

BUY

Previous

2021 Target Price (Bt) 3.30

Price (21/04/2021)	2.88
up/downside (%)	+14.6%
SET Index	1,580.01
Sector	Construction Materials
Foreign limit/actual (%)	35.00/6.18
Free float (%)	45.28
Market cap (Bt m)	23,612.95
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	89.93
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	3.00, 2.22, 2.55
IOD 2020	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2020	2021E	2022E
Revenue	8,118	8,501	8,841	9,062
Normalized earnings	973	1,585	1,651	1,715
Net profit	973	1,585	1,651	1,715
Normalized EPS (Bt)	0.13	0.19	0.18	0.19
EPS (Bt)	0.13	0.19	0.18	0.19
% growth	-10.3	43.7	-6.6	3.9
Dividend (Bt)	0.10	0.17	0.18	0.19
BV/share (Bt)	0.47	0.58	0.66	0.66
EV/EBITDA (x)	12.6	9.3	9.5	9.3
Normalized PER (x)	21.4	14.9	15.9	15.3
PER (x)	21.4	14.9	15.9	15.3
PBV (x)	6.2	5.0	4.4	4.4
Dividend yield (%)	3.6	5.7	6.3	6.5
ROE (%)	27.6	32.6	27.1	28.6
YE No. of shares (million)	7,231	8,199	9,139	9,139
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Thanyatorn Songwutti

Register No.: 101203

Tel.: +662 646 9805

email: Thanyatorn.s@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

DCC (DCC TB)

บมจ. ไดนาสตีเซรามิค

คาดการณ์ 1Q21 ทำจุดสูงสุดใหม่

ประเมินกำไร 1Q21 ทำ New High และ 465 ล้านบาท (+29% Q-Q, +27% Y-Y) หนุนจาก High Season รวมถึงการฟื้นตัวของลูกค้าโครงการอสังหาริมทรัพย์ ส่วนช่องทาง Agent ยังโตต่อเนื่อง ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะทรงตัวสูง แม้ราคาข้าวเพิ่มขึ้น แต่ชดเชยด้วยการปรับราคาขายขึ้น และเน้นขายกระเบื้องขนาดใหญ่ เราคาดการณ์กำไรปี 2021-2022 ขยายตัว 4% CAGR ขณะที่ฐานะการเงินแข็งแกร่ง และประหยัดต้นทุนการเงินหลังแปลง DCC-W1 เราประเมินราคาเหมาะสมที่ 3.30 บาท อิง PER 18x สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีเล็กน้อย สะท้อนกำไรทำ All Time High และนำซื้อ จุดเด่นคือปันผลดี 6.3-6.5% ต่อปี (Payout 100%) โดยคาด 1Q21 จ่าย 0.056 บาท/หุ้น เป็น Yield 2%

1Q21 ปรับราคาขึ้นพร้อมรุกขายสินค้า High-End ชดเชยต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น

ปี 2021 ใช้กลยุทธ์จับสินค้า High-End ผ่านการรุกขายกระเบื้องขนาดใหญ่ 60x120, 80x80 และ 40x80 ซึ่งเริ่มเปิดตัวตั้งแต่ปลายปี 2020 หนุนทั้งราคาขาย และมาร์จิ้น โดยสินค้าดังกล่าวได้รับความนิยม และเป็นที่ต้องการของตลาดในปัจจุบัน หวังยกระดับสินค้าและเพิ่มความหลากหลายมากขึ้นจากปี 2020 ที่มีสัดส่วนสินค้า Mass to Medium ถึง 78% ของยอดขาย รวมถึงลดการพึ่งพาการนำเข้าจากต่างประเทศ นอกจากนี้ ยังสร้าง Recurring Income ด้วยการเดินหน้าเปิดพื้นที่ในสาขาให้ผู้ผลิตและนำเข้าวัสดุและอุปกรณ์ก่อสร้างรายอื่นเข้า ซึ่งเปิดให้เข้าพื้นที่แล้วใน 74 สาขา และมีพื้นที่เข้าทั้งหมด 8.3 หมื่นตร.ม.

แนวโน้มกำไร 1Q21 โตเด่น +29% Q-Q, +27% Y-Y

ภาพรวม 1Q21 สดใส รับอานิสงส์ช่วง High Season ของการใช้จ่ายใช้สอยในต่างจังหวัด โดยช่องทาง Agent ซึ่งสัดส่วนมากที่สุด 70% ของยอดขายรวม ยังเติบโตต่อเนื่อง หนุนด้วยการฟื้นตัวของลูกค้าโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่กลับมาเปิดโครงการแนวราบมากขึ้น ซึ่งคิดเป็น 20% ของยอดขายรวม ทำให้ค่ายอดขายเร่งขึ้นเป็น 2.4 พันล้านบาท (+27% Q-Q, +10% Y-Y) รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะสูง 42% ปรับขึ้นจาก 4Q20 ที่ 41.8% และ 1Q20 ที่ 39.5% แม้ต้นทุนราคาก๊าซซึ่งคิดเป็น 30% ของต้นทุนรวมจะ +2% Y-Y อย่างไรก็ดี ถูกชดเชยด้วยการปรับราคาขายขึ้น 3-5 บาท/ตร.ม. บวกกับเน้นขายกระเบื้องขนาดใหญ่ที่มีมาร์จิ้นสูงและเป็นสายการผลิตใหม่ที่ประหยัดพลังงานก๊าซมากขึ้น ส่งผลให้เราประเมินกำไร 1Q21 เร่งขึ้นเด่น 29% Q-Q และ 27% Y-Y และระดับสูงสุดใหม่ที่ 465 ล้านบาท

คาดการณ์ขยายตัว 4% CAGR ใน 2 ปีข้างหน้า พร้อมฐานะการเงินแข็งแกร่ง

เราประมาณการกำไรปี 2021-2022 ขยายตัว 4% CAGR อยู่ที่ 1.65 พันล้านบาท และ 1.7 พันล้านบาท ตามลำดับ หนุนจากยอดขายที่เร่งขึ้นจากการขายกระเบื้องขนาดใหญ่ และการฟื้นตัวของกำลังซื้อตามเศรษฐกิจ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะสูงจากผลิตภัณฑ์ใหม่ที่มีมาร์จิ้นดี นอกจากนี้ ยังได้ประโยชน์จากต้นทุนการเงินที่ลดลง หลัง DCC-W1 จะครบกำหนดใช้สิทธิในวันที่ 7 พ.ค.นี้ และคาดว่าจะได้รับเงินราว 1.1 พันล้านบาทไปชำระหนี้เงินกู้ รวมถึงยังไม่มีแผนการลงทุนใหญ่ และเป็นเพียงการเปิดสาขาใหม่ 3 แห่ง โดยงบลงทุนในปีที่เหลือเพียง 172 ล้านบาท ลดลงจากปี 2020 ที่ 917 ล้านบาท ทั้งนี้ หากกำไร 1Q21 ตามคาด จะคิดเป็น 28% ของทั้งปี ขณะที่แนวโน้ม 2Q21 คาดชะลอลงจาก COVID-19 รอบใหม่

ประเมินราคาเป้าหมาย 3.30 บาท แนะนำซื้อ

เราประเมินราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 3.30 บาท (รวม Fully Diluted จาก DCC-W1) อิง PER 18x สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังที่ 17.5x สะท้อนคาดการณ์กำไรทำ All Time High หนุนมีความโดดเด่นในการจ่ายปันผลดี โดย Dividend Payout ที่ผ่านมาไม่น้อยกว่า 75% อย่างสม่ำเสมอ ขณะที่ปี 2021-2022 หลังได้รับเงินเข้ามาจากการแปลง DCC-W1 คาดจ่ายปันผล 0.18-0.19 บาท/หุ้น เป็น Yield สูง 6.3-6.5% บนสมมติฐาน Payout 100% ระยะสั้นมี Catalyst จากงบ 1Q21 เด่น พร้อมคาดการณ์ผลงวด 1Q21 ที่ 0.056 บาท/หุ้น เป็น Yield 2% ทั้งนี้ บริษัททำค่าเสนอซื้อเพื่อเพิกถอน RCI ที่เหลือ 8.13% ของหุ้น RCI ทั้งหมด ที่ราคา 3.90 บาท ใช้เงิน 196 ล้านบาท โดยคาดว่าจะยื่นคำเสนอซื้อเป็นทางการวันที่ 26 เม.ย. โดย Key Risk คือผลกระทบ COVID-19 รอบใหม่มากกว่าคาด รวมถึงต้นทุนขนส่งและวัตถุดิบสูงกว่าคาด

Company Overview

DCC เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายกระเบื้องเซรามิก ปูพื้น และบุผนัง ภายใต้แบรนด์ Dynasty, Tiletop, Jaguar, Value, Mustang , ไก่, นก, เป็ด, หงส์ , M, COSMO, ROVER และ MONTE ปัจจุบันมีส่วนแบ่งตลาดสูงสุดในประเทศเป็นอันดับ 2 รว 43% ของตลาดกระเบื้องปูพื้น และบุผนัง (รองจาก COTTO 45%)

บริษัทนำเสนอสินค้าที่หลากหลาย และมีจุดเด่นจากการมุ่งเน้นการขายสินค้าเองผ่านสาขา รองลงมาเป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์ และ Modern Trade โดยเน้นขายภายในประเทศเป็นหลัก ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 96% โดยกระจายสาขาไปทั่วประเทศราว 200 สาขา เพื่อการบริการที่รวดเร็ว สะดวก และเข้าถึงลูกค้าโดยตรง นอกจากนี้ ยังขายผ่านตัวแทนจำหน่าย และตลาดส่งออก CLMV อาทิจี เมียนมา ลาว และกัมพูชา ซึ่งมีสัดส่วน 4% ของยอดขายรวม

ขณะที่ต้นทุนหลักเป็นวัตถุดิบ อาทิจี ดิน หินบด แร่ เป็นต้น คิดเป็นสัดส่วน 46% ของต้นทุนรวม รองลงมาเป็นต้นทุนก๊าซ 33% ของต้นทุนรวม ซึ่งบริษัทสั่งซื้อจากบมจ.ปตท.ทั้งหมด

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 3.30 บาท (รวม Fully Diluted จาก DCC-W1) อิง PER 18 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังที่ 17.5 เท่า สะท้อนคาดการณ์กำไรทำ All Time High

จุดเด่นคือการจ่ายปันผลดี มี Dividend Payout ที่ผ่านมาไม่น้อยกว่า 75% อย่างสม่ำเสมอ ฐานะการเงินแข็งแกร่ง โดย D/E ณ สิ้นปี 2021 คาดลดลงเป็น 0.5 เท่า จากปี 2020 ที่ 0.8 เท่า นอกจากนี้ อัตราการทำกำไรของ DCC ยังสูงกว่าคู่แข่ง พิจารณาจากปี 2020 EBITDA Margin ของ DCC ที่ 32% ดีกว่า COTTO 12% และ UMI 7%

ESG

Environment

- มุ่งเน้นในการบริหารจัดการของเสียในกระบวนการผลิต ด้วยแนวคิด 3R คือ การใช้ซ้ำ Reuse การลดการใช้ Reduce และ การนำกลับมาใช้ใหม่ Recycle เพื่อลดการทิ้งเศษวัสดุออกสู่ภายนอก และลดค่าใช้จ่ายในการกำจัดของเสีย
- มีการปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดการใช้พลังงาน โดยเฉพาะการใช้เชื้อเพลิงก๊าซธรรมชาติเพื่อลดภาวะก๊าซเรือนกระจก และปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดฝุ่นละออง รวมถึงกำหนดให้มีการตรวจวัดสิ่งแวดล้อมภายในบริเวณพื้นที่การผลิต

Social

- ส่งเสริมให้พนักงานมีส่วนร่วมในการวิเคราะห์งาน เสนอข้อเสนอแนะ พร้อมทั้งรับฟังความคิดเห็นของพนักงานในทุกระดับ บนพื้นฐานการบริหารงานด้วยความยุติธรรม มีความเท่าเทียมกัน เพื่อให้เกิดการพัฒนาในระยะยาว
- สนับสนุนการจ้างงานผู้พิการในองค์กร และได้นำส่งเงินสมทบตามสัดส่วนที่กฎหมายกำหนด

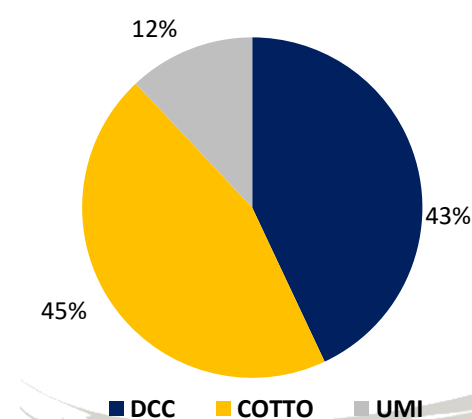
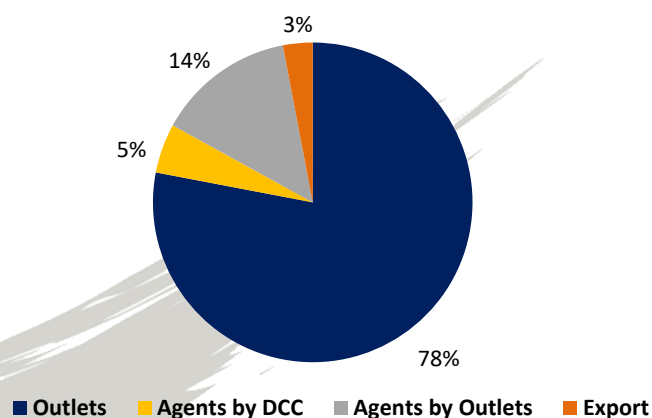
Governance

- แต่งตั้งกรรมการอิสระเป็นคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อสอบทานรายการระหว่างกันและรายการขัดแย้งทางผลประโยชน์การส่งเสริมให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการพิจารณาเสนอแต่งตั้งและค่าตอบแทนของผู้สอบบัญชี
- มุ่งมั่นในการบริหารงานโดยยึดหลักในการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้เกิดความโปร่งใสและตรวจสอบได้อย่างมีจริยธรรม รวมถึงมีช่องทางการร้องเรียนที่ไม่ปฏิบัติตามกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับ และจรรยาบรรณ โดยเฉพาะในเรื่องการต่อต้านคอร์รัปชัน รวมถึงกำหนดนโยบายการกำกับกิจการตามหลัก CG Code 2017 เพื่อเป็นแนวทางในการปฏิบัติ

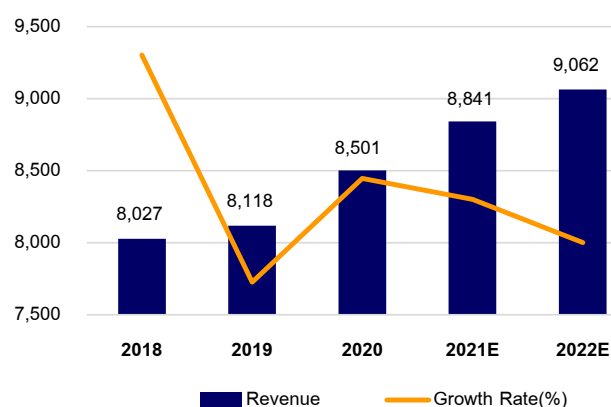
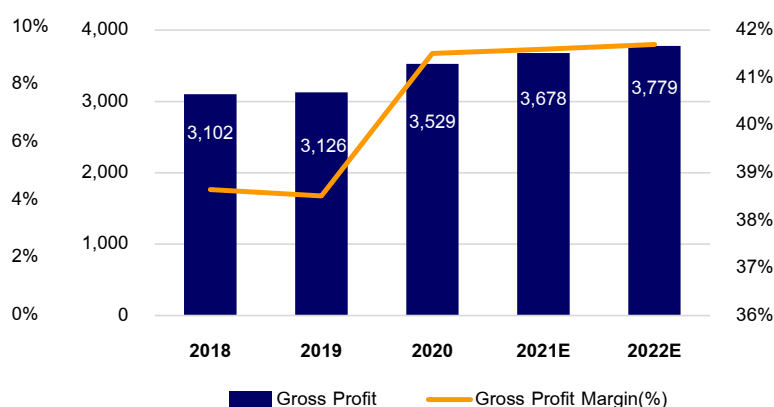
1Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	1Q21E	4Q20	%Q-Q	1Q20	%Y-Y
Revenue	2,395	1,885	27.1	2,177	10.0
Costs	1,389	1,096	26.7	1,318	5.4
Gross profit	1,006	789	27.5	859	17.1
SG&A costs	436	358	21.9	431	1.1
Interest charge	10	9	14.1	19	-47.4
Norm profit	465	362	28.6	367	26.6
Net profit	465	362	28.6	367	26.6
Gross margin (%)	42.0	41.8	0.2	39.5	2.5
Norm earnings margin (%)	19.4	19.2	0.2	16.9	2.6
Net profit margin (%)	19.4	19.2	0.2	16.9	2.6

Source: Finansia Estimate

Figure 1: Domestic Ceramic Tiles Market Sales

Figure 2: Distribution Channels


Source: Company, Finansia Research

Figure 3: Revenue (MB)

Figure 4: Gross Profit (MB), GPM (%)


Source: Finansia Research

Figure 5: Normalized Profit (MB)

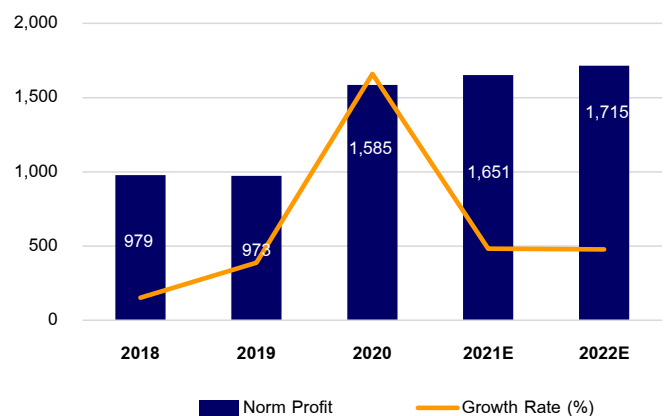
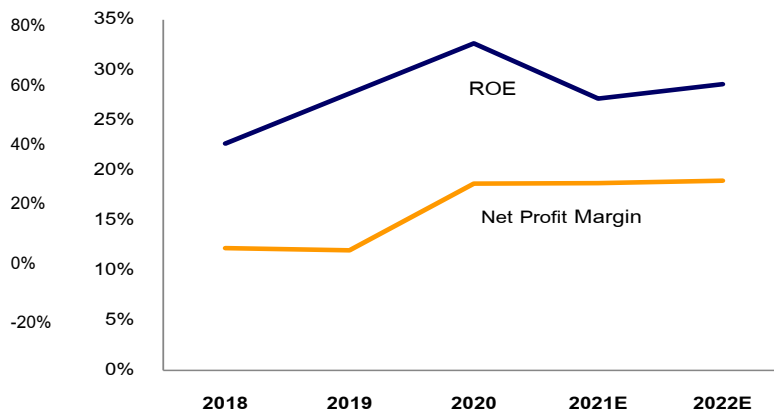


Figure 6: ROE, NPM (%)



Source: Finansia Research

Figure 7: DCC 5 Years P/E Band (x)



Sources: Bloomberg, Finansia Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงด้านพลังงาน และการจัดหาวัตถุดิบ

ต้นทุนพลังงานเป็นต้นทุนที่สำคัญที่สุดในธุรกิจกระเบื้องเซรามิค เนื่องจาก ราคาเชื้อเพลิงมีความผันผวน บริษัทจึงมีมาตรการลดความเสี่ยงโดยการกำหนดแหล่งสำรองของวัตถุดิบที่สำคัญต่างๆ โดยการร่วมมือกับคู่ค้าในการสำรวจแหล่งวัตถุดิบใหม่ และให้คู่ค้าดำเนินการขอประทานบัตรที่เกี่ยวข้องล่วงหน้า

ความเสี่ยงด้านธุรกิจ

เศรษฐกิจอยู่ในภาวะผันผวน และชะลอตัว ส่งผลให้ความต้องการวัสดุตกแต่งประเภทกระเบื้องเซรามิคลดลงกว่าที่คาดการณ์ไว้ และตลาดเซรามิคเกิดการแข่งขันที่รุนแรง ทั้งภายในประเทศ และต่างประเทศ บริษัทจึงจัดการความเสี่ยงโดยเน้นการสร้างคุณค่าให้กับสินค้า และคู่ค้า รวมถึงปรับปรุงต้นทุน และพัฒนาสินค้าอย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขัน

ความเสี่ยงต่อสิ่งแวดล้อม และชุมชน

กระเบื้องเซรามิคผลิตจากวัตถุดิบดิน หิน แร่ และสารเคมีต่างๆ ซึ่งวัตถุดิบดังกล่าวจะผ่านกระบวนการแปรรูปในโรงงาน ซึ่งจะส่งผลทั้งโดยตรงและทางอ้อมต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชน บริษัทจึงยึดหลักปฏิบัติการดำเนินงานโดยถูกต้อง และสอดคล้องกับกฎหมาย รวมถึงดำเนินโครงการเพื่อสังคมและสิ่งแวดล้อม(CSR)อย่างต่อเนื่อง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	8,027	8,118	8,501	8,841	9,062
Cost of sales	4,924	4,991	4,973	5,163	5,283
Gross profit	3,102	3,126	3,529	3,678	3,779
SG&A	1,749	1,769	1,621	1,671	1,704
Operating profit	1,353	1,357	1,907	2,007	2,075
Other income	26	73	88	93	97
EBIT	1,379	1,430	1,995	2,099	2,172
EBITDA	1,872	1,964	2,718	2,849	2,952
Interest charge	41	42	49	34	29
Tax on income	202	275	360	413	429
Earnings after tax	1,137	1,113	1,586	1,652	1,715
Minority Interests	158	140	1	1	0
Norm profit	979	973	1,585	1,651	1,715
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	979	973	1,585	1,651	1,715

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	1,137	1,113	1,586	1,652	1,715
Depreciation etc.	493	534	722	750	780
Change in working capital	-135	-253	-256	-74	-10
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	1,494	1,394	2,053	2,329	2,485
Capital expenditures	-1,164	-1,045	-568	-866	-839
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,164	-1,045	-568	-866	-839
Free cash flow	331	349	1,485	1,463	1,646
Net borrowings	296	1,559	-1,285	-1,041	154
Equity capital raised	293	-1,051	941	1,179	-100
Dividend paid	-889	-864	-1,188	-1,600	-1,699
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-299	-357	-1,532	-1,463	-1,645
Net Change in cash	31	-8	-47	0	2

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalents	126	118	71	71	72
Accounts receivable	291	309	144	177	181
Inventory	1,964	2,164	2,089	2,169	2,193
Other current asset	1	30	1	1	1
Total current assets	2,382	2,621	2,305	2,417	2,447
Investment	29	0	0	0	0
PPE	5,507	6,047	5,892	6,008	6,068
Other assets	85	54	599	610	621
Total Assets	8,003	8,722	8,796	9,036	9,136
Short term loan	2,406	3,967	2,165	1,150	1,300
Account payable	919	857	786	816	835
Current maturities	0	0	106	111	112
Other current liabilities	111	103	183	195	199
Total current liabilities	3,436	4,927	3,240	2,272	2,446
Long term debt	51	49	459	428	432
Other LT liabilities	194	227	238	247	252
Total liabilities	3,681	5,203	3,937	2,946	3,130
Registered capital	914	914	914	914	914
Paid-up capital	653	723	820	914	914
Share Premium	506	1,245	2,260	3,341	3,341
Legal reserve	65	72	82	82	82
Retained earnings	2,549	2,790	3,179	3,231	3,247
Others	-79	-1464	-1579	-1579	-1579
Minority Interest	628	152	96	100	0
Shareholders' equity	4,322	3,519	4,858	6,089	6,005

Important Ratios

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	9.0	1.1	4.7	4.0	2.5
EBITDA	6.3	4.9	38.4	4.8	3.6
Net profit	-12.4	-0.6	63.0	4.2	3.9
Normalized earnings	-12.4	-0.6	63.0	4.2	3.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	38.7	38.5	41.5	41.6	41.7
EBITDA margin	23.3	24.2	32.0	32.2	32.6
EBIT margin	17.2	17.6	23.5	23.7	24.0
Normalized profit margin	12.2	12.0	18.6	18.7	18.9
Net profit margin	12.2	12.0	18.6	18.7	18.9
Normalized ROA	12.2	11.2	18.0	18.3	18.8
Normalize ROE	22.6	27.6	32.6	27.1	28.6
Normalized ROCE	21.4	25.6	28.5	24.4	25.6
Risk (x)					
D/E	0.9	1.5	0.8	0.5	0.5
Net D/E	0.8	1.4	0.8	0.5	0.5
Net debt/EBITDA	1.9	2.6	1.4	1.0	1.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.15	0.13	0.19	0.18	0.19
Normalized EPS	0.15	0.13	0.19	0.18	0.19
EBITDA	0.29	0.27	0.33	0.31	0.32
Book value	0.57	0.47	0.58	0.66	0.66
Dividend	0.12	0.10	0.17	0.18	0.19
Par	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Valuations (x)					
P/E	19.2	21.4	14.9	15.9	15.3
Norm P/E	19.2	21.4	14.9	15.9	15.3
P/BV	5.1	6.2	5.0	4.4	4.4
EV/EBITDA	11.0	12.6	9.3	9.5	9.3
Dividend yield (%)	4.0	3.6	5.7	6.3	6.5

Source: Company data, Finansia research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส 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 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ 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 อรุณอมรินทร์ 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 มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สิ้นธร 1 130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สิ้นธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130
สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ 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 บูติลเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193	สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045
สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย 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 แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599
สาขา นครราชสีมา 198/1 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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 บิดดาปี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสมะมีแล อ.เมือง จ.บิดดาปี 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, 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 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC