

ITEL (ITEL TB)

BUY

บมจ. อินเทอร์เน็ต เทคโนโลยีคอม

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	6.30
Price (23/11/2021)	4.92
up/downside (%)	+28.0
SET Index	1,646.42
Sector	ICT
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.51
Free float (%)	36.48
Market cap (Bt m)	6,136.05
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	105.21
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	6.05, 2.70, 4.53
IOD 2020	4
THAI CAC	Certified

กำไรกลับสู่โหมดเติบโตหลังสะดุดช่วงโควิด

เรคาดกำไรจะกลับสู่การเติบโตตั้งแต่ 4Q21 หลังสะดุดชั่วคราวจากการ Lockdown ใน 3Q21 โดยคาดกำไร 4Q21 เป็นระดับสูงสุดของปีที่ 96.6 ล้านบาท +51.6% Q-Q, +169.2% Y-Y ซึ่งทำให้กำไรสุทธิทั้งปี 2021 +37.9% Y-Y (ส่วนกำไรปกติ +53.5% Y-Y เรคาดกำไรในปี 2021-2023 เติบโตเฉลี่ย 30.2% CAGR จาก Backlog ที่มีอยู่กว่า 4 พันล้านบาทและยังเข้าร่วมประมูลอย่าง ต่อเนื่อง บริษัทเตรียมขยาย Genesis Data Center เฟส 2 หากเจรจากับ Cloud player รายใหญ่ระดับโลกเป็นที่เรียบร้อยแล้ว คาดได้เห็นความชัดเจนปลายปีนี้ต้นปี 2022 และเตรียมขยาย Data Center แห่งแรกที่มีผู้เช่าใช้พื้นที่เต็มแล้ว มี สัญญาชัดเจนเข้ากอง REIT ราย 1Q22 หากควมรวมกิจการของ Telecom operator 2 รายใหญ่หากเกิดขึ้น จะเป็นผลดีต่อปริมาณการใช้โครงข่ายของ ITEL เรคาดราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 6.30 บาท (PE 24 เท่า PEG 0.8) แนะนำซื้อ

คาดกำไร 4Q21 เป็นระดับสูงสุดของปี +51.6% Q-Q, +169.2% Y-Y

Backlog สิ้น 3Q21 ขยับเพิ่มขึ้นเป็น 4,148 ล้านบาท แบ่งเป็น Data service 2,515 ล้านบาท (61%) Installation 1,464 ล้านบาท (35%) และ Data center 169 ล้านบาท (4%) และว่าน่าจะมีส่วนประมูลออกมาไม่ต่ำกว่า 1.1 พันล้านบาทก่อนสิ้นปีนี้ (USO-TOT, Online Course, Data center & Data service) ซึ่งเป็นงานที่อยู่ในศักยภาพของ ITEL ที่จะประมวลได้ ทั้งนี้ Backlog ที่จะรับรู้เป็นรายได้ใน 4Q21 มีประมาณ 728 ล้านบาท เมื่อรวมกับงานอื่นที่ทยอยเซ็นสัญญา เรคาดว่ารายได้ใน 4Q21 จะเป็น 1.2 พันล้านบาท และคาดกำไรสุทธิ 96.6 ล้านบาท +51.6% Q-Q, +169.2% Y-Y คิดเป็นกำไรสุทธิทั้งปี 2021 ที่ 253.4 ล้านบาท +37.9% ส่วนกำไรปกติ +53.5% Y-Y (ปี 2020 มีกำไรพิเศษทางบัญชีจากการเปลี่ยนแปลงเงินไขเงินกู้)

เตรียมขยาย Genesis Data center เฟส 2 รองรับ Global Cloud operator

บริษัทอยู่ระหว่างเจรจากับ Cloud Operator รายใหญ่ระดับโลก ในการใช้บริการ Genesis Data center คาดเห็นความชัดเจนในช่วงปลายปีต้นปี 2022 บริษัทมีแผนเพิ่มสัดส่วนใน Genesis Data Center ซึ่งปัจจุบัน ITEL ถือ 33.33% (เฟส 1 มี Utilization 85% เตรียมขยายเฟส 2 ซึ่งมีพื้นที่ให้บริการ 180 racks หากมี Demand) สำหรับ Data center แห่งที่ 1 ของบริษัทเองซึ่งมีผู้เช่าใช้พื้นที่เต็มอยู่แล้ว มีสัญญาชัดเจน บริษัทมีแผนขยายเข้ากอง REIT ในตลาดหลักทรัพย์ คาดว่าจะระดมทุนได้ประมาณ 700 กว่าล้านบาทในช่วง 1Q21 เงินที่ได้ส่วนหนึ่งจะนำไปปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินที่ปัจจุบันสภาพคล่องดีขึ้นมาก D/E ณ สิ้น 3Q21 ลดลงเหลือ 1.68 เท่า Net D/E ที่ไม่รวมหนี้ของโครงการลดลงเหลือเพียง 1.10 เท่า

กลับสู่การเติบโตหลังสะดุดในปีโควิด คาดกำไรโต 30.2% CAGR (2021-23)

บริษัทยังคงตั้งเป้า 5-Year plan รายได้ 5,000 ล้านบาท Net profit margin 15% ซึ่งมีความเป็นไปได้ เรคาดรายได้ปี 2022 ที่ 3,173.3 ล้านบาท โดยมี Backlog รองรับแล้ว 1,958 ล้านบาทหรือ 62% ของประมาณการ และคาดกำไรสุทธิ 322.3 ล้านบาท +27.2% Y-Y คิดเป็น Net margin 10.2% และ 2 หลักเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่เข้าตลาดหลักทรัพย์ และคาดกำไรเติบโตเฉลี่ย 30.2% CAGR ในช่วงปี 2021-2023

ดงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 6.30 บาท แนะนำซื้อ

เรคาดราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 6.30 บาท (อิง PE 24.0 เท่า PEG 0.8) สำหรับ ITEL-W3 จะใช้สิทธิครั้งแรกในเดือน ธ.ค. 2021 ราคาใช้สิทธิ 3.30 บาทต่อหุ้น หากวอร์แรนที่ใช้สิทธิครบทั้งจำนวน ราคาเป้าหมายจะลดลงเป็น 5.10 บาท ซึ่งยังสูงกว่าราคาหุ้นปัจจุบัน จึงยังคงแนะนำซื้อ

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	2,021	2,716	3,173	3,374
Normalized profit	165	253	322	403
Net profit	184	253	322	403
EPS (Bt) - norm	0.17	0.20	0.21	0.26
EPS (Bt) - reported	0.18	0.20	0.21	0.26
% growth y-y	2.1	10.6	1.8	25.1
Dividend/share (Bt)	0.00	0.08	0.11	0.13
BV/share (Bt)	1.89	2.19	2.24	2.33
EV/EBITDA (x)	9.4	10.3	9.4	8.1
PER (x) - norm	29.8	24.2	23.8	19.0
PER (x)	26.8	24.2	23.8	19.0
PBV (x)	2.6	2.2	2.2	2.1
Dividend yield (%)	0.0	1.5	2.2	2.7
Norm ROE (%)	9.7	9.3	11.3	13.6
YE No. of shares (million)	1,000	1,247	1,278	1,278
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@fnfsyrus.com
 www.fnfsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnfsyrus

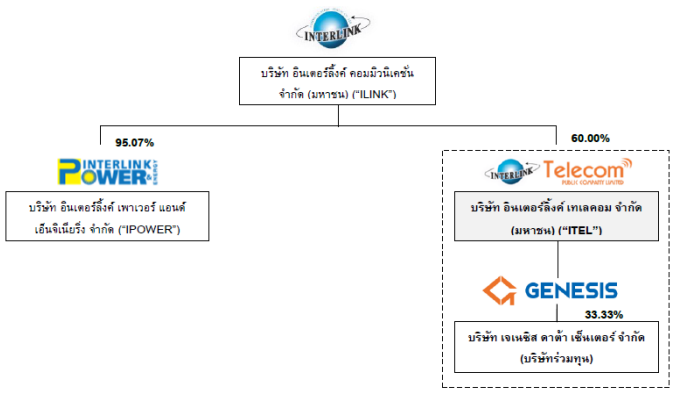
Company Overview

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

กลุ่มลูกค้ามีทั้งภาคเอกชนและภาครัฐ ในกลุ่มภาคเอกชน เน้นธุรกิจขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ และกลุ่มธนาคารและบริษัทหลักทรัพย์

ผู้ถือหุ้นใหญ่ 3 อันดับแรกได้แก่ ILINK 60.0% นายชูชาติ เพ็ชรอำไพ 4.4% และนายนเรศ งามอภิชน 3.6%

โครงสร้างกลุ่มบริษัท



Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 6.30 บาท อิงค่า PE เฉลี่ยนับตั้งแต่เข้าตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2016 ที่ 24.0 เท่า และยังต่ำกว่าอัตราการเติบโตเฉลี่ยในช่วง 3 ปีข้างหน้า (ปี 2021-2023) ที่คาด +30.2% CAGR หรือคิดเป็น PEG 0.8

ESG

Environment

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

Social

- ITEL มีนโยบายให้ความช่วยเหลือและพัฒนาสังคมโดยมุ่งเน้นการส่งเสริมความรู้แก่เยาวชนและคนในชุมชน บริจาคและกระสนับสนุนการศึกษา รวมถึงให้ความร่วมมือในกิจกรรมต่างๆ กับชุมชนโดยรอบในพื้นที่ที่บริษัทฯ เข้าดำเนินธุรกิจตามความเหมาะสม
- ITEL ตอบสนองต่อเหตุการณ์ที่มีผลกระทบต่อชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม อันเนื่องมาจากการดำเนินงานของบริษัทด้วยความรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ

Governance

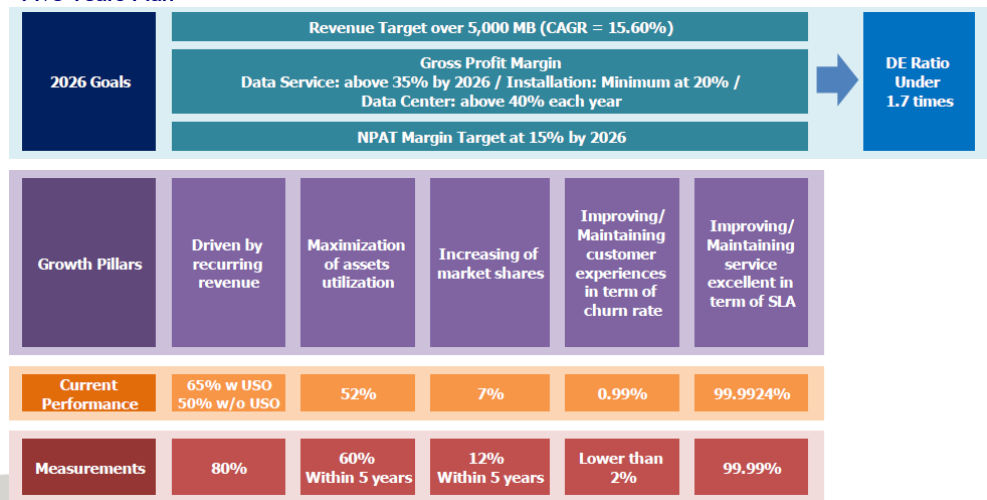
- บริษัทมุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจตามหลักธรรมาภิบาลและการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยให้ความสำคัญในการต่อต้าน การคอร์รัปชัน รวมทั้งยึดมั่นในหลักคุณธรรม ศีลธรรม จริยธรรมจรรยาบรรณ และธรรมาภิบาล บริหารงานด้วยความโปร่งใส และรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่าย
- คณะกรรมการบริษัทมีอำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบในการจัดการบริษัทให้เป็นไปตามกฎหมาย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

Backlog on hand as of September 2021

(Btm)	4Q21	2022	2023	2024 onward	Total
Bandwidth, DFI, IPLC	184	370	174	108	836
USO1 - DSV	37	149	103	0	289
USO2 - DSV	87	349	349	605	1,390
Data Service	308	868	626	713	2,515
Data Center	18	60	35	56	169
Installation	402	1,030	32	0	1,464
Backlog on hand	728	1,958	693	769	4,148

ที่มา: ITEL

Five Years Plan



ที่มา: ITEL

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)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	2,330	2,021	2,716	3,173	3,374
Cost of sales	1,861	1,558	2,107	2,442	2,514
Gross profit	469	462	610	731	860
SG&A	116	107	138	162	186
Operating profit	337	335	460	557	662
Other income	16	20	12	12	13
EBIT	353	355	472	569	675
EBITDA	580	654	680	788	905
Interest charge	131	154	150	145	151
Tax on income	48	48	73	106	125
Earnings after tax	191	191	261	330	411
Equity income	-10	-7	-8	-8	-8
Normalized earnings	181	165	253	322	403
Extraordinary items	0	19	0	0	0
Net profit	181	184	253	322	403

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	229	232	327	428	528
Deprec. & amortization	226	299	208	219	230
Change in working capital	-952	-335	-202	-274	-101
Other adjustments	167	171	100	-28	52
Cash flow from operations	-330	367	433	345	709
Capital expenditure	-624	-341	-242	-267	-283
Others	0	-52	5	8	9
Cash flow from investing	-623	-393	-237	-259	-274
Free cash flow	-953	-26	195	87	435
Net borrowings	1,058	-41	-424	32	9
Equity capital raised	0	0	741	15	0
Dividends paid	-57	0	-229	-312	-418
Others	0	-151	0	0	2
Cash flow from financing	1,001	-192	88	-265	-407
Net change in cash	48	-217	283	-178	28

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash& equivalents	288	70	354	176	204
Account receivable	405	641	662	705	718
Accrued installation revenue	1,371	1,217	1,304	1,476	1,485
Other current asset	417	318	424	487	501
Total current asset	2,481	2,246	2,744	2,845	2,907
Investment	38	81	81	81	81
PPE	3,860	3,839	3,873	3,921	3,974
Other asset	243	913	692	753	781
Total assets	6,622	7,079	7,391	7,600	7,744
Short term loan loans	2,053	2,175	1,901	1,904	1,906
Accounts payable	809	801	702	740	762
Current maturities	431	447	511	517	522
Other current liabilities	46	59	54	62	63
Total current liabilities	3,339	3,482	3,169	3,223	3,253
Long-term debt	1,548	1,676	1,476	1,500	1,502
Other LT liabilities	23	29	14	14	14
Total LT liabilities	1,571	1,705	1,490	1,515	1,517
Total liabilities	4,910	5,186	4,659	4,738	4,769
Registered capital	625	750	906	906	906
Paid up capital	500	500	624	639	639
Share premium	815	815	1,433	1,433	1,433
Legal reserve	26	36	36	36	36
Retained earnings	371	542	639	755	866
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,712	1,893	2,732	2,863	2,975

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenues	46.5	-13.3	34.4	16.8	6.3
Net profit	36.1	1.5	37.9	27.2	25.1
Norm profit	34.7	-12.6	62.8	27.9	25.3
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	20.1	22.9	22.4	23.0	25.5
EBIT margin	15.2	17.6	17.4	17.9	20.0
Normalized profit margin	7.8	9.1	9.3	10.2	12.0
Net profit margin	7.8	9.1	9.3	10.2	12.0
Normalized ROA	2.7	2.6	3.4	4.2	5.2
Normalized ROE	10.6	9.7	9.3	11.3	13.6
Risk (x)					
D/E (x)	2.9	2.7	1.7	1.7	1.6
Net D/E (x)	2.2	2.2	1.3	1.3	1.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.18	0.18	0.20	0.21	0.26
Norm EPS	0.18	0.17	0.20	0.21	0.26
FCF	-0.95	-0.03	0.16	0.07	0.34
Book value	1.71	1.89	2.19	2.24	2.33
Dividend	0.06	0.00	0.08	0.11	0.13
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	1.50
Valuations (x)					
P/E	27.3	26.8	24.2	23.8	19.0
Norm P/E	27.2	29.8	24.2	23.8	19.0
P/BV	2.9	2.6	2.2	2.2	2.1
EV/EBTDA	9.6	9.4	10.3	9.4	8.1
Dividend yield (%)	1.2	0.0	1.5	2.2	2.7

Source: Company data, Finansia 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 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	สาขา ประชาชื่น 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 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 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.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 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร 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 ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ 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 ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล 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, EAJ, 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 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 **NR** หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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