

# DRT (DRT TB)

## BUY

บมจ. ผลิตภัณฑ์ตราเพชร

Previous	BUY
<b>2022 Target Price (Bt)</b>	<b>8.50</b>
Price (15/10/2021)	7.40
up/downside (%)	+14.9
SET Index	1,638.34
Sector	Construction Materials
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.21
Free float (%)	34.59
Market cap (Bt m)	6,327.24
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	8.07
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	8.75, 5.75, 7.03
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

## 3Q21 กุดตันจาก COVID และวัตถุดิบขาขึ้น

ประเมินกำไร 3Q21 ที่ 117 ล้านบาท +5% Y-Y จากฐานต่ำ แต่ -34% Q-Q จากผลกระทบ COVID รุนแรง และ Low Season ที่เข้าฤดูฝน รวมถึงกุดตันด้วยราคาวัตถุดิบสูงขึ้นทั้งเยื่อกระดาษและต้นทุนพลังงาน สำหรับ 4Q21 ระยะสั้นอาจกระทบบ้างจากหน้าท่วม แต่หลังน้ำลดจะมีอุปสงค์ซ่อมแซมบ้าน บวกกับ COVID ที่คลายตัวหนักกิจกรรมก่อสร้างดีขึ้น เราปรับประมาณการปี 2021-2022 ขึ้น 7%-6% เป็น 590 ล้านบาท (+8% Y-Y) และ 602 ล้านบาท (+2% Y-Y) ตามลำดับ ปรับเพิ่มราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 8.50 บาท โดยมองว่าความต้องการใช้วัสดุจะฟื้นตัวตามเศรษฐกิจ ท่ามกลางปัจจัยที่ต้องติดตามอย่างราคาวัตถุดิบที่เป็นขาขึ้น คงคำแนะนำซื้อ เนื่องจากมี Upside มากกว่า 10% พร้อมจุดเด่นด้านจ่ายปันผลดี 6.7-6.9% ต่อปี โดยคาด 2H21 จ่าย 3%

### คาดกำไร 3Q21 ลดลง Q-Q แต่โตเล็กน้อย Y-Y

ภาพรวม 3Q21 ความต้องการวัสดุก่อสร้างอ่อนลง จากปัจจัยฤดูกาลที่เป็นช่วงเพาะปลูก, เข้าฤดูฝนเต็มตัว, ซ่อมบำรุงเครื่องจักรประจำปี และการแพร่ระบาดรอบใหม่ที่รุนแรง ส่งผลให้ยอดขายการใช้กำลังการผลิตปรับลดเป็นต่ำกว่า 80% จาก 90% ใน 2Q21 อย่างไรก็ตาม 3Q20 มองว่าเห็นการเติบโตในทุกช่องทางจัดการจำหน่าย โดยเฉพาะ Modern Trade และโครงการก่อสร้างจากฐานต่ำ ทำให้คาดยอดขายที่ 1.1 พันล้านบาท (-17% Q-Q, +8% Y-Y) ขณะที่เห็นผลกระทบของต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นหลังสต็อกเก่าทยอยหมด ทั้งต้นทุนเยื่อกระดาษ (คิดเป็น 11% ของต้นทุนรวม) และต้นทุนพลังงาน (คิดเป็น 7-8% ของต้นทุนรวม) คาดกุดตันให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับลดเป็น 27.5% จาก 31.1% ใน 2Q21 และ 28.7% ใน 3Q20 ส่งผลให้ประเมินกำไร 3Q21 หดตัว 34% Q-Q แต่ขยายตัวได้ 5% Y-Y เป็น 117 ล้านบาท

### ปรับเพิ่มประมาณการปี 2021-2022 เล็กน้อย 7%-6% ตามลำดับ

เราปรับประมาณการปี 2021-2022 ขึ้น 7% และ 6% เป็น 590 ล้านบาท (+8% Y-Y) และ 602 ล้านบาท (+2% Y-Y) ตามลำดับ โดยปรับสมมติฐานหลัก 1) ปรับอัตรากำไรขั้นต้นปี 2021 ขึ้นจากเดิม 28% เป็น 29% สะท้อน 1H21 ดีกว่าคาด แต่ยังคงปี 2022 ที่ 28% ด้วยมุมมองระยะมัตระวัง จากราคาวัตถุดิบขาขึ้น โดยเฉพาะปูนซีเมนต์ (คิดเป็น 10-13% ของต้นทุนรวม) 2) ยอดขายปี 2021 คงคาดที่ 4.7 พันล้านบาท (+8% Y-Y) แต่ปี 2022 ปรับขึ้นเล็กน้อย 2% เป็น 5 พันล้านบาท (+5% Y-Y) จากความต้องการใช้วัสดุก่อสร้างเร่งตัวขึ้นตามเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวหลัง COVID คลายตัว

### 4Q21 ต้นทุนวัตถุดิบยังกุดตัน แต่ได้ปัจจัยบวกจาก COVID คลี่คลาย

หากบ 3Q21 ตามคาด จะคิดเป็น 83% ของประมาณการทั้งปี เบื้องต้นคาดผลประกอบการ 4Q21 ลดลง Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาล แต่ขยายตัวได้ Y-Y สำหรับยอดขายระยะสั้นอาจได้รับผลกระทบบ้างจากสถานการณ์น้ำท่วม แต่เดือนพ.ย.-ธ.ค. คาดรับ Sentiment บวกจากอุปสงค์ซ่อมแซมบ้านหลังน้ำลด อาทิ ผลิตภัณฑ์ไม้สังเคราะห์ รวมถึงสถานการณ์ COVID-19 ในประเทศดีขึ้น และการคลายมาตรการล็อกดาวน์ต่างๆ อย่างไรก็ตาม มองว่าอัตรากำไรขั้นต้นยังถูกกดดันจากราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้นตามราคาน้ำมัน ซึ่งมองว่ามีโอกาสที่บริษัทปรับราคาขายขึ้นเพื่อบรรเทาผลกระทบดังกล่าว ขณะที่ล่าสุดเพิ่มช่องทางขายสินค้าผ่านสาขาของ DCC จังหวัดอ่างทองเป็นแห่งแรก เข้าพื้นที่ 120 ตร.ม. ตั้งแต่วันที่ 15 ต.ค. ซึ่งเป็นสัญญาณรายปี โดยตั้งเป้ายอดขายปีละ 1-3 แสนบาทต่อเดือน แม้คิดเป็นเพียง 0.1% ของยอดขายของ DRT ต่อปี แต่มองเป็นบวกในแง่เพิ่มศักยภาพขายฐานลูกค้าใหม่ผ่านเครือข่ายสาขาที่แข็งแกร่งของ DCC รวมถึงมีโอกาสต่อ ยอดธุรกิจด้านอื่นๆร่วมกันในอนาคต

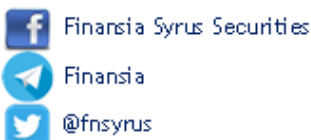
### ปรับราคาเหมาะสมปี 2022 เป็น 8.50 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมปี 2022 เป็น 8.50 บาท จากเดิม 8.30 บาท (อิง PER 12x หรือค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) สะท้อนการปรับประมาณการขึ้น คงคำแนะนำซื้อจาก Upside มากกว่า 10% และมองว่าเป็นตัวเลือกที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนที่ชอบปันผล จากผลตอบแทนเงินปันผลดี คาดปี 2021-2022 ที่ 6.7-6.9% ต่อปี โดย 2H21 แม้ผลประกอบการจะอ่อนลง H-H แต่เชื่อว่าจะจ่ายปันผลระดับใกล้เคียงกับ 1H21 ที่ 0.22 บาท/หุ้น ซึ่งคิดเป็น Yield 3% ขณะที่ Upside จากการขยายที่ดินจังหวัดลำปาง 55 ไร่ ส่วน Key Risk คือต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น ซึ่งคิดเป็น 52% ของต้นทุนรวม

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	4,748	4,381	4,732	4,968
Normalized earnings	525	547	590	602
Net profit	572	557	590	602
Normalized EPS (Bt)	0.55	0.58	0.69	0.70
EPS (Bt)	0.60	0.59	0.69	0.70
% growth	35.2	-2.5	17.3	2.1
Dividend (Bt)	0.4	0.4	0.5	0.5
BVshare (Bt)	2.4	2.0	2.3	2.5
EV/EBITDA (x)	8.9	9.1	7.6	7.4
Normalized PER (x)	13.4	12.8	10.7	10.5
PER (x)	12.3	12.6	10.7	10.5
PBV (x)	3.1	3.6	3.2	3.0
Dividend yield (%)	5.4	5.7	6.7	6.9
ROE (%)	25.3	28.8	29.6	28.1
YE No. of shares (million)	948	948	855	855
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Thanyatorn Songwutti  
 Register No.: 101203  
 Tel.: +662 646 9805  
 email: Thanyatorn.s@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



**Company Overview**

DRT เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์หลังคา, แผ่นผนังและฝ้า, ไม้สังเคราะห์ รวมถึงสินค้าประกอบการติดตั้งหลังคาและสินค้าโครงสร้างของบ้านพร้อมให้บริการถอดแบบและติดตั้งหลังคา ภายใต้แบรนด์ตราเพชร, ตราหลังคา, ตราตามัส และตราเจียรไน ประกอบด้วย 5 กลุ่มหลัก คือ 1) กลุ่มผลิตภัณฑ์หลังคา, 2) กลุ่มผลิตภัณฑ์แผ่นผนังและฝ้า 3) กลุ่มผลิตภัณฑ์ไม้สังเคราะห์ 4) กลุ่มสินค้าพิเศษ, 5) การให้บริการถอดแบบและบริการติดตั้งระบบหลังคา

บริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดในประเทศราว 17% รองจากกลุ่มปูนซีเมนต์ไทย และกลุ่มมหพันธ์ โดยรายได้แบ่งเป็นรายได้จากการขายสินค้าเป็นหลักราว 90% และรายได้จากการให้บริการอีก 10% ของรายได้รวม ขณะที่รายได้จากการขายสินค้ามาจากผลิตภัณฑ์หลังคาเป็นสัดส่วนกว่า 50% ของรายได้รวม ส่วนที่เหลือเป็นผลิตภัณฑ์แผ่นผนังและฝ้า, ผลิตภัณฑ์ไม้สังเคราะห์ และสินค้าพิเศษ ตามลำดับ

ช่องทางการจัดจำหน่ายผ่านตลาดในประเทศราว 85% และตลาดต่างประเทศอีก 15% ของรายได้รวม โดยตลาดส่งออกหลักเป็น CLMV และขยายไปยังอินเดีย และฟิลิปปินส์ ขณะที่ตลาดในประเทศจำหน่ายผ่านกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Agent) โดยเป็นตัวแทนจำหน่ายหลัก และร้านค้าช่วง ครอบคลุมทั่วประเทศ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนหลักกว่า 50% ของรายได้รวม ส่วนที่เหลือเป็น Modern Trade ราว 20% อาทิ ไทวัสดุ, Siam Global House, Mega Home ส่วนที่เหลืออีก 10% ของรายได้รวมผ่านทางช่องทางโครงการอสังหาฯ อีก 10%

**Valuation Methodology**

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2022 ของ DRT เท่ากับ 8.50 บาท อิง PER 12x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ลักษณะธุรกิจอ้างอิงการเติบโตตามภาวะเศรษฐกิจ และกำลังซื้อเป็นหลัก

จุดเด่นคือการจ่ายปันผลดี มี Dividend Payout ที่ผ่านมา ไม่น้อยกว่า 65% อย่างสม่ำเสมอ ฐานะการเงินแข็งแกร่ง โดย D/E เพียง 0.8x และ Net D/E 0.5x

**ESG**

**Environment**

- ปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม รวมถึงการจัดกิจกรรมที่รณรงค์ในเรื่องการรักษาสิ่งแวดล้อม เช่น การจัดการน้ำ ของเสีย ฝุ่นละออง กลิ่น และการจัดการพลังงาน
- ใช้กลยุทธ์ 3R เพื่อลดการใช้ซ้ำ และนำกลับมาใช้ใหม่เพื่อลดต้นทุนในการผลิต ลดค่าใช้จ่ายในการกำจัด และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

**Social**

- ดำเนินธุรกิจโดยใช้หลักความเท่าเทียมด้านปัจจัยพื้นฐานในการดำรงชีวิต มีความรับผิดชอบต่อสังคม และชุมชนโดยรอบเพื่อให้เกิดชีวิตความเป็นอยู่ที่ดีและปลอดภัย
- สร้างงาน สร้างอาชีพ ให้คนในชุมชนมีรายได้ จัดกิจกรรมในโอกาสต่างๆให้กับคนชุมชน เพื่อความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น
- มีจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจ มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมเพื่อสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน

**Governance**

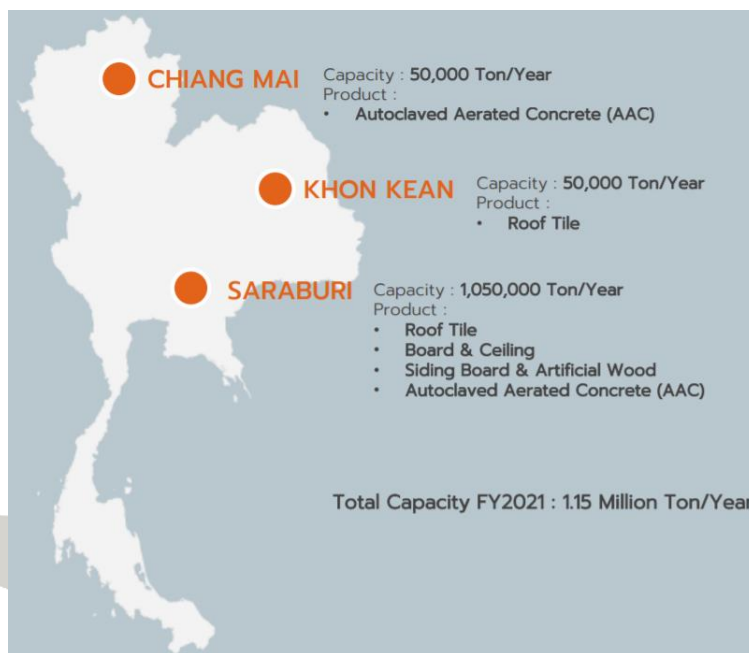
- ยึดมั่นในจริยธรรมและคุณค่าของความซื่อตรง รวมถึงมุ่งมั่นในการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันทุกรูปแบบ เพื่อปลูกจิตสำนึกให้กรรมการผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯทุกระดับ และเพิ่มความเชื่อมั่นต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย
- ฝ่ายบริหารได้จัดให้มีโครงสร้างองค์กรโดยกำหนดบทบาทหน้าที่อำนาจในการสั่งการ และความรับผิดชอบที่เหมาะสมเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ ภายใต้การกำกับดูแล (Oversight) ของคณะกรรมการบริษัทฯ
- คณะกรรมการบริษัทฯ มีความเป็นอิสระแยกต่างหากจากฝ่ายบริหาร โดยทำหน้าที่กำกับดูแล (Oversight) และพัฒนาระบบการควบคุมภายใน

**3Q21E Earnings Preview**

(Bt mn)	3Q21E	2Q21	%Q-Q	3Q20	%Y-Y
Revenue	1,080	1,301	-17.0	1,000	8.0
Costs	783	896	-12.7	713	9.8
Gross profit	297	405	-26.6	286	3.7
SG&A costs	151	183	-17.3	149	1.4
Interest charge	2	2	0.0	2	14.2
Norm profit	117	179	-34.3	111	5.3
Net profit	117	179	-34.3	111	5.3
Gross margin (%)	27.5	31.1	-3.6	28.7	-1.2
Norm earnings margin (%)	10.9	13.7	-2.9	11.1	-0.3
Net profit margin (%)	10.9	13.7	-2.9	11.1	-0.3

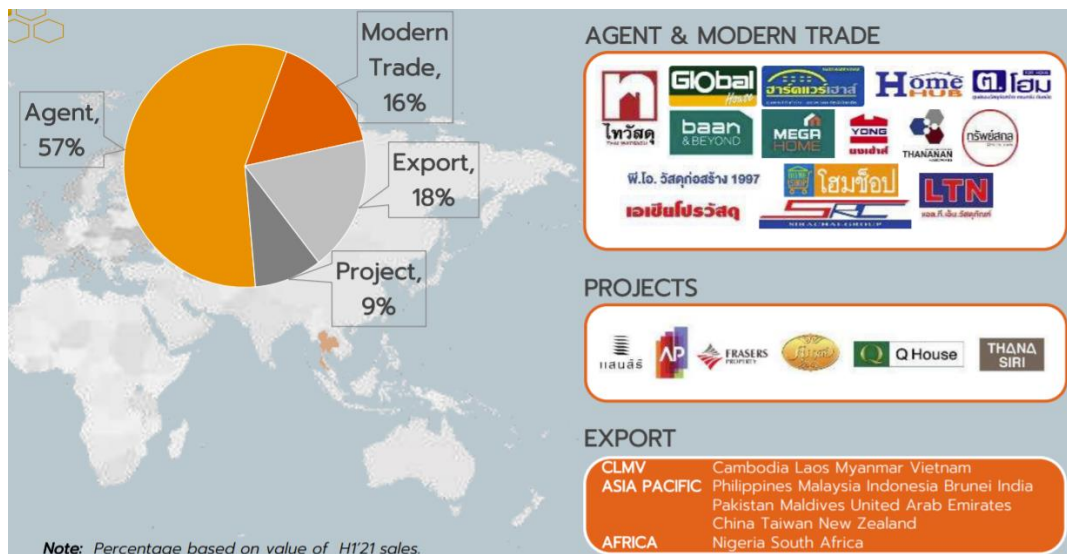
Source: Finansia Estimate

**Figure 1: Production Base**



Source: Company Presentation

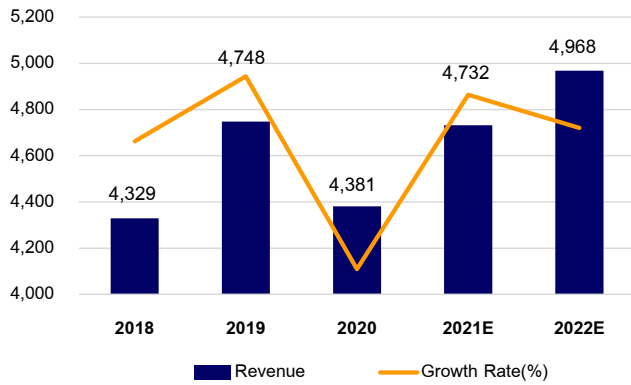
**Figure 2: Distribution Channels**



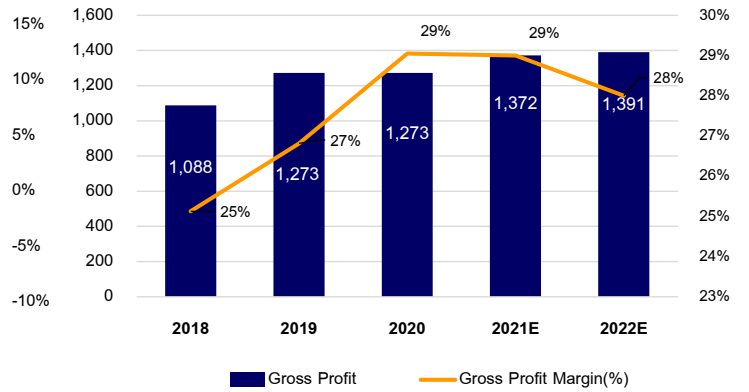
Note: Percentage based on value of H1'21 sales.

Source: Company Presentation

**Figure 3: Revenue (MB)**

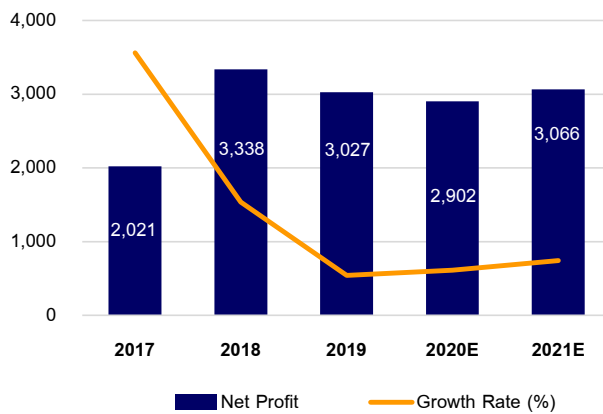


**Figure 4: Gross Profit (MB), GPM (%)**

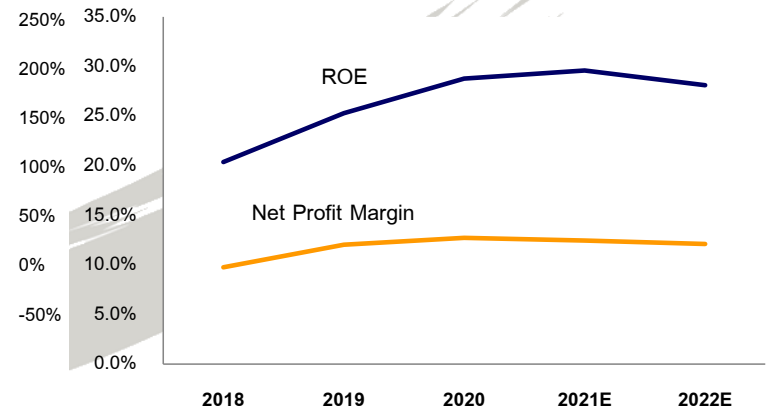


Source: Finansia Research

**Figure 5: Normalized Profit (MB)**



**Figure 6: ROE, NPM (%)**



Source: Finansia Research

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงเกี่ยวกับเศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้า และอ่อนแอกว่าคาด

ธุรกิจของบริษัทขึ้นกับเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม หากเศรษฐกิจอ่อนแอกว่าคาด อาทิ ผลกระทบสถานการณ์ COVID-19 ที่ยืดเยื้อ, ราคาสินค้าเกษตรตกต่ำจากภัยแล้ง จะกระทบต่อกำลังซื้อของผู้บริโภค และแปรผันตรงกับผลการดำเนินงานของบริษัท

### ความเสี่ยงเกี่ยวกับการแข่งขันด้านราคา

หากมีการแข่งขันด้านราคาจะกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทกำหนดแผนการติดตาม ควบคุมราคาขาย และประสิทธิภาพการทำกำไรอย่างใกล้ชิด นอกจากนี้ ยังมุ่งเน้นสื่อสารผ่านเทคโนโลยีที่ทันสมัย

### ความเสี่ยงเกี่ยวกับกำลังการผลิต

กำลังการผลิตแปรผันตรงกับผลการดำเนินงาน อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการวางแผนและบริหารการผลิตอย่างใกล้ชิด เพื่อผลิตสินค้าตามความต้องการของตลาด รวมถึงมีการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตให้มีกำลังการผลิตมากขึ้น

### ความเสี่ยงเกี่ยวกับการขาดแคลนวัตถุดิบ

การขาดแคลนวัตถุดิบจะส่งผลให้ราคาต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น โดยวัตถุดิบหลักเป็น อาทิ ปูนซีเมนต์ แร่ใยหิน เส้นใยสังเคราะห์ PVA เยื่อกระดาษ ทราย และน้ำ ดังนั้น บริษัทจึงได้กำหนดมาตรการในการป้องกันความเสี่ยงทั้งในเรื่องราคาและการขาดแคลน โดยวิจัย พัฒนาสูตรการผลิต และศึกษาการใช้วัตถุดิบทดแทน อีกทั้งยังจัดหาแหล่งวัตถุดิบที่มีต้นทุนต่ำ มีคุณภาพดี ทั้งในประเทศ และต่างประเทศเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังมีการบริหารจัดการซื้อ และเพิ่มการจัดเก็บวัตถุดิบ

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	4,329	4,748	4,381	4,732	4,968
Cost of sales	3,242	3,475	3,109	3,359	3,577
Gross profit	1,088	1,273	1,273	1,372	1,391
SG&A	570	637	623	643	646
Operating profit	517	636	650	729	745
Other income	14	31	18	19	20
EBIT	531	668	668	747	765
EBITDA	762	900	935	1,028	1,060
Interest charge	8	6	8	10	12
Tax on income	100	136	113	147	151
Norm profit	423	525	547	590	602
Extraordinary items	0	46	10	0	0
Net profit	423	572	557	590	602

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	423	525	547	590	602
Depreciation etc.	231	233	267	281	295
Change in working capital	-165	-20	44	-76	-39
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	489	738	859	795	858
Capital expenditures	-157	-341	-496	-191	-326
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-134	-345	-495	-189	-325
Free cash flow	354	393	364	606	534
Net borrowings	-16	-65	496	-57	-70
Equity capital raised	421	0	-512	419	0
Dividend paid	-762	-342	-357	-442	-452
Others	-1	25	0	-512	0
Cash flow from financing	-358	-382	-374	-592	-522
Net Change in cash	-4	11	-9	14	12

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	20	31	22	36	48
Accounts receivable	553	518	509	549	576
Inventory	762	855	702	757	795
Other current asset	31	6	6	6	7
Total current assets	1,366	1,410	1,239	1,348	1,426
Investment	23	25	20	20	20
PPE	1,695	1,804	2,037	1,945	1,975
Other assets	54	92	68	67	70
Total Assets	3,138	3,332	3,419	3,434	3,545
Short term loan	511	446	900	750	700
Account payable	340	316	231	235	250
Other current liabilities	72	96	89	211	205
Total current liabilities	922	858	1,220	1,196	1,155
Long term debt	0	0	0	100	100
Other LT liabilities	139	215	262	267	268
Total liabilities	139	215	262	367	368
Registered capital	1,062	1,073	1,482	1,563	1,523
Paid-up capital	948	948	948	855	855
Share Premium	948	948	948	855	855
Legal reserve	167	167	167	167	167
Retained earnings	27	28	29	30	31
Others	796	979	1,169	805	955
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	2,076	2,259	1,937	1,992	2,142

**Important Ratios**

	2018	2019	2020	2021E	2022E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	3.8	9.7	-7.7	8.0	5.0
EBITDA	-0.6	18.2	3.9	9.9	3.1
Net profit	2.7	35.2	-2.5	5.8	2.1
Normalized earnings	2.7	24.2	4.2	7.8	2.1
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	25.1	26.8	29.0	29.0	28.0
EBITDA margin	17.6	19.0	21.4	21.7	21.3
EBIT margin	12.3	14.1	15.2	15.8	15.4
Normalized profit margin	9.8	11.1	12.5	12.5	12.1
Net profit margin	9.8	12.0	12.7	12.5	12.1
Normalized ROA	13.5	15.8	16.0	17.2	17.0
Normalized ROE	20.4	23.2	28.3	29.6	28.1
Normalized ROCE	24.0	27.0	30.4	33.4	32.0
<b>Risk (x)</b>					
DE	0.5	0.5	0.8	0.8	0.7
Net D/E	0.2	0.2	0.5	0.5	0.4
Net debt/EBITDA	0.7	0.5	1.0	1.0	0.9
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.45	0.60	0.59	0.69	0.70
Normalized EPS	0.45	0.55	0.58	0.69	0.70
EBITDA	0.80	0.95	0.99	1.20	1.24
Book value	2.19	2.38	2.04	2.33	2.51
Dividend	0.36	0.40	0.42	0.50	0.51
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	16.6	12.3	12.6	10.7	10.5
Norm P/E	16.6	13.4	12.8	10.7	10.5
P/BV	3.4	3.1	3.6	3.2	3.0
EV/EBITDA	10.6	8.9	9.1	7.6	7.4
Dividend yield (%)	4.9	5.4	5.7	6.7	6.9

Source: Company data, Finansia research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	<b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	<b>สาขา ประชาชีวะ</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130
<b>สาขา บางนา</b> 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	<b>สาขา มินท์ ทาวเวอร์</b> ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	<b>สาขา สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	<b>สาขา เคียนหวน (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	<b>สาขา สาทร</b> เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859
<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300	<b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193		
<b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	<b>สาขา เชียงใหม่</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045
<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกวมอรัญ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	<b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.หาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499	<b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595
<b>สาขา ดรง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4			

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

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, 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 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 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC