

IRC (IRC TB)

HOLD

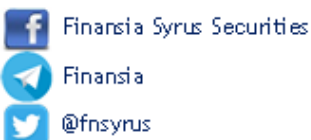
บมจ. อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย)

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	16.00
Price (25/05/2022)	14.80
up/downside (%)	+8.1
SET Index	1,625.18
Sector	Auto
Foreign limit/actual (%)	49.00/35.40
Free float (%)	23.65
Market cap (Bt m)	2,960.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	2.31
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	19.40, 14.00, 17.52
IOD 2021	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
Bt (mn) - Ended Sep	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	5,297	6,019	6,642	7,221
Normalized profit	340	202	326	402
Net profit	340	202	326	402
EPS (Bt) - norm	1.70	1.01	1.63	2.01
EPS (Bt) - reported	1.77	1.01	1.63	2.01
% growth y-y	58.0	-43.0	61.5	23.2
Dividend/share (Bt)	0.88	0.50	0.81	1.00
BV/share (Bt)	19.47	19.64	20.46	21.46
EV/EBITDA (x)	2.5	3.3	2.6	2.3
PER (x) - norm	8.7	14.7	9.1	7.4
PER (x)	8.4	14.7	9.1	7.4
PBV (x)	0.8	0.8	0.7	0.7
Dividend yield (%)	6.0	3.4	5.5	6.8
Norm ROE (%)	8.7	5.1	8.0	9.4
YE No. of shares (million)	200	200	200	200
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

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



ต้นทุนวัตถุดิบยังคงกดดัน

แนวโน้มกำไร 3Q22 (เม.ย.-มิ.ย. 2022) ยังดูไม่ดีนัก ทั้งจากยอดขายที่เข้าสู่ช่วง **Low season** และต้นทุนวัตถุดิบยังอยู่ในระดับสูง แม้ว่าบริษัทได้มีการบริหารจัดการหลายอย่าง โดยการปรับปรุงกระบวนการผลิต การใช้เครื่องจักรกลการเจาะจากบล็อกค่า และการคุมรายจ่ายอย่างเข้มข้น แต่ไม่สามารถชดเชยได้ทั้งหมด เราปรับประมาณกำไรปี **2022-2024** ลงโดยปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นพบว่ากำไรสุทธิปี **2022** (สิ้นสุด ก.ย.) ลดลง **40.7% Y-Y** ก่อนจะพลิกฟื้น **+61.5% Y-Y** ในปี **2023** (สิ้นสุด ก.ย.) ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น **16.00** บาท (**PE 15** เท่า) ลดคำแนะนำเป็นถือ จากเดิมซื้อ เพราะราคาหุ้นมี **Upside** แคบลง การฟื้นตัวของผลประกอบการยังต้องใช้เวลายาว อย่างไรก็ตาม จุดแข็งของ IRC คือมีความเสี่ยงต่ำทั้งด้านการผลิต การตลาด และการเงิน บริษัทมีสภาพคล่องทางการเงินสูงมาก มี **Valuation** ไม่แพงและให้เงินปันผลตอบแทนสม่ำเสมอ

แนวโน้มกำไร 3Q22 (สิ้นสุด มิ.ย. 2022) ไม่สดใสนัก

กำไรสุทธิงวด 1H22 (ต.ค. 2021-มี.ค. 2022) ที่บริษัททำได้ 91.3 ล้านบาท -63.9% Y-Y และคิดเป็นเพียง 26.9% ของกำไรทั้งปีของปีก่อนหน้า สำหรับแนวโน้มใน 3Q22 (เม.ย.-มิ.ย. 2022) ยังดูไม่ดีนัก ทั้งจากฤดูกาลที่มีวันหยุดมากกว่าไตรมาสอื่นๆ ทำให้รายได้ในไตรมาสนี้มีค่าที่ต่ำสุดของปี ส่วนต้นทุนวัตถุดิบยังถูกกระทบจากราคาน้ำมันดิบที่ปรับสูงขึ้น แม้ว่าราคาน้ำมันดิบไม่ได้สูงขึ้นอย่างรวดเร็วเหมือนไตรมาสก่อนแต่ก็อยู่ในระดับสูงกว่าในอดีตอยู่พอสมควร บริษัทได้มีการบริหารจัดการหลายอย่าง เช่นการปรับปรุงกระบวนการผลิต การจัดหาวัตถุดิบทดแทน การใช้เครื่องจักรกลเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ การเจรจาปรับราคากับลูกค้า และการควบคุมรายจ่ายอย่างเข้มข้น แต่ไม่สามารถชดเชยได้ทั้งหมด นอกจากนี้ ความท้าทายของอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ต้องติดตามต่อไปคือนโยบาย Covid zero ของจีน หากการ Lockdown ยืดเยื้อ อาจส่งผลให้ชิ้นส่วนเซมิคอนดักเตอร์ขาดแคลน เราคาดเบื้องต้นว่า IRC จะมีกำไรสุทธิ 40-42 ล้านบาท ลดลงประมาณ 30% Q-Q และประมาณ 26-30% Y-Y

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2022-2024 ปีนี้ท้าทายจากปัญหาวัตถุดิบ

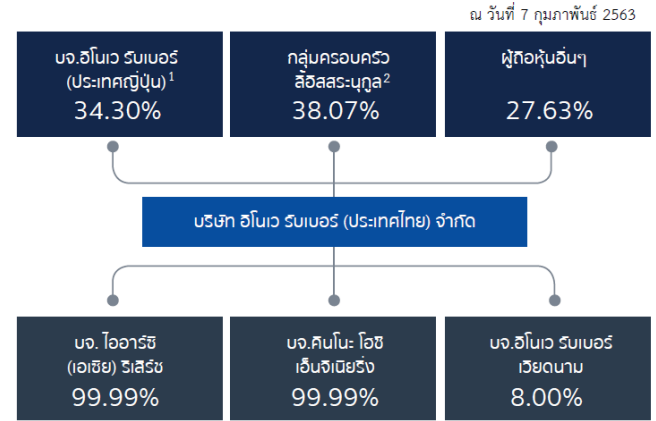
เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022-2024 (สิ้นสุด ก.ย.) ลง -33%, -15%, -4% โดยหลักมาจากการปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลงปีละเฉลี่ย 1-2% แต่ปรับเพิ่มรายได้ 4%, 5%, 8% เนื่องจากแนวโน้มยอดขายในประเทศที่แข็งแกร่ง กำไรที่ปรับใหม่เป็น 201.7 ล้านบาทในปี 2022 (สิ้นสุด ก.ย. 2022) -40.7% Y-Y จากปีก่อนที่มีกำไรสูงที่สุดในรอบ 3 ปี และคาดกำไรปี 2023 (สิ้นสุด ก.ย. 2022) พลิกฟื้น +61.5% Y-Y และเติบโตต่อเนื่อง +23.2% Y-Y ในปี 2024 (สิ้นสุด ก.ย. 2024)

ปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 16.00 บาท แนะนำถือรอการฟื้นตัว

เราปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 16.00 บาท จากเดิม 18.50 บาท จากการปรับลดประมาณการแต่ปรับเพิ่ม PE เป็น 15.0 เท่า (+1SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) จากเดิม 12 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี เพราะผลประกอบการเข้าใกล้จุดต่ำสุดแล้ว ประกอบกับ IRC เป็นบริษัทที่มีความเสี่ยงต่ำทั้งด้านการผลิต การตลาด และการเงิน บริษัทมีสภาพคล่องทางการเงินสูง ณ สิ้นเดือน มี.ค. 2022 มีเงินสดและสินทรัพย์ทางการเงินอื่นคิดเป็น 5.56 บาทต่อหุ้น มีมูลค่าหุ้นตามบัญชี 18.60 บาทต่อหุ้น แต่ Upside ของราคาหุ้นที่ต่ำกว่า 10% จึงปรับคำแนะนำเป็นถือรอการฟื้นตัว จากเดิมซื้อ

Company Overview

IRC เป็นบริษัทร่วมทุนไทย-ญี่ปุ่น โดยกลุ่มครอบครัวลีอัสตระกูล ได้ร่วมลงทุนกับบริษัท อีโนเว ร์เบอ ร์ (ประเทศญี่ปุ่น) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 15 ธ.ค. 1969 เพื่อประกอบธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์ยางอีลาสโตเมอร์ เพื่อใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์และอุตสาหกรรมอื่นๆ และธุรกิจผลิตยางนอกยางในของรถจักรยานยนต์ที่มีคุณภาพสูงตามมาตรฐานโลก ปัจจุบัน (ก.พ. 2020) กลุ่มครอบครัวลีอัสตระกูลถือหุ้น 38.07% และบริษัท อีโนเว ร์เบอ ร์ (ประเทศญี่ปุ่น) ถือหุ้น 34.30%



IRC มีโรงงาน 2 แห่งตั้งอยู่ที่รังสิต จ.ปทุมธานี และอ.วังน้อย จ.พระนครศรีอยุธยา

IRC มีวิสัยทัศน์มุ่งสู่การเป็นบริษัทชั้นนำที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรมของผลิตภัณฑ์ยางอีลาสโตเมอร์และยางล้อที่มีคุณภาพ ใช้เทคโนโลยีเข้ามาช่วยในด้านการผลิต เช่น การใช้ระบบอัตโนมัติในการผลิตสายยางนอก การใช้หุ่นยนต์ในสายการผลิตยางใน นำมาซึ่งการลดการสูญเสียและเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต

บริษัทให้ความสำคัญกับการวิจัยพัฒนาคุณภาพของผลิตภัณฑ์ จึงจัดตั้งบริษัทย่อยและบริษัทร่วม 3 บริษัท เพื่อตอบโจทย์ลูกค้าให้ได้มีประสิทธิภาพ ได้แก่

1. บริษัท ไออาร์ซี (เอเชีย) รีเสิร์ช จำกัด
2. บริษัท คินโนะ โสชิ เอ็นจิเนียริง จำกัด
3. บริษัท อีโนเว ร์เบอ ร์ เวียดนาม จำกัด

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 16.00 บาท ถึง Target PE 15 เท่า เท่ากับ +1SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ราคาเป้าหมายดังกล่าวคิดเป็น 2022 Implied PBV 0.8 เท่า และ Implied EV/EBITDA เพียง 3.7 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของกลุ่มยานยนต์ที่ 5.0 เท่า

ESG



- IRC อยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ประจำปี 2020 ต่อเนื่องเป็นปีที่ 5 สะท้อนความโดดเด่นในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลอย่างยั่งยืน ในด้านสิ่งแวดล้อม บริษัทใช้ทรัพยากรอย่างรู้คุณค่า ส่งเสริมวัฒนธรรมสีเขียวให้อยู่ในทุกกระบวนการผลิต เช่น Zero waste หรือการจัดการของเสียให้เป็นศูนย์ ผ่านกระบวนการ 3Rs คือ Reduce, Reuse และ Recycle
- บริษัทมีการจัดการน้ำ ไฟฟ้า และของเสียที่ใช้ในองค์กร ลดฝุ่น ลดกลิ่น และความร้อนในบริเวณทำงาน โดยการติดตั้งแผงโซลาร์ ช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่ชั้นบรรยากาศ



- IRC ดำเนินโครงการเพื่อสังคมต่างๆ อย่างต่อเนื่อง เช่น “โครงการให้อาชีพ ให้ชีวิต” ที่มุ่งมั่นสร้างคนดีคืนสู่สังคม โดยตลอดระยะเวลา 7 ปี บริษัทได้เข้าไปฝึกอบรมด้านจริยธรรม ทักษะที่ดีในการใช้ชีวิต และการฝึกอาชีพให้แก่ผู้ต้องขังหญิงในทัณฑสถาน และมี “โครงการสหกรณ์กองทุนสวนยางคลองปาง จ.ตลิ่งชัน” ที่บริษัทเข้าไปช่วยเพิ่มมูลค่าให้แก่เกษตรกร ช่วยเหลือเกษตรกรให้มีความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น และมี “โครงการพัฒนาห่วงโซ่อุปทาน” เพื่อสนับสนุนนโยบาย Thailand 4.0 มุ่งพัฒนาคุณค่าของบริษัทให้เข้าใจแนวคิดวิธีการใหม่ๆ เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพกระบวนการทำงาน
- นอกจากนี้ ยังรณรงค์ด้านการขับขี้อย่างปลอดภัยตลอดทั้งปีผ่าน “โครงการขับขี่ปลอดภัย ไออาร์ซีแคร์” และ “โครงการขับขี่ปลอดภัยช่วงเทศกาล” เพื่อสร้างความตระหนักเรื่องความปลอดภัยให้ผู้ขับขี่



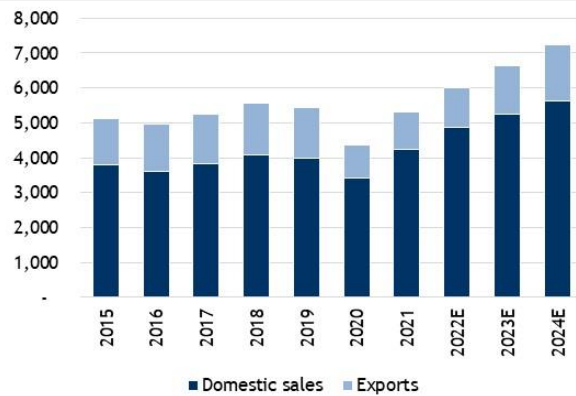
- โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการไม่น้อยกว่า 5 ท่าน โดยกรรมการไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด ต้องมีถิ่นที่อยู่ในราชอาณาจักร และมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดและอย่างน้อย 3 ท่าน การสรรหาและคัดเลือกกรรมการบริษัท เน้นคุณสมบัติหลากหลายทั้งในด้านทักษะประสบการณ์ และความสามารถเฉพาะด้านที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท
- IRC มุ่งมั่นประกอบธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์ สุจริต โปร่งใส และเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และส่งเสริมให้บุคลากรทุกระดับมีจิตสำนึกในการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- บริษัทให้ความสำคัญเรื่องการใช้ข้อมูลภายในโดยกำหนดแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลภายในและติดตามผลอย่างสม่ำเสมอ โดยรวบรวมอยู่ในคู่มือจรรยาบรรณธุรกิจ/จรรยาบรรณกรรมการและพนักงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

Key changes of assumptions

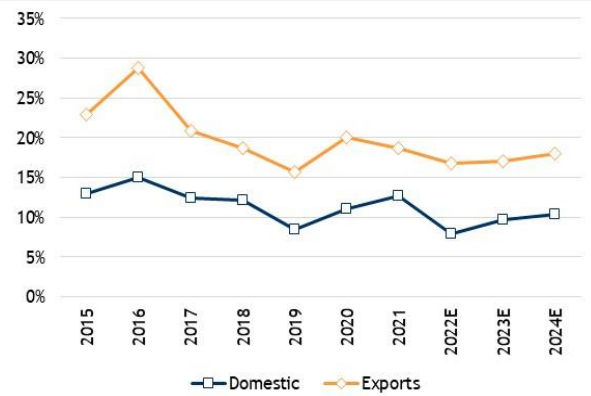
Ended March	2022E			2023E			2024E		
	Old	New	%Chg.	Old	New	%Chg.	Old	New	%Chg.
Revenue (Btm)	5,776	6,019	4.2	6,306	6,642	5.3	6,712	6,642	-1.0
Domestic (Btm)	4,245	4,875	14.8	4,628	5,247	13.4	4,927	5,632	14.4
Export (Btm)	1,530	1,143	-25.3	1,677	1,395	-16.8	1,785	1,589	-11.0
Gross margin (%)	12.0	9.5	-2.5	12.9	11.4	-1.4	13.1	12.3	-0.8
Domestic (%)	9.6	7.9	-1.7	10.3	9.7	-0.6	10.4	10.4	0.0
Export (%)	18.6	16.8	-1.8	20.0	17.0	-3.0	20.6	18.0	-2.6
SG&A cost (Btm)	390	406	4.1	414	436	5.3	441	474	7.5
SG&A % to sales (%)	6.7	6.7	0.0	6.6	6.6	0.0	6.6	6.6	0.0
EBITDA (Btm)	742	614	-17.3	837	767	-8.4	879	860	-2.1
EBITDA margin (%)	12.8	10.2	-2.6	13.3	11.6	-1.7	13.1	11.9	-1.1
Net profit (Btm)	304	202	-33.6	382	326	-14.7	416	401	-3.6
Net margin (%)	5.3	3.4	-1.9	6.1	4.9	-1.1	6.2	5.6	-0.6

Source: Finansia estimates

คาดการณ์รายได้

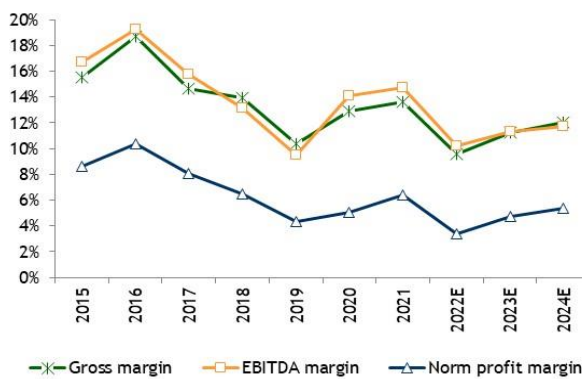


อัตรากำไรขั้นต้นของการขายในประเทศและส่งออก

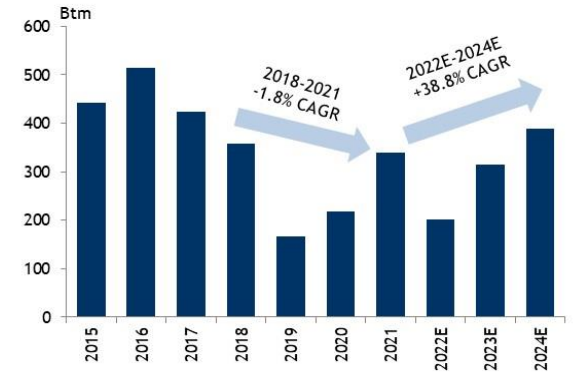


ที่มา: Company data, Finansia estimates

อัตรากำไร



คาดการณ์กำไรปกติ



ที่มา: Company data, Finansia estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ

การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว หากบริษัทปรับตัวตามไม่ทัน อาจมีความเสี่ยงด้าน Operational risk อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ปรับปรุงกระบวนการผลิตให้เป็น Smart factory และระบบ Business Intelligence (BI) รวมถึง Total Productive Management (TPM) เข้ามาพัฒนาเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ ลดต้นทุน และลดส่วนสูญเสียในกระบวนการผลิต รักษามาตรฐานด้านคุณภาพในการผลิต ตลอดจนป้องกันปัญหาจากการผลิตที่จะไปกระทบสิ่งแวดล้อม

ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

รถจักรยานยนต์เป็นตลาดหลักของบริษัทและมีความอ่อนไหวต่อเศรษฐกิจในประเทศสูง เพราะต้องพึ่งพากำลังซื้อของผู้บริโภคที่มีรายได้กลางถึงน้อย ในปี 2020 จนถึงปัจจุบันที่เกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้เศรษฐกิจในประเทศทรุดลง ประชาชนมีความระมัดระวังในการใช้จ่าย สถาบันการเงินเพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ ทั้งนี้เพื่อลดผลกระทบและกระจายความเสี่ยง บริษัทแบ่งกลุ่มตลาดเป็น 3 ส่วนหลักคือ กลุ่มโรงงานผู้ผลิตรถจักรยานยนต์ (OEM) ตลาดทดแทน (Replacement market) และตลาดต่างประเทศ

ความเสี่ยงจากอุตสาหกรรมที่อาจถูก Disrupt จากยานยนต์ไฟฟ้า (EV)

สถาบันยานยนต์ (Thailand Automotive Institute - TAI) ได้คาดการณ์ว่ารถยนต์ไฟฟ้าจะครองตลาดรถยนต์นั่งส่วนบุคคลภายใน 15-20 ปีข้างหน้า ขณะที่ยอดขายรถยนต์นั่งส่วนบุคคลแบบดั้งเดิมจะลดลง ทั้งนี้ บริษัทได้เร่งพัฒนาผลิตภัณฑ์ สร้างมูลค่าเพิ่ม คิดค้นผลิตภัณฑ์ใหม่ รวมถึงชิ้นส่วนยานยนต์ไฟฟ้า เช่น ยางสำหรับ seal ร่องกระจก รวมถึงผลิตภัณฑ์อื่น เช่น ฟันในอาคารหรือดีกสูง และชิ้นส่วนยางที่ใช้ในอุตสาหกรรมก่อสร้าง เป็นต้น

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn) - End Sep	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	4,364	5,297	6,019	6,642	7,221
Cost of sales	3,799	4,577	5,442	5,882	6,334
Gross profit	565	720	577	760	888
SG&A	371	373	406	436	474
Operating profit	195	347	171	324	413
Other income	48	52	57	58	64
EBIT	264	421	252	407	502
EBITDA	615	782	614	767	860
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	0	0	0	0	0
Earnings after tax	45	81	50	81	100
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	219	340	202	326	402
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	219	340	202	326	402

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn) - End Sep	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Profit before tax	264	421	380	477	521
Deprec. & amortization	351	361	324	319	322
Change in working capital	-31	-171	-166	-127	-150
Other adjustments	-4	-1	-87	-138	-162
Cash flow from operations	580	610	451	531	531
Capital expenditure	-410	-424	-300	-285	-285
Others	332	22	0	0	0
Cash flow from investing	-77	-402	-300	-285	-285
Free cash flow	503	208	151	246	246
Net borrowings	0	0	0	0	0
Equity capital raised	-114	0	0	0	0
Dividends paid	-83	-110	-152	-191	-208
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	-197	-110	-152	-191	-207
Net change in cash	306	98	-1	55	39

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn) - End Sep	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	905	1,003	942	953	960
Accounts receivable	817	884	1,006	1,092	1,167
Inventory	459	790	895	886	937
Other current assets	6	12	14	15	16
Total current assets	2,501	2,906	3,073	3,164	3,298
Investments	110	550	550	550	550
PPE	1,818	1,693	1,705	1,700	1,718
Other assets	34	48	55	61	72
Total assets	4,589	5,295	5,481	5,572	5,738
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	702	1,026	1,175	1,144	1,111
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	11	24	15	16	16
Total current liabilities	712	1,050	1,190	1,161	1,126
Long-term debt	0	1	1	1	1
Other non-current liab.	327	350	361	319	318
Total non-current liab.	327	351	362	320	318
Total liabilities	1,040	1,401	1,552	1,480	1,445
Registered capital	200	200	200	200	200
Paid up capital	200	200	200	200	200
Share premium	298	298	298	298	298
Legal reserve	20	20	20	20	20
Retained earnings	3,212	3,441	3,476	3,639	3,840
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	3,549	3,894	3,929	4,092	4,293

Important Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-19.6	21.4	13.6	10.4	8.7
EBITDA	19.4	27.1	-21.5	24.9	12.1
Net profit	31.5	55.2	-40.7	61.5	23.2
Normalized earnings	-7.4	55.2	-40.7	61.5	23.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	12.9	13.6	9.6	11.4	12.3
EBITDA margin	14.1	14.8	10.2	11.6	11.9
EBIT margin	6.1	7.9	4.2	6.1	7.0
Normalized profit margin	5.0	6.4	3.4	4.9	5.6
Net profit margin	5.0	6.4	3.4	4.9	5.6
Normalized ROA	4.8	6.4	3.7	5.8	7.0
Normalized ROE	6.2	8.7	5.1	8.0	9.4
Normalized ROCE	6.8	9.9	5.9	9.2	10.9
Risk (x)					
D/E	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
Net D/E	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1
Net debt/EBITDA	-1.5	-1.3	-1.5	-1.2	-1.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.12	1.77	1.01	1.63	2.01
Normalized EPS	1.10	1.70	1.01	1.63	2.01
EBITDA	3.08	3.91	3.07	3.84	4.30
Book value	17.74	19.47	19.64	20.46	21.46
Dividend	0.57	0.88	0.50	0.81	1.00
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	13.5	8.7	14.7	9.1	7.4
Norm P/E	13.5	8.7	14.7	9.1	7.4
P/BV	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.3	2.5	3.3	2.6	2.3
Dividend yield (%)	3.9	6.0	3.4	5.5	6.8

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	สำนักงานอัมมาลิงค์ 25 อาคารอัมมาลิงค์ 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 พลาซ่า 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 เขตบางกระบือ 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 ถนนบรมหัตถทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม 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 ยูนิคเลขที่ 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 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 อนุสาวรีย์ 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 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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, TASC, TAP, 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