

BUY

DCC (DCC TB)
บมจ. ไดนาสตีเซรามิค

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	3.60
Price (11/01/2022)	3.04
up/downside (%)	+18.4
SET Index	1,667.12
Sector	Construction Materials
Foreign limit/actual (%)	35.00/5.45
Free float (%)	41.04
Market cap (Bt m)	27,741.86
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	90.83
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	3.06, 2.84, 2.98
IOD 2020	4
THAI CAC	Certified

คาดการณ์ 4Q21 เติบโตขึ้น ภาพปีนี้เติบโตดีต่อ

เราประเมิน 4Q21 กำไรสุทธิอยู่ที่ 396 ล้านบาท ขยายตัว 8% Q-Q และ 10% Y-Y หลังภาวะน้ำท่วมต่างจังหวัดคลี่คลาย และคลายล็อกดาว์น รวมถึงรับผลบวกจากการทยอยปรับขึ้นราคาขาย และ Product Mix ขายกระเบื้องขนาดใหญ่ที่มีมาร์จิ้นสูง ชดเชยราคาก๊าซและวัตถุดิบที่สูงขึ้น เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2021-2022 ขึ้น 4% ต่อปี สะท้อนมาร์จิ้นดีกว่าคาด เป็นเติบโต +8% Y-Y ในปีนี้ และปีหน้า +4% Y-Y ทำระดับสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง ส่งผลให้ราคาเหมาะสมปรับขึ้นเป็น 3.60 บาท คงคำแนะนำซื้อ จากแนวโน้มอุปสงค์กระเบื้องมีสัญญาณฟื้นตัวดีใน 4Q21 ต่อเนื่องใน 1Q22 ที่เป็น High Season รวมถึงมีจุดเด่นจากปันผลสูง โดยคาดการณ์ 4Q21 จ่าย Yield 1.4% และปี 2022 7% 6.4%

คาดการณ์ 4Q21 ฟื้นตัวดี 8% Q-Q และ 10% Y-Y

ภาพรวม 4Q21 ถือว่าดีกว่าที่เคยมอง แม้เดือนต.ค.เผชิญภาวะน้ำท่วมหลายพื้นที่ในต่างจังหวัดที่เป็นผลต่อเนื่องจากเดือนก.ย. อย่างไรก็ตาม สถานการณ์เริ่มคลี่คลายตั้งแต่กลางเดือนพ.ย. รวมถึงมีปัจจัยบวกจากการคลายมาตรการล็อกดาว์นและการแพร่ระบาด COVID-19 ในประเทศที่ดีขึ้น หนุนความต้องการใช้กระเบื้องพื้นตัว นอกจากนี้ มีแรงขับเคลื่อนหลักจากกลยุทธ์ทยอยปรับราคาขายขึ้น 3-5 บาทต่อตร.ม. ส่งผลให้เราประเมินยอดขาย 4Q21 เป็น 1.97 พันล้านบาท (+7% Q-Q, +4% Y-Y) ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะดีกว่า 3Q21 ที่ระดับ 44% แม้ต้นทุนก๊าซ (สัดส่วน 36% ของต้นทุนรวม) เติบโตตามราคาน้ำมัน รวมถึงต้นทุนดินหินแร่ (สัดส่วน 20% ของต้นทุนรวม) สูงขึ้น 5% Y-Y แต่ชดเชยด้วยการปรับขึ้นราคาขายซึ่งครอบคลุมแล้ว 80% ของพอร์ต และผลของ Product Mix จากเน้นขายกระเบื้องขนาดใหญ่ ส่งผลให้ประเมินกำไรสุทธิ 4Q21 ที่ 396 ล้านบาท ขยายตัว 8% Q-Q และ 10% Y-Y

ปรับเพิ่มประมาณการปี 2021-2022 ขึ้น 4% ต่อปี กำไรทำ All Time High

เราปรับเพิ่มประมาณการปี 2021-2022 ขึ้น 4% ต่อปี เป็น 1.7 พันล้านบาท (+8% Y-Y) และ 1.8 พันล้านบาท (+4% Y-Y) ตามลำดับ โดยปรับสมมติฐานหลัก 1) อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเป็น 43.5% จากเดิมปี 2021-2022 ที่ 43.0% และ 41.7% ตามลำดับ จากการทยอยปรับขึ้นราคาขายทุกผลิตภัณฑ์ และมีผลเต็มปีในปี 2022 บวกกับเน้นขายกระเบื้องขนาดใหญ่ 60x120 และ 80x80 ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่าผลิตภัณฑ์อื่นมาก (ปัจจุบันสัดส่วนเพียง 5% ของยอดขายรวม) สามารถลดแรงกดดันต้นทุนการผลิตขาขึ้น ทั้งราคาก๊าซที่อยู่ระดับสูง ตามราคาน้ำมันดิบคู่ไปในตลาดโลก YTD เฉลี่ยที่ US\$78/bbl (เทียบกับ 1Q21 ที่ US\$60/bbl) ก่อนคาดว่าจะชะลอลงตั้งแต่ 2Q22 และทั้งปีจะยังทรงตัวสูงจากปี 2021 (อ้างอิงมุมมองของ EIA) รวมถึงต้นทุนวัตถุดิบอย่างดินหินแร่ที่มีแนวโน้มขยับขึ้นต่อในปี 2022 2) คงยอดขายปี 2021 ที่ 8.4 พันล้านบาท (-1% Y-Y) แต่ปรับเพิ่มปี 2022 ขึ้นจากเดิม 2% เป็น 8.7 พันล้านบาท (+4% Y-Y) สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจ

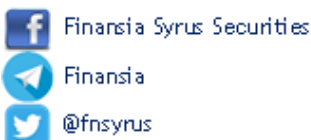
ปรับราคาเหมาะสมปี 2022 ขึ้นเป็น 3.60 บาท ยังแนะนำซื้อ

จากการปรับประมาณการขึ้น เราจึงปรับเพิ่มราคาเหมาะสมปี 2022 จากเดิม 3.40 บาท เป็น 3.60 บาท (อิง PER เดิม 18x) คงคำแนะนำซื้อ เนื่องจากแนวโน้มอุปสงค์กระเบื้องมีสัญญาณฟื้นตัวดีใน 4Q21 ต่อเนื่องใน 1Q22 ที่เป็น High Season ของการใช้จ่ายใช้สอยวัสดุก่อสร้างในต่างจังหวัด รวมถึงการบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพ แม้ยอดขายปี 2021 จะอ่อนลงเล็กน้อย แต่ผลประกอบการปี 2021 ยังทำสถิติสูงสุดใหม่ และดีต่อเนื่องในปี 2022 ขณะที่คาดการณ์ 4Q21 จ่ายปันผล 0.043 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield 1.4% และคาดการณ์ผลตอบแทนปันผลปี 2022 ระดับดี 6.4% บนสมมติฐาน Payout 100% (จ่ายไตรมาสละครั้ง)

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	8,501	8,398	8,733	8,952
Normalized earnings	1,585	1,710	1,782	1,834
Net profit	1,585	1,710	1,782	1,834
Normalized EPS (Bt)	0.19	0.19	0.20	0.20
EPS (Bt)	0.19	0.19	0.20	0.20
% growth	43.7	-3.1	4.2	2.9
Dividend (Bt)	0.17	0.19	0.20	0.20
BV/share (Bt)	0.58	0.66	0.66	0.66
EV/EBITDA (x)	9.8	9.8	9.4	9.2
Normalized PER (x)	15.7	16.2	15.6	15.1
PER (x)	15.7	16.2	15.6	15.1
PBV (x)	5.2	4.6	4.6	4.6
Dividend yield (%)	5.4	6.2	6.4	6.6
ROE (%)	32.6	28.2	29.3	30.1
YE No. of shares (million)	8,199	9,126	9,126	9,126
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



Company Overview

DCC เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายกระเบื้องเซรามิค ปูพื้น และบุผนัง ภายใต้แบรนด์ Dynasty, Tiletop, Jaguar, Value, Mustang , ไม้, นก, เป็ด, หงส์ , M, COSMO, ROVER และ MONTE ปัจจุบันมีส่วนแบ่งตลาดสูงสุดในประเทศเป็นอันดับ 2 ราว 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 อาทิ เมียนมา ลาว และกัมพูชา ซึ่งมีสัดส่วน 4% ของยอดขายรวม

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

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 3.60 บาท อิง PER 18x เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังที่ 17.5 เท่า สะท้อนคาดการณ์กำไรที่เป็นขาขึ้น จุดเด่นคือการจ่ายปันผลดี มี Dividend Payout ที่ผ่านมา ไม่น้อยกว่า 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 เสนอข้อแนะนำพร้อมทั้งรับฟังความคิดเห็นของพนักงานในทุกระดับ บนพื้นฐานการบริหารงานด้วยความยุติธรรม มีความเท่าเทียมกัน เพื่อให้เกิดการพัฒนาในระยะยาว
- สนับสนุนการจ้างงานผู้พิการในองค์กร และได้นำส่งเงินสมทบตามสัดส่วนที่กฎหมายกำหนด

Governance

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

4Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q21E	3Q21	%Q-Q	4Q20	%Y-Y
Revenue	1,965	1,834	7.1	1,885	4.3
Costs	1,100	1,023	7.5	1,096	0.4
Gross profit	865	811	6.6	789	9.6
SG&A costs	385	369	4.3	358	7.7
Interest charge	4	4	1.8	9	-56.7
Norm profit	396	366	8.1	362	9.6
Net profit	396	366	8.1	362	9.6
Gross margin (%)	44.0	44.2	-0.2	41.8	2.2
Norm earnings margin (%)	20.2	20.0	0.2	19.2	1.0
Net profit margin (%)	20.2	20.0	0.2	19.2	1.0

Source: Finasia Estimate

Figure 1: Key Assumptions

Key Assumptions	New Assumptions		Old Assumptions		%Change	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
Sales (mn)	8,398	8,733	8,374	8,583	0.3%	1.8%
%Gross margin	43.5%	43.5%	43.0%	41.7%	0.5%	1.8%
SG&A (mn)	1,583	1,642	1,583	1,614	0.0%	1.8%
Normalized Profit (mn)	1,710	1,782	1,651	1,715	3.5%	3.9%
Net Profit (mn)	1,710	1,782	1,651	1,715	3.5%	3.9%

Sources: Finasia Research

Figure 2: Sales (MB)

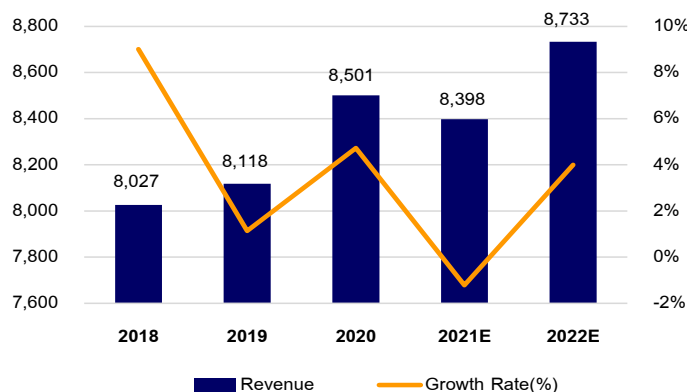
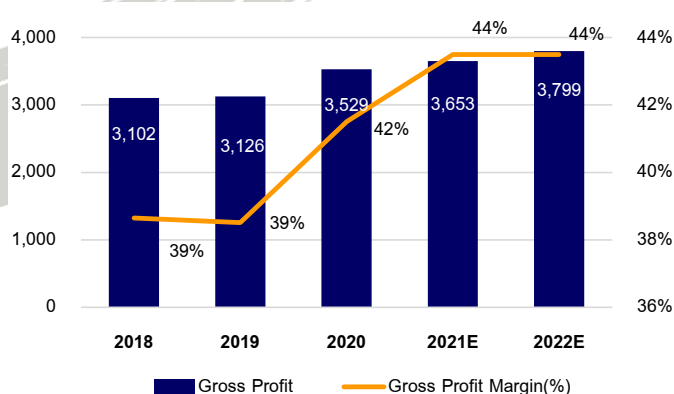


Figure 3: Gross Profit (MB), GPM (%)



Source: Finasia Research

Figure 4: Normalized Profit (MB)

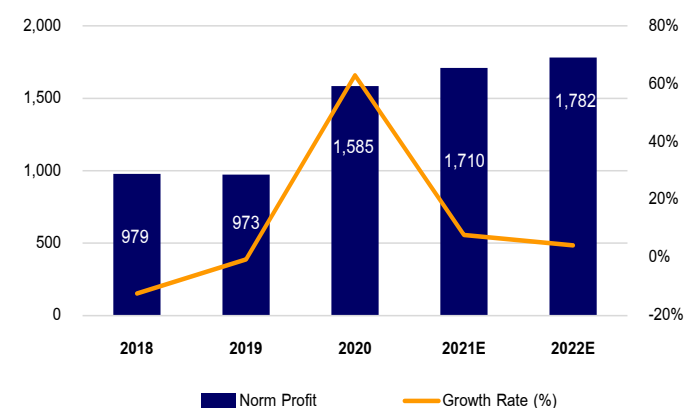
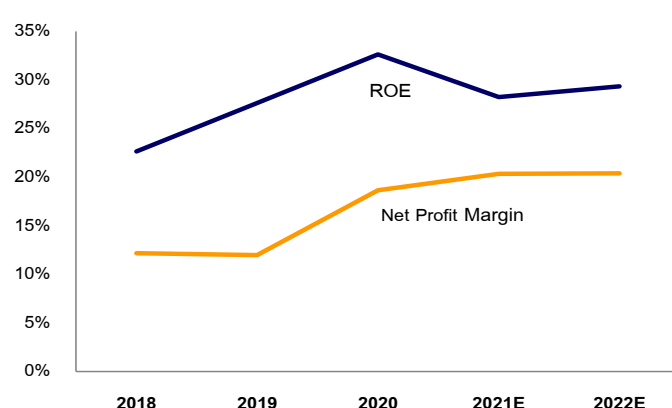


Figure 5: ROE, NPM (%)



Source: Finasia 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)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	8,118	8,501	8,398	8,733	8,952
Cost of sales	4,991	4,973	4,745	4,934	5,049
Gross profit	3,126	3,529	3,653	3,799	3,903
SG&A	1,769	1,621	1,583	1,642	1,683
Operating profit	1,357	1,907	2,070	2,157	2,220
Other income	73	88	83	86	89
EBIT	1,430	1,995	2,153	2,243	2,309
EBITDA	1,964	2,718	2,903	3,023	3,099
Interest charge	42	49	17	13	13
Tax on income	275	360	423	446	459
Earnings after tax	1,113	1,586	1,713	1,784	1,836
Minority Interests	140	1	3	2	2
Norm profit	973	1,585	1,710	1,782	1,834
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	973	1,585	1,710	1,782	1,834

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	1,113	1,586	1,713	1,784	1,836
Depreciation etc.	534	722	750	780	790
Change in working capital	-253	-256	-168	20	17
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	1,394	2,053	2,295	2,584	2,644
Capital expenditures	-1,045	-568	-639	-837	-836
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,045	-568	-639	-837	-836
Free cash flow	349	1,485	1,656	1,747	1,808
Net borrowings	1,559	-1,285	-1,143	37	22
Equity capital raised	-1,051	941	1,128	2	1
Dividend paid	-864	-1,188	-1,646	-1,766	-1,823
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	-357	-1,532	-1,662	-1,727	-1,800
Net Change in cash	-8	-47	-5	20	8

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash and equivalents	118	71	65	85	93
Accounts receivable	309	144	143	148	152
Inventory	2,164	2,089	2,206	2,220	2,221
Other current asset	30	1	1	1	1
Total current assets	2,621	2,305	2,415	2,455	2,468
Investment	0	0	0	0	0
PPE	6,047	5,892	5,781	5,838	5,884
Other assets	54	599	605	611	618
Total Assets	8,722	8,796	8,801	8,905	8,969
Short term loan	3,967	2,165	1,100	1,100	1,100
Account payable	857	786	750	780	798
Current maturities	0	106	100	108	113
Other current liabilities	103	183	185	192	197
Total current liabilities	4,927	3,240	2,135	2,180	2,207
Long term debt	49	459	387	416	433
Other LT liabilities	227	238	227	236	241
Total liabilities	5,203	3,937	2,748	2,832	2,882
Registered capital	914	914	913	913	913
Paid-up capital	723	820	913	913	913
Share Premium	1,245	2,260	3,341	3,341	3,341
Legal reserve	72	82	82	82	82
Retained earnings	2,790	3,179	3,245	3,263	3,276
Others	-1464	-1579	-1579	-1579	-1579
Minority Interest	152	96	50	52	54
Shareholders' equity	3,519	4,858	6,053	6,073	6,087

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	1.1	4.7	-1.2	4.0	2.5
EBITDA	4.9	38.4	6.8	4.2	2.5
Net profit	-0.6	63.0	7.8	4.2	2.9
Normalized earnings	-0.6	63.0	7.8	4.2	2.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	38.5	41.5	43.5	43.5	43.6
EBITDA margin	24.2	32.0	34.6	34.6	34.6
EBIT margin	17.6	23.5	25.6	25.7	25.8
Normalized profit margin	12.0	18.6	20.4	20.4	20.5
Net profit margin	12.0	18.6	20.4	20.4	20.5
Normalized ROA	11.2	18.0	19.4	20.0	20.5
Normalized ROE	27.6	32.6	28.2	29.3	30.1
Normalized ROCE	25.6	28.5	25.6	26.5	27.1
Risk (x)					
DE	1.5	0.8	0.5	0.5	0.5
Net D/E	1.4	0.8	0.4	0.5	0.5
Net debt/EBITDA	2.6	1.4	0.9	0.9	0.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.13	0.19	0.19	0.20	0.20
Normalized EPS	0.13	0.19	0.19	0.20	0.20
EBITDA	0.27	0.33	0.32	0.33	0.34
Book value	0.47	0.58	0.66	0.66	0.66
Dividend	0.10	0.17	0.19	0.20	0.20
Par	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Valuations (x)					
P/E	22.6	15.7	16.2	15.6	15.1
Norm P/E	22.6	15.7	16.2	15.6	15.1
P/BV	6.5	5.2	4.6	4.6	4.6
EV/EBITDA	13.2	9.8	9.8	9.4	9.2
Dividend yield (%)	3.4	5.4	6.2	6.4	6.6

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 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 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	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 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 ถนนรสิงห์ 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 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 ตุลาคม 2564) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC