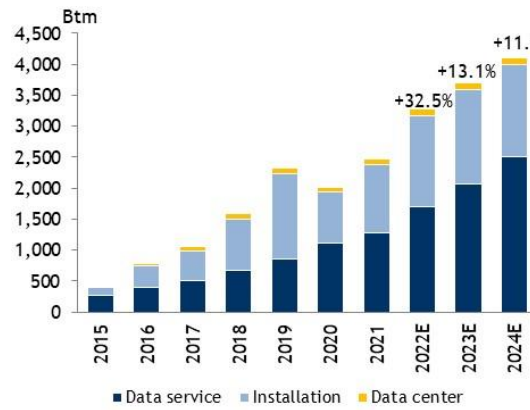
Source: Company presentation

Backlog ณ 31 มี.ค. 2022

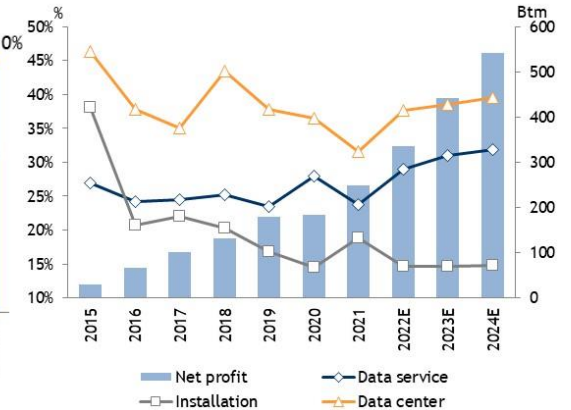
	Information as of Q1 2022				
	9M 2022	2023	2024	2025 onward	Total
Bandwidth, DFI, IPLC	437	238	94	46	815
USO1-DSV	112	103	-	-	215
USO2-DSV	261	349	349	257	1,216
DATA SERVICE	810	690	443	303	2,246
DATA CENTER	45	36	35	25	141
INSTALLATION (Est. Timeline)	1,054	122	-	-	1,176
TOTAL CONTRACTS IN HAND	1,909	848	478	328	3,563

Source: Company presentation 1Q22

คาดการณ์รายได้

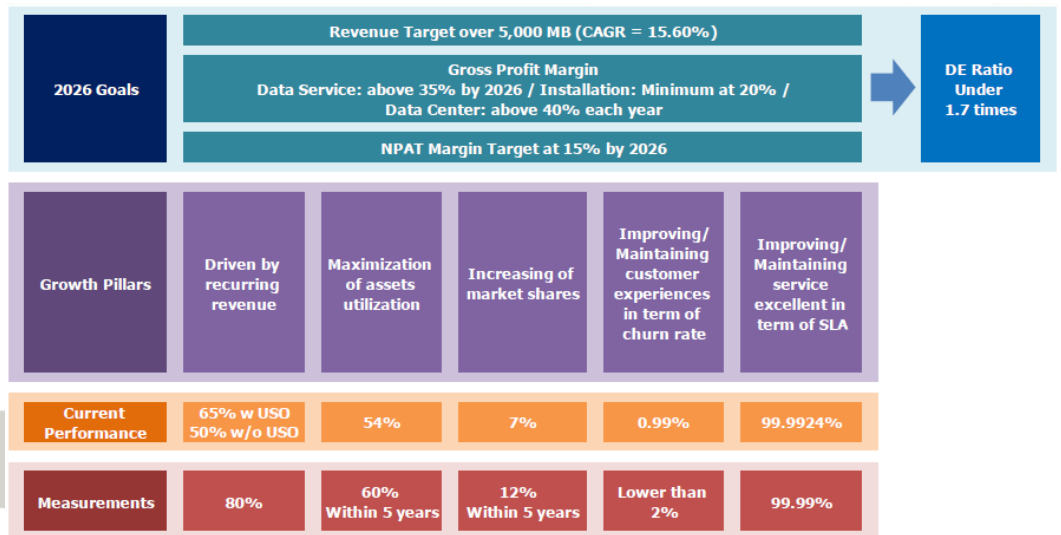


อัตรากำไรและกำไรสุทธิ



Source: Company data, Finansia estimates

Five-year plan



Source: Company presentation 1Q22

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความไม่สม่ำเสมอของรายได้จากธุรกิจติดตั้งโครงข่าย

ธุรกิจให้บริการติดตั้งโครงข่าย (Installation) ขึ้นอยู่กับแผนการลงทุนขยายโครงข่ายของผู้ให้บริการ หากผู้ให้บริการลดการลงทุนในการขยายโครงข่าย หรือดำเนินการติดตั้งโครงข่ายด้วยตนเอง อาจส่งผลให้รายได้ในส่วนของบริษัทไม่สม่ำเสมอ ไม่ต่อเนื่อง และอาจส่งผลต่อผลประกอบการ อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมโทรคมนาคมมีจำนวนผู้ใช้บริการสื่อสารข้อมูลอยู่ตลอดเวลาและเพิ่มปริมาณมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ผู้ให้บริการอินเทอร์เน็ตจึงจำเป็นต้องขยายการลงทุนเพื่อพัฒนาโครงข่ายอย่างต่อเนื่องเช่นกัน ขณะที่การมาของ 5G ทำให้ความต้องการในการติดตั้งโครงข่ายในระยะ 2-3 ปีแรกเพิ่มสูงขึ้น บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำด้านนี้ มีคุณภาพ ไม่เคยส่งมอบงานล่าช้า จึงได้รับความไว้วางใจจากลูกค้ามาโดยตลอด

ความเสี่ยงจากการแข่งขัน

จำนวนผู้ประกอบการที่อยู่ในธุรกิจเดียวกับบริษัทมีไม่มากนักเพราะการประกอบกิจการต้องได้รับใบอนุญาตจาก กสทช. การแข่งขันจึงถือว่าไม่รุนแรง นอกจากจำเป็นต้องมีใบอนุญาตแล้ว ต้องอาศัยประสบการณ์ และ Track record ที่ดี รวมถึงต้องใช้เงินลงทุนสูง การเข้ามาของผู้เล่นรายใหม่จึงไม่ง่าย

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีและพฤติกรรมผู้บริโภค

เทคโนโลยีมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา และบริษัทได้ลงทุนกับเทคโนโลยีไปมาก เช่นการลงทุนในโครงข่ายเคเบิลใยแก้วนำแสง หากมีการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี เช่นเปลี่ยนเป็นเทคโนโลยีแบบไร้สาย (Wireless) อาจกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ แต่เนื่องจากเทคโนโลยีแบบไร้สาย เหมาะกับการใช้งานที่มีขนาดช่องสัญญาณเล็กและไม่ได้มีการส่งข้อมูลตลอดเวลา ซึ่งเป็นตลาดคนละกลุ่มลูกค้ากับของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทติดตามการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีอย่างใกล้ชิดและมีแนวทางตอบสนองทั้งระยะสั้นและระยะยาว เพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่

ในปี 2018-2019 บริษัทมีรายได้จากกลุ่มลูกค้ารายหนึ่งคิดเป็นสัดส่วน 66.7% และ 67.4% ของรายได้รวมตามลำดับ หากในอนาคตลูกค้าดังกล่าวปรับลดการใช้บริการของบริษัท อาจส่งผลต่อผลประกอบการ อย่างไรก็ตาม กลุ่มลูกค้ารายดังกล่าวเป็นลูกค้าขนาดใหญ่ที่ให้ความสำคัญกับเสถียรภาพและความปลอดภัยในการรับ-ส่งข้อมูล ซึ่งโครงข่าย Fiber optic ของบริษัทตอบโจทย์ลูกค้าได้เป็นอย่างดี บริษัทจึงเชื่อว่าลูกค้าจะยังคงใช้บริการของบริษัทต่อไปอย่างต่อเนื่อง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	2,021	2,466	3,268	3,695	4,102
Cost of sales	1,558	1,927	2,524	2,789	3,040
Gross profit	462	539	745	906	1,061
SG&A	107	112	157	176	205
Operating profit	335	383	575	716	840
Other income	20	43	13	14	16
EBIT	355	426	587	731	856
EBITDA	654	747	806	961	1,101
Interest charge	154	146	151	162	165
Tax on income	48	66	109	136	162
Earnings after tax	191	257	336	444	542
Equity income	-7	-6	0	0	0
Normalized earnings	165	251	336	444	542
Extraordinary items	19	0	0	0	0
Net profit	184	251	336	444	542

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	232	317	445	580	705
Deprec. & amortization	299	321	218	231	244
Change in working capital	-335	-857	-393	-157	-243
Other adjustments	171	183	239	75	173
Cash flow from operations	367	-37	509	728	879
Capital expenditure	-341	-342	-251	-310	-266
Others	-52	0	8	9	7
Cash flow from investing	-393	-342	-243	-301	-259
Free cash flow	-26	-379	267	427	621
Net borrowings	-41	-96	-255	47	-68
Equity capital raised	0	765	329	0	0
Dividends paid	0	0	-312	-442	-465
Others	-151	-136	49	3	3
Cash flow from financing	-192	533	-189	-393	-530
Net change in cash	-217	154	78	34	90

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash& equivalents	70	225	303	336	427
Account receivable	641	474	681	711	732
Accrued installation revenue	1,217	1,718	1,896	1,958	2,010
Other current asset	318	407	502	548	504
Total current asset	2,246	2,824	3,381	3,553	3,673
Investment	81	76	76	76	76
PPE	3,839	3,877	3,910	3,990	4,090
Other asset	913	1,308	982	959	949
Total assets	7,079	8,084	8,349	8,577	8,787
Short term loan loans	2,175	2,248	1,961	1,958	1,887
Accounts payable	801	816	814	845	869
Current maturities	447	596	609	615	606
Other current liabilities	59	65	74	84	96
Total current liabilities	3,482	3,725	3,458	3,503	3,457
Long-term debt	1,676	1,405	1,456	1,500	1,513
Other LT liabilities	29	45	14	14	14
Total LT liabilities	1,705	1,450	1,471	1,514	1,528
Total liabilities	5,186	5,175	4,929	5,017	4,985
Registered capital	750	906	973	973	973
Paid up capital	500	624	792	792	792
Share premium	815	1,433	1,594	1,594	1,594
Legal reserve	36	49	49	49	49
Retained earnings	542	780	913	1,051	1,291
Minority Interest	0	0	73	74	76
Shareholders' equity	1,893	2,909	3,420	3,560	3,802

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenues	-13.3	22.0	32.5	13.1	11.0
Net profit	1.5	36.5	34.0	32.1	22.2
Norm profit	-12.6	39.7	53.4	32.1	22.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	22.9	21.8	22.8	24.5	25.9
EBIT margin	17.6	17.3	18.0	19.8	20.9
Normalized profit margin	9.1	10.2	10.3	12.0	13.2
Net profit margin	9.1	10.2	10.3	12.0	13.2
Normalized ROA	2.6	3.1	4.0	5.2	6.2
Normalized ROE	9.7	8.6	9.8	12.5	14.3
Risk (x)					
D/E (x)	2.7	1.8	1.4	1.4	1.3
Net D/E (x)	2.2	1.4	1.1	1.1	1.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.18	0.23	0.21	0.28	0.34
Norm EPS	0.17	0.23	0.21	0.28	0.34
FCF	-0.03	-0.30	0.17	0.27	0.39
Book value	1.89	2.33	2.16	2.25	2.40
Dividend	0.00	0.08	0.11	0.15	0.16
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	26.1	20.9	22.6	17.1	14.0
Norm P/E	29.1	23.9	22.6	17.1	14.0
P/BV	2.5	2.1	2.2	2.1	2.0
EV/EBTDA	9.2	9.2	10.6	8.8	7.7
Dividend yield (%)	0.0	-1.6	2.3	3.1	3.4

Source: Company data, Finansia research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส 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 ถนนบรมหัตถทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู 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 ถนนรสิงห์ 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 ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล 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 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, LI, 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