

KCE (KCE TB)

BUY

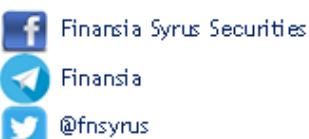
บมจ. เคซีอี อีเลคทรอนิกส์

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	72.0
Price (09/02/2022)	64.75
up/downside (%)	+11.2
SET Index	1,703.16
Sector	Electronic Components
Foreign limit/actual (%)	49.00/18.75
Free float (%)	58.02
Market cap (Bt m)	76,507.93
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	1,334.91
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	89.25, 64.25, 76.09
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	11,527	14,938	16,798	18,999
Normalized profit	1,135	2,237	2,821	3,269
Net profit	1,127	2,426	2,821	3,269
EPS (Bt) - norm	0.97	1.91	2.41	2.79
EPS (Bt)- reported	0.96	2.07	2.41	2.79
% growth y-y	20.6	115.3	16.3	15.9
Dividend/share (Bt)	0.85	1.45E	1.68	1.95
BV/share (Bt)	10.24	11.41	12.02	12.86
EV/EBITDA (x)	35.48	23.18	18.74	16.63
PER (x) - norm	66.9	34.0	26.9	23.2
PER (x)	67.4	31.3	26.9	23.2
PBV (x)	6.3	5.7	5.4	5.0
Dividend yield (%)	1.3	2.2E	2.6	3.0
ROE (%)	9.4	16.7	20.0	21.7
YE No. of shares (million)	1,173	1,173	1,173	1,173
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
 Register No.: 040694
 Tel.: +662 646 9972
 email: sureeporn.t@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



ระยะสั้นกำไรจะหดตัวจากปัญหาภายใน

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โทณลระยะสั้น จากปัญหาการ Run เครื่องจักรใหม่ ทำให้กำลังการผลิตส่วนเพิ่มล่าช้ากว่าแผนออกไป 1-2 ไตรมาส จึงคาดการณ์ว่า 1Q22 อาจอ่อนตัวลง Q-Q คาดจะแก้ไขได้แล้วเสร็จใน 1Q22 โดยผู้บริหารตั้งเป้าจะกลับมาฟื้นตัวใน 2Q22 เป็นต้นไป ภายใต้คำสั่งซื้อที่ยังแข็งแกร่ง ทั้งนี้ การขยายโรงงานใหม่ที่โรจนะได้ถูกเลื่อนออกไปอย่างน้อย 1 ไตรมาส คาดจะเริ่ม Operate ได้อย่างเร็วใน 2Q23 แม้ผู้บริหารยังตั้งเป้ารายได้ในปี 2022 เติบโต +20% Y-Y ตามที่ได้ Forecast กับลูกค้าไว้ แต่เรามองว่ามีความเป็นไปได้ที่จะทำได้ต่ำกว่า จากปัญหาการ Run เครื่องจักรใหม่ ขณะที่กำลังการผลิตเดิมยังถูกใช้เต็ม ดังนั้นจึงปรับลดกำไรปี 2022-23 ลง -15.6%/-11.7% เป็นการเติบโต 16.3% Y-Y และ 15.9% Y-Y ตามลำดับ เราปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 72 บาท จาก 100 บาท โดยปรับลด PE เป็น 30 เท่า จาก 35 เท่า เพื่อสะท้อนการเติบโตที่ต่ำกว่าที่เคยคาด ยังมี Upside 11.2% ขณะที่มองบวกต่อระยะกลางยาว เนื่องจากสัดส่วนรายได้ราว 70% เป็นการขายไปยัง Auto ซึ่งจะได้รับผลบวกตามการเติบโตของ EV Car ในอนาคต จึงคงคำแนะนำ ซื้อลงทุน จบปี 2021 ด้วยกำไรที่โตดี +115.3% Y-Y

กำไรสุทธิ 4Q21 เท่ากับ 701 ลบ. (+16.1% Q-Q, +84% Y-Y) หากไม่รวม FX Gain 55 ลบ. จะมีกำไรปกติเท่ากับ 646 ลบ. (+7.3% Q-Q, +52% Y-Y) ไกลเคียงคาด (เราคาดไว้ 650 ลบ.) รายได้ยังเติบโตดี +10.8% Q-Q, +22.8% Y-Y ต่ำกว่าเป้าของผู้บริหารที่ตั้งไว้ +20% Q-Q ส่วนหนึ่งมาจากกำลังการผลิตใหม่ล่าช้ากว่าแผน และสิ่งที่ต่ำกว่าคาดคือ อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 25.3% จาก 27.2% ใน 3Q21 ผิดไปจากที่คาดว่าจะโต Q-Q จบปี 2021 มีกำไรสุทธิ 2.4 พันลบ. (+115.3% Y-Y)

กำลังการผลิตส่วนเพิ่มล่าช้ากว่าแผน คาดกำไรจะเริ่มฟื้นใน 2Q22

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โทณล จากกำลังการผลิตส่วนเพิ่มที่ยังล่าช้ากว่าคาด แผนเดิมคือ ควรจะเริ่ม Run ตั้งแต่ปลายปี 2021 แม้จะติดตั้งเครื่องจักรแล้ว แต่ยังไม่สามารถ Operate ได้ เกิดจากปัญหาทางเทคนิค และยังมีอัตราของเสีย (Scrap Rate) อยู่ในระดับสูง บริษัทอยู่ระหว่างแก้ไขปัญหาพร้อมกับ Supplier เครื่องจักร ผู้บริหารตั้งเป้าว่าจะเริ่ม Operate ที่ลาดกระบังและอยุธยาได้ภายในเดือน ก.พ.นี้ ทำให้แนวโน้มกำไร 1Q22 น่าจะยังไม่ฟื้นตัวจาก 4Q21 แต่บริษัทยังตั้งเป้ารายได้ในปี 2022 เติบโต 20% Y-Y กอปรกับมีการปรับขึ้นราคาอีก 3% สะท้อนต้นทุนที่ปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้หากสามารถ Operate กำลังการผลิตส่วนเพิ่มได้ตามแผน ขณะที่ Demand โดยรวมยังแข็งแกร่ง คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวของรายได้และอัตรากำไรตั้งแต่ 2Q22 เป็นต้นไป และน่าจะทำให้กำไร 2H22 ดูดีกว่า 1H22 นอกจากนี้การขยายโรงงานใหม่ที่โรจนะได้ถูกเลื่อนออกไปเช่นเดียวกัน คาดจะเริ่มมีการก่อสร้างในช่วง 2H22 และจะเริ่ม Operate ได้อย่างเร็วใน 2Q23 จากเดิม 1Q23

เราปรับลดกำไรและราคาเป้าหมาย แต่ยังคงมองบวกตามเทรนด์ EV Car

เราปรับลดกำไรสุทธิปี 2022-23 ลง -15.6%/-11.7% เป็น 2.8 พันลบ. (+16.3% Y-Y) และ 3.3 พันลบ. (+15.9% Y-Y) ตามลำดับ จากกำลังการผลิตใหม่ที่ล่าช้าออกไปราว 1-2 ไตรมาส ขณะที่กำลังการผลิตเดิมยังถูกใช้เต็ม โดยรวมถือเป็นกำไรที่ดี เพียงแต่การโตในปี 2022 ต่ำกว่าที่เคยคาดว่าจะโต +35% Y-Y และปรับลด PE ลงเป็น 30 เท่า จากเดิม 35 เท่า ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ 72 บาท จากเดิม 100 บาท เพื่อ Conservative มากขึ้น สะท้อนถึงการเติบโตที่ชะลอลง รวมถึงภาพกลุ่มเทคโนโลยีโลกที่ถูก De-rate Valuation จากความกังวลเงินเฟ้อและการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นได้ปรับลงจนปัจจุบันเทรดที่ PE 22-23 ราว 27 เท่า และ 23 เท่า ตามลำดับ ไกลเคียงกับคู่แข่งในภูมิภาค และเราไม่คิดว่าราคาหุ้นควรกลับไปเทรดเท่ากับ Pre-Covid ที่ 25 เท่า จาก 1. รายได้ได้ทำจุดสูงสุดใหม่ในปี 2021 และคาดยังโตต่อปี 2022 เพียงแต่ติดปัญหาการขยายกำลังการผลิต ซึ่งเป็นปัญหาชั่วคราว ขณะที่คำสั่งซื้อยังแข็งแกร่ง 2. สัดส่วนรายได้ราว 70% ขายไปยังกลุ่ม Auto ที่คาดยอดขายรถยนต์ทั่วโลกจะกลับมาโต +10.6% ในปี 2022 และ 3. จะเป็นบริษัทที่ได้ผลบวกตามเทรนด์ EV Car โดยกำลังการผลิตใหม่จะขยายสำหรับสินค้า HDI ที่ใช้ใน EV Car ช่วยหนุนการเติบโตระยะกลางยาว

Company Overview

KCE ประกอบธุรกิจเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายแผ่นพิมพ์วงจรอิเล็กทรอนิกส์ (Printed Circuit Board หรือ PCB) ซึ่งเป็นแผ่น Epoxy Glass ที่มีสีอ่อนนำไฟฟ้า เช่น ตะกั่ว ทองแดง เคลือบอยู่ ภายใต้เครื่องหมายการค้า KCE ในช่วงแรกของธุรกิจบริษัทผลิตได้เฉพาะ PCB ชนิด 2 หน้า (Double Sided PCB) ต่อมาได้มีการพัฒนาต่อเนื่องจากสามารถผลิต PCB ชนิดหลายชั้น (Multilayer PCB) ตั้งแต่ 2-24 ชั้น ทั้งนี้รายได้เกือบทั้งหมดเป็นการผลิตเพื่อการส่งออก ไปยังหลายประเทศทั่วโลก ทั้งยุโรป สหรัฐ และ เอเชีย รวมถึงจีนด้วย

กลุ่มลูกค้าหลักได้แก่ Automotive, Telecom, Computer รวมถึงกลุ่มลูกค้าภาค Industrial, Medical และ Consumer Product

รายได้	ปี 2563		ปี 2562		ปี 2561	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย*						
- แผ่นพิมพ์วงจรไฟฟ้า						
DOUBLE SIDED	1,280.63	10.91	1,641.36	13.36	2,003.17	13.98
MULTI-LAYER	9,105.17	77.55	9,966.41	81.10	11,512.77	80.37
- ธุรกิจแพคเกจจิ้งและลามิเนต	756.75	6.44	174.53	1.42	74.84	0.52
- ธุรกิจเคมี	384.61	3.27	315.07	2.56	391.72	2.73
รวมรายได้จากการขาย	11,527.16	98.17	12,097.37	98.44	13,982.50	97.60

ปัจจุบันบริษัทมีโรงงาน 2 แห่งตั้งอยู่ที่ลาดกระบัง และอยุธยา ส่วนโรงงานที่บางปูได้ปิดดำเนินการผลิตตั้งแต่กลางปี 2020 เป็นต้นมา ล่าสุดได้เข้าซื้อที่ดินที่สวนอุตสาหกรรมโรจนะ 67 ไร่ เตรียมขยายเป็นโรงงานแห่งใหม่ แห่งที่ 3 คาดจะแล้วเสร็จและเริ่มรับรู้รายได้ในปี 2023

Valuation Methodology

เราปรับลด Target PE เป็น 30 เท่า จากเดิม 35 เท่า เพื่อหลัก Conservative สะท้อนการเติบโตของกำไรปี 2022 ราว +16.3% Y-Y ต่ำกว่าที่เคยคาด +35% Y-Y รวมถึงภาพกลุ่มเทคโนโลยีที่ถูก De-rate Valuation จากความกังวลของเงินเฟ้อและการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 72 บาท จากเดิม 100 บาท

ESG

Environment

- KCE ให้ความสำคัญและรักษาระบบมาตรฐานสิ่งแวดล้อมไว้อย่างเคร่งครัด มีนโยบายการผลิตที่ใช้พลังงานและทรัพยากรธรรมชาติอย่างเต็มประสิทธิภาพ ลงทุนระบบการบำบัดมลพิษทางน้ำและทางอากาศ อีกทั้งโรงงานทุกแห่งตั้งอยู่ในเขตนิคมอุตสาหกรรมที่มีมาตรการป้องกันมลพิษและลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม
- เนื่องจากกระบวนการผลิต PCB มีสารเคมีหลายชนิด และมีของเสีย รวมถึงเศษซากจากการผลิตอยู่มาก บริษัทจึงได้จ้างบริษัทที่รับกำจัดของเสียที่ได้รับอนุญาตจากกรมโรงงาน เพื่อนำไปกำจัด ในขณะที่ของเสียที่บำบัดได้จะถูกนำส่งเข้าสู่ระบบบำบัดของเสียของบริษัท จนสุดท้ายได้น้ำที่มีค่ามาตรฐานไม่เกินกำหนด จึงปล่อยลงสู่ทางระบายของนิคมฯต่อไป

Social

- บริษัทได้จัดการฝึกอบรมพนักงานให้มีความรู้ความสามารถ และมีศักยภาพในด้านต่างๆ เช่น ด้านคุณภาพ ระบบการผลิต การลดของเสีย ด้านความปลอดภัยในที่ทำงาน รวมถึงด้านสิ่งแวดล้อม และเปิดโอกาสให้พนักงานได้ศึกษาด้วยตนเอง หรือศึกษาต่อในระดับสูง ถือเป็นสร้างแรงงานที่มีประสิทธิภาพให้กับองค์กรและสังคมต่อไป
- บริษัทเข้าร่วมเป็นสมาชิก GLOBAL COMPACT ซึ่งก่อตั้งโดย UN ตั้งแต่ปี 2007 ในการดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการ 10 ประการ ด้านการทำงาน การป้องกันปัญหาสิ่งแวดล้อม การรับผิดชอบต่อสังคม และการต่อต้านการคอร์รัปชัน

Governance

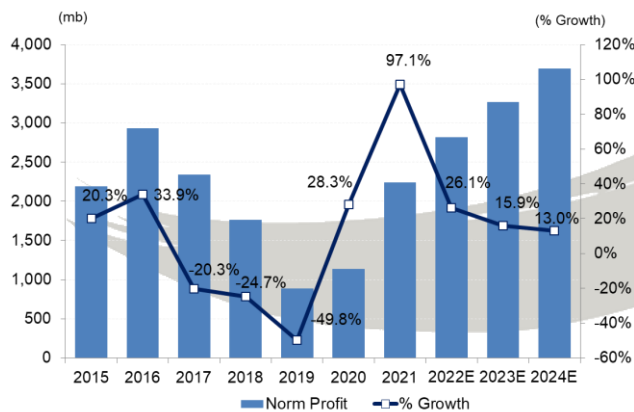
- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วย กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 3 คน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน ซึ่งเป็นกรรมการอิสระ 3 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร รวมถึงผู้บริหารที่พ้นจากตำแหน่งในช่วงเวลา 6 เดือน ซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทก่อนประกาศงบการเงินเป็นเวลา 30 วัน และหลังประกาศเป็นเวลา 1 วัน
- ปี 2019 บริษัทได้รับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามหลักเกณฑ์ของตลท.และกต.ในระดับ ดีเลิศ ต่อเนื่องเป็นปีที่ 5 โดยมีสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD เป็นผู้ประเมิน

การเปลี่ยนแปลงสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน KCE

Assumptions	Actual	New			Old			% Change		
	2021	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
Sale in USD (mn)	469	517	585	637	549	605	645	-5.8	-3.3	-1.3
FX Rate	31.9	32.5	32.5	32.5	32.5	32.5	32.5	0.0	0.0	0.0
Total Sales (mb)	14,938	16,798	18,998	20,689	17,870	19,658	20,958	-5.8	-3.3	-1.3
% Y-Y Growth	29.6	12.5	13.1	8.9	19.0	10.0	6.6	-6.5	3.1	2.3
% Gross Margin	26.6	29.0	29.5	30.0	31.0	31.2	31.4	-2.0	-1.7	-1.4
SG&A (mb)	1,656	2,016	2,280	2,483	2,145	2,359	2,515	-6.0	-3.4	-1.3
% SG&A to Sale	11.1	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	0.0	0.0	0.0
Net Profit (mb)	2,426	2,821	3,269	3,696	3,343	3,702	3,995	-15.6	-11.7	-7.5
% Y-Y Growth	115.3	16.3	15.9	13.0	37.8	10.8	7.9	--	--	--
Norm Profit (mb)	2,237	2,821	3,269	3,696	3,343	3,702	3,995	-15.6	-11.7	-7.5
% Y-Y Growth	97.1	26.1	15.9	13.0	49.4	10.8	7.9	--	--	--
% Norm Margin	15.0	16.8	17.2	17.9	18.7	18.8	19.1	--	--	--

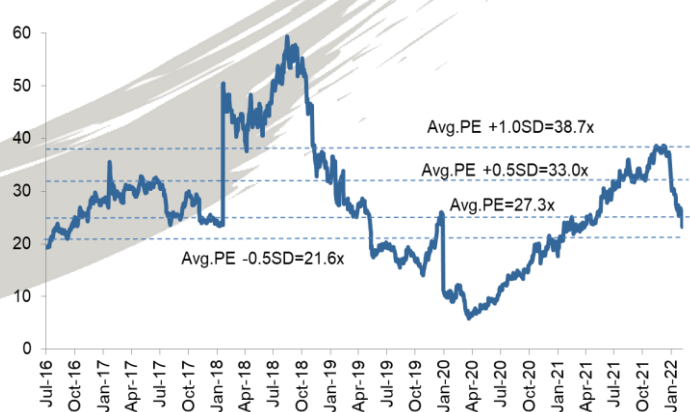
Source: FSS Research

คาดการณ์รายได้และอัตรากำไรขั้นต้น 2022-24E



Source: FSS Research

KCE – Forward PE Band



Source: FSS Research

PCB Producer Peer (as of Feb 9, 2022)

Company	Market cap	NPAT growth (%)		ROE (%)	PER (x)		EV/EBITDA(x)	
	(US\$mn)	22E	23E	22E	22E	23E	22E	23E
Avary Holding, CH	13,051	18.9	17.2	15.5	19.8	17.8	12.8	11.3
Nan Ya Printed Circuit Board, TT	12,215	66.6	30.4	37.2	19.8	15.3	12.7	9.8
Unimicron Technology Corp, TT	11,744	41.9	30.7	26.1	19.2	14.7	10.3	8.0
Shennan Circuits, CH	8,622	29.5	18.1	19.8	30.0	25.6	19.8	16.8
Hirose Electric, JP	5,784	40.7	2.3	8.5	22.2	21.5	11.1	10.8
Shenzhen Fastprint Circuit Tech, CH	2,993	25.3	22.8	16.1	26.8	22.2	17.2	13.9
Chin-Poon Industrial, TT	524	23.1	29.4	3.6	28.6	22.2	8.2	6.7
Average	--	32.1	20.7	14.8	25.4	21.2	13.3	11.2

Source: Bloomberg, FSS Research

Electronics Sector Comparison (as of Feb 9, 2022)

Company	Market Cap (US\$mn)	Net Profit Growth		GM (%)	NM (%)	PER (x)		Dividend Yield %		ROE (%)	
		22E	23E	22E	22E	22E	23E	22E	23E	22E	23E
DELTA	15,631	59.7	9.7	23.0	10.6	50.5	46.1	1.2	1.3	22.7	22.6
HANA	1,568	26.0	13.6	15.2	11.0	17.3	15.2	3.5	3.9	12.4	13.5
KCE	2,338	16.3	15.9	29.0	16.8	26.9	23.2	2.6	3.0	20.0	21.7
SMT	125	22.9	16.6	21.5	21.5	17.0	17.0	2.4	2.4	15.6	15.1
Sector	-	32.5	11.1	22.2	14.9	28.0	25.4	2.4	2.6	17.7	18.2

Source: Bloomberg, FSS Research

คาดการณ์ยอดขาย Automotive และ EV Car ทั่วโลก

ปี 2021 ผู้ประกอบการรถยนต์แทบทุกบริษัททั่วโลกต่างประสบปัญหา Chip Shortage แม้จะมีคำสั่งซื้อจากลูกค้าเพิ่มขึ้น แต่ด้วยปัญหาดังกล่าว ทำให้ไม่สามารถผลิตรถยนต์ได้ทันกับความต้องการของลูกค้า โดยตลอดทั้งปี 2021 ตลาดมีการปรับลดคาดการณ์ยอดขายรถยนต์ทั่วโลกทุกเดือน ล่าสุดในเดือน ต.ค. 2021 ได้มีการปรับลดเหลือ 74.8 ล้านคัน จาก 75.8 ล้านคันในเดือน ก.ย. และจากที่คาดว่าจะ 85 ล้านคันตอนต้นปี 2021 ซึ่งตัวเลข 74.8 ล้านคัน ถือเป็นยอดขายที่เติบโตเพียง 0.3% Y-Y และด้วยสถานการณ์ Chip Shortage ที่น่าจะดีขึ้นในช่วงกลางปี 2022 จึงคาดการณ์ยอดขายรถยนต์ทั่วโลกจะกลับมาฟื้นตัวในปี 2022 ราว 10.6% Y-Y เป็น 82.7 ล้านคัน และคาดการณ์การเติบโตเฉลี่ยปี 2022-2025 จะโต CAGR 7%

คาดการณ์ปริมาณขายรถยนต์ปี 2021-2023

IHS Markit light vehicle production forecast summary – Volumes				
Units (millions)	2020	2021E	2022E	2023E
Europe	16.6	16.0	18.6	20.6
North America	13.0	13.0	15.2	17.3
Greater China	23.6	23.3	24.5	27.5
Rest of world	21.4	22.5	24.4	26.6
World	74.6	74.8	82.7	91.9

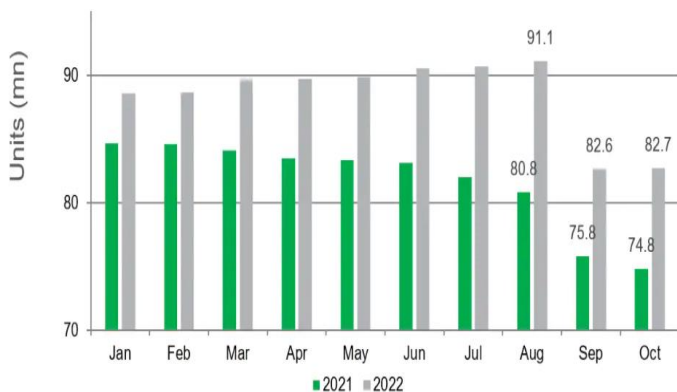
Source: IHS Markit © 2021 IHS Markit

IHS Markit light vehicle production forecast summary – Growth				
% growth (y/y)	2020	2021E	2022E	2023E
Europe	-21.7%	-3.3%	16.1%	10.9%
North America	-20.2%	-0.2%	17.2%	13.3%
Greater China	-4.4%	-1.3%	5.3%	12.1%
Rest of world	-20.2%	5.1%	8.3%	9.1%
World	-16.1%	0.3%	10.6%	11.2%

Source: IHS Markit © 2021 IHS Markit

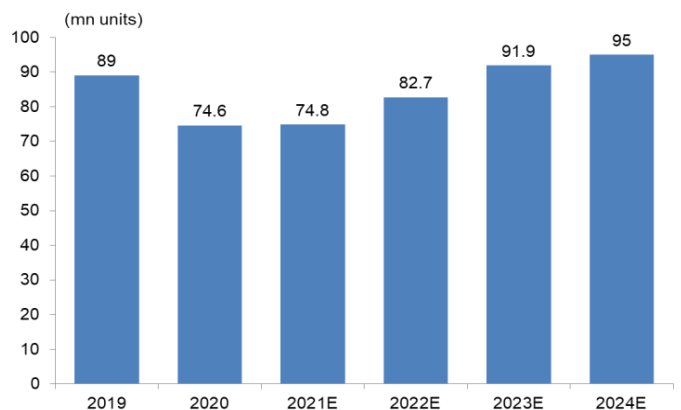
Source: IHS Markit

การปรับลดคาดการณ์ยอดขายรถยนต์ทั่วโลกปี 2021



Source: IHS Markit

คาดการณ์ยอดขายรถยนต์ทั่วโลกกลับมาเติบโตปี 2022

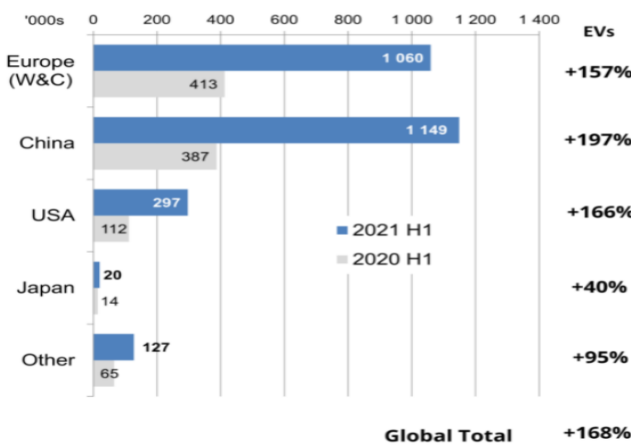


Source: HIS Markit, Statista2021

ช่วง 1H21 ที่ผ่านมามียอดขาย EV Car ทั่วโลกเท่ากับ 2.6 ล้านคัน เติบโตถึง 168% Y-Y คิดเป็นสัดส่วน 7.5% ของยอดขายรถยนต์ทั่วโลก โดยจีนมีส่วนแบ่งการตลาดมากที่สุด 47% ของยอดขาย EV Car ทั่วโลก รองมาคือ ยุโรป 40%, สหรัฐ 10% และประเทศอื่น 3% ถือเป็นปีที่เห็นการเติบโตอย่างชัดเจน ภายหลังรัฐบาลในแต่ละประเทศเริ่มมีการสนับสนุนอุตสาหกรรม EV Car อย่างจริงจังทั้งในแง่โครงสร้างสาธารณูปโภค เงินอุดหนุน รวมถึงมาตรการทางด้านภาษี กอปรกับสังคมโลกกำลังให้ความสำคัญกับการดำรงชีวิตโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม ซึ่งการใช้ EV Car ถือเป็นอีกหนึ่งวิธีในการช่วยลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ ช่วยลดโลกร้อนแบบระยะยาวอย่างยิ่ง โดยเฉพาะยุโรปที่มีการเติบโตของ EV Car ค่อนข้างมาก เพราะหลายประเทศได้กำหนดเป้าหมายเกี่ยวกับการคำนึงถึงสภาพแวดล้อม เช่น สหราชอาณาจักร กำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ภายในปี 2050 และห้ามขายยานพาหนะที่ก่อมลพิษทั้งหมดภายในปี 2035 ส่วนเยอรมนีวางแผนลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 55% และ 95% ภายในสิ้นปี 2030 และ 2050

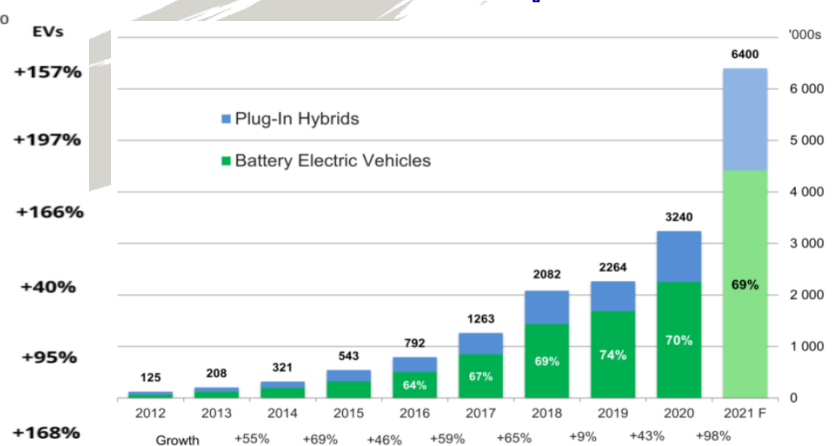
คาดการณ์ยอดขาย EV Car ทั่วโลกในปี 2021 อยู่ที่ 6.4 ล้านคัน เติบโต 98% Y-Y คิดเป็นสัดส่วนราว 7.5% ของยอดขายรถยนต์ทั่วโลก และมีการคาดการณ์การเติบโตของยอดขาย EV Car ใน 10 ปีข้างหน้าเฉลี่ย CAGR 29% เป็น 11.2 ล้านคันในปี 2025 และขยับขึ้นเป็น 31.1 ล้านคันในปี 2030 คิดเป็นสัดส่วน 30% ของยอดขายรถยนต์ทั่วโลก ทั้งนี้การเติบโตของผลผลิตและยอดขาย EV Car จะช่วยหนุนความต้องการใช้ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มากขึ้น ปัจจุบันมูลค่าอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ที่ใส่ในรถยนต์ต่อคันอยู่ที่ราว 30% ของราคารถยนต์ และมีการคาดการณ์ว่ามูลค่านี้จะปรับตัวสูงขึ้นเป็น 35%-50% ภายในช่วง 10 ปีข้างหน้า (2021-2030) นอกจากนี้นวัตกรรมที่เคยนำมาใช้กับรถยนต์ที่ถือเป็นตลาดพรีเมียม กลับกลายเป็นอุปกรณ์มาตรฐานที่ใส่ในรถทั่วไป รวมถึงประสิทธิภาพการขับเคลื่อนอัตโนมัติ ด้วย Smart Electronics และระบบความปลอดภัยที่ทันสมัยมากขึ้น

ยอดขาย EV Car ทั่วโลก 1H21 โต 168% Y-Y



Source: EV-Volumes.com

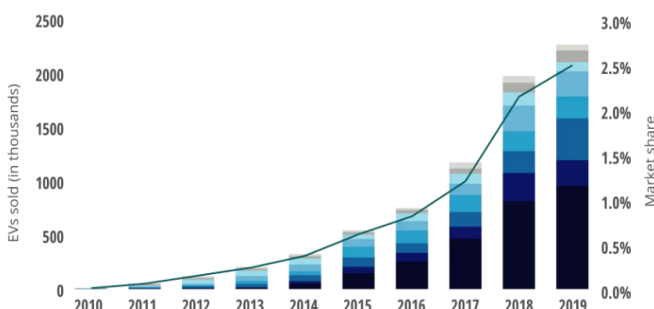
คาดการณ์ยอดขาย EV Car ปี 2021 โตสูงราว 100%



Source: EV-Volumes.com

สัดส่วน EV Car ต่อยอดขายรถยนต์ทั่วโลกในอดีต

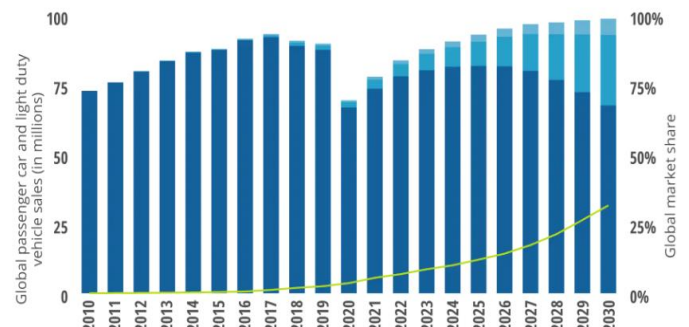
Legend: China BEV, China PHEV, Europe BEV, Europe PHEV, US BEV, US PHEV, Other BEV, Other PHEV, EV share



Source: Deloitte Analysis, IHS Markit

คาดการณ์สัดส่วน EV Car จะเพิ่มขึ้นเป็น 30% ในปี 2030

Legend: Global ICE, Global BEV, Global PHEV, EV share



Source: Deloitte Analysis, IHS Markit

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงด้านการตลาดและการแข่งขัน

เนื่องจากลูกค้าหลักของบริษัทคือผู้จัดจำหน่ายชิ้นส่วนให้กับอุตสาหกรรมยานยนต์ ซึ่งเป็นสินค้าที่มีมูลค่าสูง และถือเป็นสินค้าฟุ่มเฟือย อาจได้รับผลกระทบหากกำลังซื้อชะลอตัว หรือได้รับผลกระทบจากสงครามทางการค้า นอกจากนี้ยังมีความเสี่ยงอาจเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงทางด้านราคา เพราะลูกค้าบางรายของบริษัทกำหนดนโยบายในการซื้อวัตถุดิบจากผู้ขายที่ให้ราคาต่ำสุด แต่คุณภาพต้องได้มาตรฐาน ซึ่งอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี

อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ในอนาคตจะมีขนาดเล็กลง มีประสิทธิภาพสูงขึ้น และมีความละเอียดซับซ้อนเพิ่มขึ้น ทำให้มีความต้องการใช้ PCB ที่มีขนาดเล็กลง และมีจำนวนชั้นของแผ่นวงจรเพิ่มขึ้น หมายถึงการเปลี่ยนแปลงทางเทคนิคการผลิตที่ต้องการทักษะในการผลิตสูง ทำให้บริษัทต้องปรับตัวให้ทันกับเทคโนโลยี และมีการลงทุนเครื่องจักรและอุปกรณ์เพิ่มขึ้นเพื่อรับมือให้กับความต้องการของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลง มิเช่นนั้นอาจนำไปสู่การสูญเสียลูกค้าหรือส่วนแบ่งการตลาดได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีรายได้ส่วนใหญ่อยู่ในรูปเงินตราต่างประเทศ แม้จะมี Natural Hedge จากการนำเข้าวัตถุดิบในรูปสกุลเงินต่างประเทศได้ส่วนหนึ่ง แต่ไม่สามารถครอบคลุมรายได้ทั้งหมด ทำให้บริษัทมีความเสี่ยง ในกรณีที่ค่าเงินบาทเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางแข็งค่าขึ้น กรณีที่ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นทุก 1% จะกระทบอัตรากำไรขั้นต้นราว 0.5%

ความเสี่ยงจากปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบ หรือราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น

บริษัทอาจประสบปัญหากรณี Suppliers ไม่สามารถจัดส่งวัตถุดิบได้อย่างต่อเนื่อง และทันเวลา รวมถึงไม่สามารถหาวัตถุดิบได้ตรงตามข้อกำหนด อีกทั้งผลกระทบจากการหยุดชะงักของ Supply Chain อาจกระทบต่อกระบวนการผลิตและผลการดำเนินงานของบริษัทได้ ทั้งนี้วัตถุดิบหลักของบริษัทประกอบด้วย แผ่นลามิเนต พรีเพก ทองแดง และทองคำ สำหรับในปีนี้ ราคาทองแดงได้ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากทำจุดสูงสุดใหม่ทะลุระดับ US\$1 หมื่นต่อตันแล้ว โดยทองแดงเป็นต้นทุนของบริษัทราว 12% ของต้นทุนรวม กรณีที่ราคาทองแดงปรับขึ้นทุก 10% จะกระทบอัตรากำไรขั้นต้น 1%-1.2%

ความเสี่ยงจากภัยพิบัติ

การเกิดอัคคีภัย อุทกภัย และแผ่นดินไหว อาจส่งผลให้เกิดความเสียหายกับกลุ่มบริษัท โดยเฉพาะความเสียหายรุนแรงต่อโรงงานและสายการผลิต ดังเช่นน้ำท่วมหนักในปี 2011 ทำให้บริษัทต้องใช้ระยะเวลาหลายเดือนถึงเป็นปีในการปรับปรุงซ่อมแซม และติดตั้งเครื่องจักรใหม่

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	11,527	14,938	16,798	18,999	20,690
Cost of sales	9,015	10,965	11,927	13,394	14,483
Gross profit	2,512	3,973	4,871	5,605	6,207
SG&A	1,449	1,656	2,016	2,280	2,483
Operating profit	1,063	2,317	2,856	3,325	3,724
Other income	106	202	168	171	186
EBIT	1,169	2,519	3,024	3,496	3,910
EBITDA	2,224	3,559	4,279	4,826	5,315
Interest charge	57	44	58	58	51
Tax on income	87	221	148	172	193
Earnings after tax	1,024	2,254	2,817	3,266	3,666
Minority interest	16.1	34.8	16.8	18.5	-6.9
Normalized earnings	1,135	2,237	2,821	3,269	3,696
Extraordinary items	-8	190	0	0	0
Net profit	1,127	2,426	2,821	3,269	3,696

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	1,127	2,426	2,821	3,269	3,696
Deprec. & amortization	1,055	1,040	1,255	1,330	1,405
Change in working capital	189	-1,769	853	-585	-874
Other adjustments	-119	-207	-21	-22	-23
Cash flow from operations	2,252	1,490	4,908	3,993	4,204
Capital expenditure	-243	-1,932	-1,953	-1,500	-1,500
Others	-143	-72	-38	108	-17
Cash flow from investing	-386	-2,005	-1,990	-1,392	-1,517
Free cash flow	1,866	-514	2,918	2,601	2,687
Net borrowings	346	1,184	-606	-118	-124
Equity capital raised	146	98	-98	0	0
Dividends paid	-982	-1,181	-1,975	-2,289	-1,848
Others	9	36	-28	-1	-1
Cash flow from financing	-481	137	-2,707	-2,408	-1,973
Net change in cash	1,385	-377	211	193	714

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	2,342	1,966	2,177	2,371	3,084
Accounts receivable	3,174	4,394	4,142	4,685	5,102
Inventory	2,594	4,841	3,268	3,670	4,133
Other current assets	74	592	101	158	162
Total current assets	8,185	11,794	9,687	10,883	12,481
Investments	561	590	590	590	590
Plant, property & equipment	8,107	8,999	9,697	9,867	9,961
Other assets	524	567	605	497	514
Total assets	17,377	21,951	20,579	21,836	23,546
Short-term loans	1,283	1,798	1,200	1,550	1,700
Accounts payable	2,458	4,246	3,268	3,670	3,968
Current maturities	392	745	300	300	0
Other current liabilities	84	159	118	133	145
Total current liabilities	4,216	6,948	4,885	5,653	5,813
Long-term debt	680	1,126	927	358	0
Other non-current liab.	419	435	605	684	745
Total non-current liab.	1,099	1,561	1,532	1,042	745
Total liabilities	5,315	8,509	6,417	6,695	6,558
Registered capital	591	591	591	591	591
Paid up capital	589	591	589	589	589
Share premium	2,050	2,146	2,050	2,050	2,050
Legal reserve	59	59	59	59	59
Retained earnings	9,311	10,584	11,403	12,384	14,232
Minority Interests	52	62	60	59	58
Shareholders' equity	12,062	13,442	14,162	15,142	16,989

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-4.7	29.6	12.5	13.1	8.9
EBITDA	13.8	60.0	20.2	12.8	10.1
Net profit	20.6	115.3	16.3	15.9	13.0
Normalized earnings	28.3	97.1	26.1	15.9	13.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.8	26.6	29.0	29.5	30.0
EBITDA margin	19.3	23.8	25.5	25.4	25.7
EBIT margin	10.1	16.9	18.0	18.4	18.9
Normalized profit margin	9.8	15.0	16.8	17.2	17.9
Net profit margin	9.8	16.2	16.8	17.2	17.9
Normalized ROA	6.5	10.2	13.7	15.0	15.7
Normalized ROE	9.4	16.7	20.0	21.7	21.8
Normalized ROCE	8.9	16.8	19.3	21.6	22.1
Risk (x)					
D/E	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4
Net D/E	0.2	0.5	0.3	0.3	0.2
Net debt/EBITDA	1.3	1.8	1.0	0.9	0.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.96	2.07	2.41	2.79	3.15
Normalized EPS	0.97	1.91	2.41	2.79	3.15
EBITDA	1.90	3.03	3.65	4.11	4.53
Book value	10.24	11.41	12.02	12.86	14.44
Dividend	0.85	1.45E	1.68	1.95	1.58
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	67.4	31.3	26.9	23.2	20.5
Norm P/E	66.9	34.0	26.9	23.2	20.5
P/BV	6.3	5.7	5.4	5.0	4.5
EV/EBITDA	35.5	23.2	18.7	16.6	14.9
Dividend yield (%)	1.3	2.2E	2.6	3.0	2.4

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>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</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p>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</p>	<p>สาขา มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>
<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ช.อภัยหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p>สาขา เชียงราย 758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา อนุโลมภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.หาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</p>			

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, LH, 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, TCGP, 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