

SMPC (SMPC TB)

บมจ. สหมิตรถั่วงา

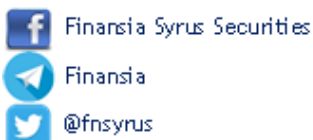
HOLD

Previous	HOLD
2022 Target Price (Bt)	13.50
Price (15/02/2022)	13.30
up/downside (%)	+1.5
SET Index	1,701.45
Sector	Packaging
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.84
Free float (%)	38.69
Market cap (Bt m)	7,122.23
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	16.28
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	13.80, 11.80, 12.72
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	3,973	4,550	5,012	5,469
Normalized profit	556	713	679	713
Net profit	619	728	679	713
EPS (Bt) - norm	1.16	1.33	1.27	1.33
EPS (Bt) - reported	1.16	1.36	1.27	1.33
% growth y-y	65.1	17.7	-6.7	5.0
Dividend/share (Bt)	0.80	0.82	0.76	0.80
BV/share (Bt)	4.03	4.60	4.84	5.10
EV/EBITDA (x)	12.9	14.4	11.2	9.8
PER (x) - norm	10.7	10.0	10.5	10.0
PER (x)	10.7	9.8	10.5	10.0
PBV (x)	3.1	2.9	2.7	2.6
Dividend yield (%)	6.5	6.2	5.7	6.0
Norm ROE (%)	25.8	28.9	26.2	26.1
YE No. of shares (million)	536	536	536	536
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



กำไร 4Q21 ดีกว่าคาดมากจากตัวช่วยพิเศษ

กำไรสุทธิ 4Q21 ดีกว่าเราและตลาดคาดกว่า 60% โดยเพิ่มขึ้นถึง 57.8% Q-Q และ 139.0% Y-Y เป็น 263.3 ล้านบาท เป็นกำไรรายไตรมาสที่สูงเป็นประวัติการณ์ สถานการณ์การขนส่งที่คลี่คลายไปบ้าง การปรับขึ้นราคาขายสะท้อนต้นทุนเหล็กที่สูงขึ้น และเงินบาทอ่อนค่า ช่วยให้รายได้เพิ่มขึ้น +22.2% Q-Q, +41.0% Y-Y แต่ตัวช่วยที่สำคัญกว่านั้นมาจากรายได้ขายเศษเหล็กที่สูงขึ้นตามราคาเหล็กโลกและภาษีจ่ายลดลงเพราะได้สิทธิประโยชน์จาก BOI และเป็นตัวช่วยตลอดทั้งปี ทำให้กำไรสุทธิปี 2021 +17.6% Y-Y ส่วนกำไรปกติ +28.2% Y-Y เราปรับประมาณการกำไรปี 2022-2023 ขึ้นเล็กน้อย 5.7% และ 2.4% แม้จะปรับสมมติฐานปริมาณการขายลงตามเป้าของบริษัท แต่ชัดเจนได้จากการลดลงของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ทำให้กำไรปี 2022 -4.7% Y-Y และ +5.0% Y-Y ในปี 2023 ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเล็กน้อยเป็น 13.50 บาท (PE 10.5 เท่า) แนะนำถือรับปันผล บริษัทประกาศจ่ายปันผล 0.47 บาทต่อหุ้น (Yield 3.5%) XD 7 เม.ย. 2022

กำไรปกติ 4Q21 ดีกว่าเราและตลาดคาดกว่า 60% โดยมีตัวช่วย

SMPC มีกำไรสุทธิ 4Q21 สูงถึง 263.3 ล้านบาท +57.8% Q-Q, +139.0% Y-Y ดีกว่าเราและตลาดคาดกว่า 60% และเป็นกำไรรายไตรมาสที่สูงเป็นประวัติการณ์ โดยมีตัวช่วยสำคัญ 2 ปัจจัยคือ 1) รายได้จากการขายเศษเหล็กที่เหลือจากการผลิต 88.8 ล้านบาท คิดเป็น 34% ของกำไร และ 2) อัตรากำไรจ่ายลดลงเหลือเพียง 2% เพราะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี (BOI) จากการลงทุน (ใช้โซลาร์เพื่อประหยัดค่าไฟ ใช้หุ่นยนต์เพิ่มประสิทธิภาพในโรงงาน) ทั้งสองรายการดังกล่าวมีส่วนช่วยผลประกอบการในไตรมาสนี้ได้ประมาณ 136 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรปกติทั้งปี 2021 +28.2% Y-Y โดยรายได้จากการขายเศษเหล็กมีสัดส่วนถึง 33% ของกำไรก่อนภาษี

ปรับประมาณการกำไรปี 2022-2023 ขึ้น 5.7% และ 2.4% ยังเติบโตต่ำ

สำหรับปี 2022-2023 บริษัทตั้งเป้าปริมาณการขายถั่วงา 8.0 ล้านใบและ 9.2 ล้านใบ เราเชื่อว่าปัญหาขาดแคลนสายเรือจะคลี่คลายลงในช่วง 2H22 จึงตั้งสมมติฐานปริมาณการขายปี 2022 เท่ากับเป้าบริษัทคือ 8.0 ล้านใบ และเพิ่มขึ้นเป็น 9.0 ล้านใบปี 2023 แต่ราคาเหล็กโลกที่ปรับลงในขณะนี้คาดว่าจะปรับลงต่อเนื่อง ทำให้รายได้จากการขายเศษเหล็กไม่เป็นตัวช่วยหลัก อีกทั้งสิทธิพิเศษทางภาษีเหลือใช้ได้อีก 10 ล้านบาท จึงคาดกำไรปกติปี 2022 -4.7% Y-Y สูงกว่าประมาณการเดิม 5.7% และปรับประมาณการกำไรปี 2023 ขึ้น 2.4% เป็น 713.2 ล้านบาท +5.0% Y-Y จากการปรับลดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

เพิ่มราคาเป้าหมายเล็กน้อยเป็น 13.50 บาท แนะนำถือรับปันผล

ประมาณการกำไรปี 2022 ที่ปรับขึ้นเล็กน้อย 5.7% ทำให้ราคาเป้าหมายขยับขึ้นเล็กน้อยเป็น 13.50 บาท อิง PE 10.5 เท่าเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปีซึ่งมีทั้งปีที่มีกำไรสูงเป็นประวัติการณ์และกำไรที่ต่ำมาก แม้ว่ากำไรในอีก 2 ปีข้างหน้าคาดว่าจะเติบโตต่ำแต่ยังรักษากำไรในระดับ 600 ล้านบาทต่อปีไว้ได้ และหากสถานการณ์การขาดแคลนสายเรือคลี่คลาย เชื่อว่าบริษัทพร้อมจะเติบโตจากคำสั่งซื้อที่ยังแข็งแกร่ง บริษัทเป็นผู้ส่งรายใหญ่ของโลก มีความได้เปรียบด้านต้นทุนการผลิต และให้ Dividend yield ที่สูง 5-6% ต่อปี ทั้งนี้ SMPC ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการ 2H21 หุ้นละ 0.47 บาท (Yield 3.5%) XD 7 เม.ย. 2022 ปัจจุบัน SMPC มี PE ไม่สูงนักที่ 10.5 เท่า PBV 2.7 เท่า จึงยังคงแนะนำถือรับปันผล

Company Overview

SMPC เป็นผู้ผลิตเป็นจำหน่ายถังก๊าซปิโตรเลียมเหลว (LPG) และถังทนความดันชนิดต่างๆ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของลูกค้า และแบรนด์ชื่อของ “SMPC” เอง บริษัทขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่องจาก 5 ล้านใบในปี 2013 เป็น 10 ล้านใบตั้งแต่ปี 2018 จนถึงปัจจุบัน เป็นหนึ่งในผู้ผลิตรายใหญ่ที่สุดของโลก ซึ่งทำให้ SMPC มีความได้เปรียบคู่แข่งในด้าน Economy of scales

รายได้หลักราว 80% มาจากถังแก๊สหุงต้มสองส่วนที่ใช้ตามบ้านเรือนทั่วไปที่มีขนาดบรรจุ 0.9-100 ลิตร ซึ่งเป็นที่ต้องการมากของตลาด อีก 15% มาจากถังสามส่วนขนาดบรรจุ 1,000 ลิตรที่ใช้ในภาคอุตสาหกรรมที่เหลือมาจากถัง LPG ที่ใช้ในรถยนต์และถังทนความดันอื่นๆ เช่นถังคลอรีน ถังแอมโมเนีย ถังสำหรับบรรจุสารทำความเย็น เป็นต้น

รายได้หลักกว่า 90% มาจากตลาดต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในทวีปแอฟริกาและเอเชียแปซิฟิกมีสัดส่วนรวมกันกว่า 60% ของยอดขาย ซึ่งเป็นตลาดที่มีความต้องการใช้ LPG เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและมีการคาดการณ์ว่าจะเป็ตลาดที่เติบโตเร็วที่สุดในช่วง 10 ปีข้างหน้า เนื่องจากยังเป็นตลาดที่มีอัตราการใช้ก๊าซต่อประชากรที่ต่ำมากเมื่อเทียบกับประเทศที่พัฒนาแล้ว ส่วนตลาดในประเทศมีสัดส่วนเพียง 3% เป็นตลาดที่อิ่มตัว มีการบริโภคก๊าซ 32-33 กิโลกรัม/คนปี แต่เป็นตลาดที่ต้องมีการตรวจคุณภาพถังก๊าซทุก 5 ปี ทำให้บริษัทมีรายได้จากการรับซ่อมและตรวจสอบคุณภาพถังสม่ำเสมอปีละประมาณ 3-4 พันล้านบาท

Wide Ranges of Product Coverage

Household LPG Cylinder 0.45 - 300 kg. (Water Capacity 0.9 - 1,000 lt.)

Automotive LPG Cylinder

- 3-Separated Valve System Cylinders
- 4-Separated Valve System Cylinders
- Multi-Valve System Cylinders
- Automotive Toroidal LPG Cylinders

Other Cylinders

- Air Gas Cylinders
- Refrigerant Cylinders
- Chlorine Cylinders
- Ammonia Cylinders
- Air Gas mounting with wheels

2 Piece Cylinder 0.45 - 16 kg. (Water Capacity 0.9 - 36 lt.)

3 Piece Cylinder 18 - 300 kg. (Water Capacity 43 - 1,000 lt.)

Valuation Methodology

เราอิง Target PE 10.50 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ได้ราคาเป้าหมาย 13.50 บาท SMPC เป็นหุ้นที่เติบโตไม่สูง แต่มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง Net D/E ต่ำเพียง 0.5 เท่าและ ROE สูง 26.2% ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงราว 5-6% ต่อปี รวมถึงการเป็นผู้ผลิตถังแก๊สรายใหญ่ที่สุดของโลก มีความได้เปรียบในการต่อรองราคาวัตถุดิบ และมี Economy of scale

ESG

Environment

- SMPC นำนโยบายการจัดการด้านสิ่งแวดล้อมที่ได้รับการรับรอง ISO 14001:2015 มาดำเนินการอย่างต่อเนื่อง
- SMPC นำระบบบำบัดอากาศแบบเปียก (Wet Scrubber) มาใช้ในกระบวนการผลิตเพื่อไม่ให้เกิดการปล่อยควันและฝุ่นที่เกิดจากกระบวนการผลิตไปสู่อากาศ
- SMPC มีการจัดการของเสียจากกระบวนการผลิต และป้องกันไม่ให้เป็นไปพร้อมกับสิ่งแวดล้อม

Social

- SMPC พัฒนาและดูแลพนักงานให้มีคุณภาพชีวิตที่ดี ให้พนักงานมีสมดุลที่ระหว่างการทำงานและชีวิตส่วนตัว
- SMPC ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า ลดผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อสิ่งแวดล้อม บริหารจัดการของเสียและมลภาวะทางอากาศดูแลสร้างสรรค์สังคม ชุมชน สิ่งแวดล้อม อย่างสม่ำเสมอ พร้อมทั้งปฏิบัติตามกฎหมายอย่างเคร่งครัด

Governance

- คณะกรรมการบริษัทตระหนักถึงอำนาจหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายจากการเป็นตัวแทนผู้ถือหุ้น ในการบริหารงาน ตัดสินใจและกระทำการแทนผู้ถือหุ้น จึงมีนโยบายปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและโปร่งใส คำนึงถึงผลประโยชน์บริษัทและส่วนรวมเป็นสำคัญ พร้อมกับให้ความเป็นธรรมแก่ผู้ถือหุ้นทุกราย ให้ข้อมูลสารสนเทศที่ครบถ้วน เท่าเทียมกัน และตามความเป็นจริง
- บริษัทได้ให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย โดยกำหนดนโยบายการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มไว้อย่างชัดเจนในจรรยาบรรณธุรกิจ ไม่ว่าจะเป็นผู้มีส่วนได้เสียภายใน ได้แก่ พนักงานและผู้บริหารของบริษัท หรือผู้มีส่วนได้เสียภายนอก ได้แก่ ลูกค้า คู่ค้า คู่แข่ง เจ้าหนี้ สังคม ภาครัฐและหน่วยงานอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนผู้ถือหุ้น
- บริษัทไม่ยอมรับการทุจริตคอร์รัปชันใดๆทั้งสิ้น โดยครอบคลุมถึงธุรกิจและรายการทั้งหมดในทุกประเทศและทุกหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

กำไรสุทธิ 4Q21 +57.8% Q-Q, +139.0% Y-Y ดีกว่าคาดมากโดยมีตัวช่วยสำคัญ

SMPC รายงานกำไรสุทธิ 4Q21 สูงถึง 263.3 ล้านบาท +57.8% Q-Q, +139.0% Y-Y ดีกว่าเราและตลาดคาดกว่า 60% และเป็นกำไรรายไตรมาสที่สูงเป็นประวัติการณ์ โดยมีตัวช่วยสำคัญ 2 ปัจจัยคือ 1) รายได้จากการขายเศษเหล็กที่เหลือจากการผลิต 88.8 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็น 34% ของกำไร และ 2) อัตราภาษีจ่ายลดลงเหลือเพียง 2% เพราะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี (BOI) จากการลงทุน (ใช้โซลาร์เพื่อประหยัดค่าไฟฟ้า ใช้หุ่นยนต์เพิ่มประสิทธิภาพในโรงงาน) ทั้งสองรายการดังกล่าวมีส่วนช่วยผลประกอบการในไตรมาสนี้ได้ประมาณ 136 ล้านบาท

ในส่วนของผลการดำเนินงานหลักใน 4Q21 ดีขึ้นจาก 3Q21 จากการคลี่คลายชั่วคราวของปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์และสายเรือในการขนส่งสินค้าให้ลูกค้า ทำให้ปริมาณการขายถึงแก๊สเพิ่มขึ้นเป็น 1.8 ล้านใบ จาก 1.6 ล้านใบใน 3Q21 แต่เท่ากับ 1.8 ล้านใบใน 4Q20 ส่วนรายได้จากการขายที่เพิ่มขึ้น 22.2% Q-Q และ 41.0% Y-Y เป็นผลจากการทยอยปรับขึ้นราคาตามต้นทุนเหล็กที่สูงขึ้น ประกอบกับค่าเงินบาทอ่อนค่า

อย่างไรก็ดี ต้นทุนเหล็กที่สูงกระทบอัตรากำไรขั้นต้นอยู่บ้าง ทำให้ลดลงเป็น 23.1% จาก 24.8% ใน 3Q21 แต่ชดเชยได้จากการขายแบบ FOB ได้กว่า 90% เพราะบริษัทไม่ต้องรับภาระค่าขนส่ง ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร -12.6% Q-Q, -8.0% Y-Y และมีกำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) 189.0 ล้านบาท +42.8% Q-Q, +188.7% Y-Y กำไรที่โตก้าวกระโดด Y-Y เกิดจากค่าเงินบาทอ่อนค่า การปรับราคาขายขึ้น และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลง

4Q21 Earnings results

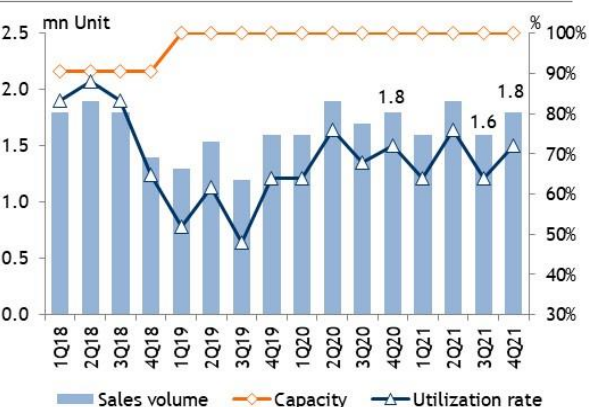
(Bt mn)	4Q21	3Q21	%Q-Q	4Q20	%Y-Y	2021	2020	%Y-Y
Sales revenue	1,380	1,129	22.2	979	41.0	4,550	3,973	14.5
Cost of sales	1,062	849	25.1	773	20.7	3,456	3,003	15.1
Gross profit	318	280	13.6	206	54.5	1,094	970	12.8
Other income	88	69	26.2	11.5	77.2	290	182	59.6
SG&A expense	129	148	-12.6	141	-8.0	541	440	22.9
Interest expense	3	3	14.1	2	66.1	11	8	30.3
Norm profit	266	158	68.9	82.1	201.5	713	556	28.2
Net profit	161	167	-2.2	110	48.2	728	619	17.6
Gross margin %	23.1	24.8	-1.8	21.1	2.0	24.0	24.4	-0.4
SG&A as % of sales	9.4	13.1	-3.7	14.4	-5.0	11.9	11.1	-0.8
Norm profit margin %	19.3	14.0	5.3	9.0	10.3	15.7	14.0	1.7
Net profit margin %	19.1	14.8	4.3	11.3	7.8	16.0	15.6	0.4
Operation stats								
Sales volume (m cylinders)	1.8	1.6	12.5	1.8	0.0	6.9	7.2	-4.2
Three-piece	26%	28%	-2.0	17%	9.0	26%	19%	7.0
Two-piece	73%	72%	1.0	83%	-10.0	73%	81%	-8.0
Utilization rate (%)	75%	69%	6.0	72%	3.0	70%	73%	-0.3

ที่มา: SMPC

รายได้จากการขายรายไตรมาส

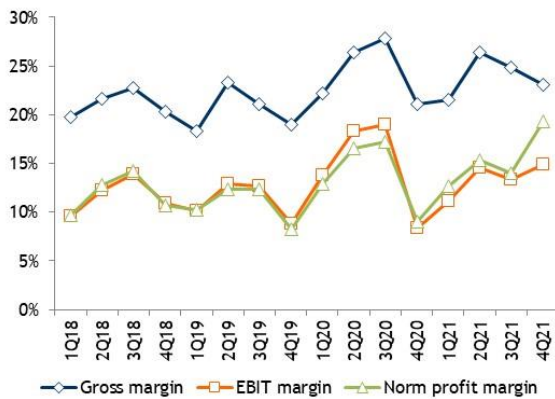


กำลังการผลิต การผลิต การขาย รายไตรมาส



ที่มา: SMPC

อัตรากำไรรายไตรมาส



กำไรปกติและอัตราการเติบโตรายไตรมาส



ที่มา: SMPC

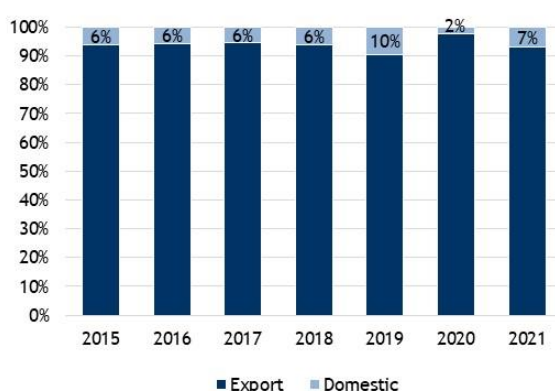
กำไรปกติทั้งปี 2021 +28.2% Y-Y จากรายได้จากการขายเศษเหล็กและได้สิทธิพิเศษ BOI

ในปี 2021 คาดว่าจะเป็นปีที่ดีของ SMPC เนื่องจากมีออร์เดอร์แข็งแกร่งทั้งจากการที่บริษัทประมูลได้และลูกค้าบางประเทศกลับมาซื้อสินค้ากับบริษัท แต่ราคาเหล็กที่พุ่งสูงขึ้นมากในช่วงต้นปีและปัญหาการขาดแคลนเรือตู้คอนเทนเนอร์ตลอดทั้งปี กัดต้นผลประกอบการปี 2021 อย่างไรก็ตาม กำไรปกติที่ +28.2% Y-Y เป็น 712.6 ล้านบาท โตเร็วกว่ารายได้ที่เติบโต +14.5% Y-Y เนื่องจาก

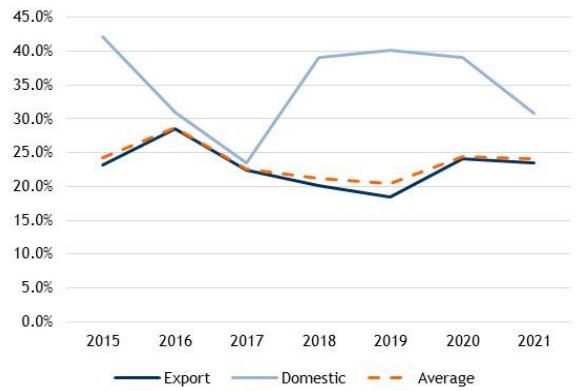
- 1) รายได้ขายเศษเหล็กที่หลีกเลี่ยงการผลิตที่สูงถึง 276.2 ล้านบาท สูงกว่าปี 2020 ที่มีรายได้ 170.4 ล้านบาท (+62.1% Y-Y) และสูงกว่าในอดีตที่มีรายได้ปีละประมาณ 100 ล้านบาทเศษ เนื่องจากราคาเหล็กในตลาดโลกที่สูงผิดปกติในปี 2021
- 2) อัตราภาษีจ่ายต่ำกว่าปกติที่ 20% โดยมีอัตรา 14.3% เนื่องจากบริษัทได้รับสิทธิประโยชน์จากการส่งเสริมการลงทุน (BOI)

หากไม่มีสองรายการดังกล่าว ผลกำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2021 จะอยู่ที่ประมาณ 400 ล้านบาท ต่ำปีก่อนราว 6% อย่างไรก็ตาม ด้วยข้อจำกัดอันเกิดจากปัจจัยภายนอก บริษัทพยายามปรับตัวโดยการเพิ่มสัดส่วนการขายในประเทศมากขึ้น แม้ว่าอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายในประเทศจะลดลงต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 แต่ก็อยู่ในระดับสูงกว่าการส่งออกพอสมควร และเพิ่มสัดส่วนการขายถึงสามส่วนเพราะมีมาร์จิ้นสูงกว่าถึงสองส่วน รวมถึงพยายามขายแบบ FOB ให้มากขึ้นเพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าระวางเรือ ปัจจุบันการส่งออกกว่า 90% เป็นขายแบบ FOB ช่วยประคองอัตรากำไรขั้นต้นไว้ได้ที่ 24.0% ลดลงเล็กน้อยจากปี 2020 ที่ 24.4% แต่ปัญหาการขาดแคลนสายเรือทำให้ปริมาณการขายถึงแก่ศักราชทำได้เพียง 6.9 ล้านใบ ลดลงจาก 7.2 ล้านใบในปี 2020 และต่ำกว่าเป้าของบริษัทที่ 8.0 ล้านใบ แต่การปรับขึ้นราคาขายและค่าเงินบาทอ่อนค่า ทำให้รายได้ยังเติบโตได้ +14.5% Y-Y เป็น 4,550.4 ล้านบาท สูงสุดในรอบกว่า 14 ปี

สัดส่วนการขายในประเทศและส่งออก

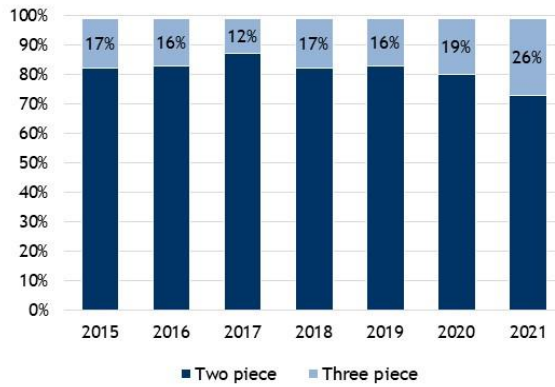


อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายในประเทศและส่งออก



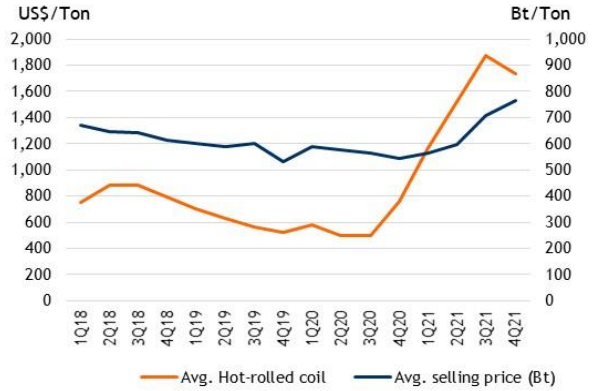
ที่มา: SMPC

รายได้จากการขายแบ่งตามประเภทสินค้า



ที่มา: SMPC

ราคาขายเฉลี่ยเทียบกับราคาเหล็กแผ่นรีดร้อนโลก



ที่มา: SMPC, Finansia calculation

ขนส่งยังเป็นปัญหา แต่การคุมรายจ่ายที่ดีทำให้เราปรับกำไรปี 2022-2023 ขึ้น 5.7% และ 2.4%

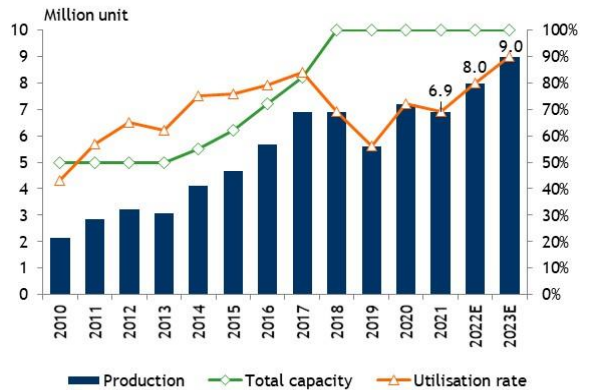
สำหรับปี 2022-2023 บริษัทตั้งเป้าปริมาณการขายถึงแก๊ส 8.0 ล้านใบและ 9.2 ล้านใบ เพิ่มขึ้น 12-15% แม้ว่าสถานการณ์เรือที่หายากในปัจจุบันจะยังเป็นปัญหาต่อไปอีก 1-2 ไตรมาส แต่คาดว่าปัญหาดังกล่าวจะคลี่คลายลงในช่วง 2H22 จึงตั้งสมมติฐานปริมาณการขายปี 2022 เท่ากับเป้าบริษัทคือ 8 ล้านใบ +15.9% Y-Y แต่ราคาเหล็กโลกที่ปรับลงในขณะนี้ เชื่อว่าจะยังคงปรับลงต่อเนื่องจาก Supply chain ที่เคยชะงักในช่วงการแพร่ระบาดของ COVID-19 เริ่มกลับมาดีขึ้นและแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนซึ่งเป็นผู้บริโภคเหล็กรายใหญ่ของโลก ทำให้คาดการณ์รายได้จากการขายเพิ่มขึ้นเพียง +10.1% Y-Y แต่รายได้จากการขายเศษเหล็กที่มีแนวโน้มลดลงตามราคาเหล็กโลก ประกอบกับสิทธิประโยชน์จาก BOI ที่เหลือใช้ได้อีกประมาณ 10 ล้านบาท หักล้างไม่ได้กับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่คาดว่าจะลดลงจากการบริหารค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้คาดการณ์กำไรปกติปี 2022 ที่ 679.2 ล้านบาท -4.7% Y-Y สูงกว่าประมาณการเดิม 5.7% และเราปรับประมาณการกำไรปี 2023 ขึ้น 2.4% เป็น 713.2 ล้านบาท +5.0% Y-Y จากการปรับลดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ปริมาณการขายและเป้าของบริษัท

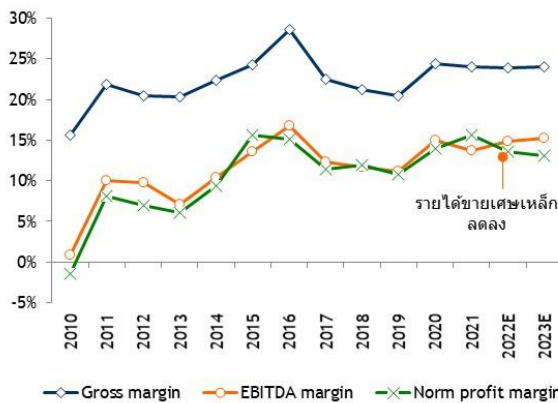


ที่มา: SMPC, Finansia estimates

คาดการณ์ปริมาณการผลิตและรายได้ปี 2022E-23E



อัตรากำไร



คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2022E-2023E



ที่มา: SMPC, Finansia estimates

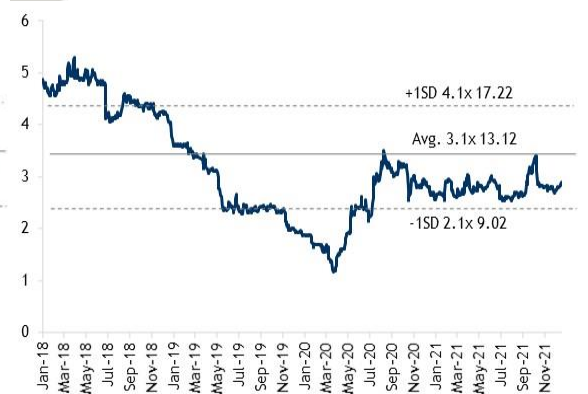
ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเล็กน้อยเป็น 13.50 บาท แนะนำถือรับปันผล

ประมาณการกำไรปี 2022 ที่ปรับขึ้นเล็กน้อย 5.7% ทำให้ราคาเป้าหมายขยับขึ้นเล็กน้อยเป็น 13.50 บาท อิง PE 10.5 เท่าเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปีซึ่งมีทั้งปีที่มีกำไรสูงเป็นประวัติการณ์และกำไรที่ต่ำมาก แม้ว่ากำไรในอีก 2 ปีข้างหน้าคาดว่าจะเติบโตต่ำแต่ยังรักษากำไรในระดับ 600 ล้านบาทต่อปีไว้ได้ และหากสถานการณ์การขาดแคลนสายเรือคลี่คลาย เชื่อว่าบริษัทพร้อมจะเติบโตจากคำสั่งซื้อที่ยังแข็งแกร่ง บริษัทเป็นผู้เดินรายใหญ่ของโลก มีความได้เปรียบด้านต้นทุนการผลิต และให้ Dividend yield ที่สูง 5-6% ต่อปี ทั้งนี้ SMPC ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการ 2H21 หุ้นละ 0.47 บาท (Yield 3.5%) XD 7 เม.ย. 2022 ปัจจุบัน SMPC มี PE ไม่สูงนักที่ 10.5 เท่า PBV 2.7 เท่า จึงยังคงแนะนำถือรับปันผล

PE 3-Year Ratio



PBV 3-Year Ratio



ที่มา: Finansia estimates, Bloomberg

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทผลิตเพื่อส่งออกทั่วโลกกว่า 90% ของยอดขาย รายรับส่วนใหญ่เป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ ยูโร และปอนด์สเตอร์ลิง จึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และยังมีผลต่อความสามารถในการแข่งขัน เช่นในอดีตที่ผู้ผลิตถึงก๊าซรายใหญ่อย่างตุรกีประสบปัญหาค่าเงินลีร์อ่อนค่าอย่างมาก ทำให้สินค้าของตุรกีได้เปรียบบริษัทในด้านราคาขาย ยังดีที่พื้นที่การขายไม่ทับซ้อนกับของ SMPC แต่อาจเป็นปัญหาในอนาคต ประเด็นนี้บริษัทติดตามอย่างใกล้ชิด ส่วนรายรับและรายจ่าย บริษัทป้องกันความเสี่ยงโดย Natural hedge เพราะวัตถุดิบราว 65% มีการนำเข้าจากต่างประเทศเป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ ส่วนรายรับที่เป็นเงินสกุลอื่น บริษัทมีการป้องกันความเสี่ยงโดยการซื้อ Forward contract และติดตามสถานการณ์อยู่เสมอ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเหล็ก

เหล็กแผ่นรีดร้อนมีสัดส่วนประมาณ 50-52% ของต้นทุนการผลิต ซึ่งไม่สามารถใช้วัสดุอื่นทดแทนได้ ความผันผวนของราคาเหล็กซึ่งเป็น Commodity มีผลกระทบต่อรายได้และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทโดยตรง และสินค้าของบริษัทมีระยะเวลาผลิตจนลูกค้าได้รับสินค้า (Lead time) ราว 2-3 เดือน หากราคาวัตถุดิบในระหว่างนั้นผันผวน จะส่งผลกระทบต่อบริษัท อย่างไรก็ตาม ในสัญญาขายระยะยาว ราคาเหล็กอยู่ในสูตรการคำนวณราคาขาย ผลกระทบจึงไม่มากนัก แต่การขายระยะสั้นแบบครั้งต่อครั้ง SMPC จะสั่งซื้อเหล็กล่วงหน้าในช่วงที่บริษัทเสนอราคากับลูกค้า เพื่อหลีกเลี่ยงหรือลดผลกระทบดังกล่าว

ความเสี่ยงจากการเกิดคู่แข่งรายใหม่และการกีดกันทางการค้า

ตลาดหลักของ SMPC อยู่ในประเทศกำลังพัฒนา ส่วนใหญ่มีกำลังการผลิตก๊าซ โรงเก็บ และบรรจุก๊าซไม่เพียงพอ จึงเป็นโอกาสในการขายถึงก๊าซของบริษัท แต่หากประเทศเหล่านี้สามารถพัฒนาเทคโนโลยีและผลิตได้อย่างเพียงพอต่อความต้องการในประเทศ อาจมีการตั้งกำแพงภาษีเพื่อปกป้องผู้ผลิตภายในประเทศ จึงอาจกระทบยอดขายของบริษัท รวมถึงความเสี่ยงจากมาตรการของสหรัฐที่ได้สวนการทุ่มตลาดของสินค้าถึงก๊าซที่นำเข้าจากไทย

ความเสี่ยงจากมาตรการ Anti-Dumping

ประเทศไทยยกเลิกมาตรการปกป้องชั่วคราว (Safeguard) สำหรับเหล็กแผ่นรีดร้อนตั้งแต่ ก.พ. 2019 ทำให้ต้นทุนทางการเงินของบริษัทลดลง เมื่อเทียบกับในอดีตที่ยังมีมาตรการ Safeguard โดยมีอัตราภาษีเพิ่มขึ้น บริษัทมีต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นจากการใช้วงเงินหนังสือค้ำประกัน ซึ่งจะลดลงได้ต่อเมื่อนำวัตถุดิบเข้ามาผลิตและส่งออกสินค้าดังกล่าวแล้ว หากในอนาคตมีการนำมาตรการ Safeguard กลับมาใช้ หรือมีนโยบายเกี่ยวกับภาษีเพิ่มเติม อาจกระทบต้นทุนทางการเงินของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	3,256	3,973	4,550	5,012	5,469
Costs of sales	2,589	3,003	3,456	3,814	4,158
Gross profit	667	970	1,094	1,198	1,312
SG&A costs	365	440	541	530	558
Operating profit	302	530	553	669	754
Other income	151	181	290	183	153
EBIT	453	711	842	851	907
EBITDA	362	594	623	745	836
Interest charge	14	8	11	13	14
Tax on income	89	147	119	159	180
Earnings after tax	351	556	713	679	713
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	351	556	713	679	713
Extraordinary items	24	63	15	0	0
Net profit	375	619	728	679	713

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Profit before tax	464	766	847	838	893
Deprec. & amortization	60	64	71	77	82
Change in working capital	207	-211	-1,052	-452	-154
Other adjustments	31	-1	12	3	-17
Cash flow from operations	761	618	-122	466	804
Capital expenditure	-55	-2,513	-414	-162	-177
Others	-65	1,993	7	4	-23
Cash flow from investing	-121	-520	-407	-166	-200
Free cash flow	641	98	-529	300	604
Net borrowings	-403	240	920	184	-113
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-304	-293	-419	-407	-428
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-707	-53	501	-223	-541
Net change in cash	-66	45	-28	77	63

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash& equivalents	13	58	30	107	169
ST Investment	157	517	774	774	774
Account receivable	457	403	615	563	539
Inventory	633	926	1,456	930	832
Other current asset	33	32	88	40	44
Total current asset	1,293	1,937	2,963	2,414	2,358
Investment	96	97	91	91	91
PPE	1,071	1,173	1,264	1,374	1,474
Other asset	13	13	14	15	17
Total assets	2,473	3,220	4,331	3,894	3,939
Short term loan loans	142	372	1,308	662	547
Accounts payable	312	373	254	313	330
Current maturities	3	2	2	13	14
Other current liabilities	129	258	238	245	246
Total current liabilities	587	1,004	1,803	1,233	1,137
Long-term debt	0	3	2	3	3
Other LT liabilities	54	58	61	65	66
Total LT liabilities	54	61	63	68	69
Total liabilities	641	1,065	1,865	1,301	1,206
Registered capital	536	536	536	536	536
Paid up capital	536	536	536	536	536
Share premium	55	55	55	55	55
Legal reserve	54	54	54	54	54
Retained earnings	1,188	1,511	1,821	1,948	2,089
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,832	2,156	2,466	2,593	2,733

Important Ratios

	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenues	26.8	22.0	14.5	10.1	9.1
EBITDA	-30.4	64.1	5.0	19.5	12.2
Net profit	-32.8	64.9	17.6	-6.7	5.0
Norm profit	-33.9	58.5	28.2	-4.7	5.0
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	20.5	24.4	24.0	23.9	24.0
EBITDA margin	11.1	15.0	13.7	14.9	15.3
EBIT margin	9.3	13.3	12.1	13.3	13.8
Normalized profit margin	10.8	14.0	15.7	13.6	13.0
Net profit margin	11.5	15.6	16.0	13.6	13.0
Normalized ROA	14.2	17.3	16.5	17.4	18.1
Normalized ROE	19.2	25.8	28.9	26.2	26.1
Norm ROCE	16.0	23.9	21.9	25.1	26.9
Risk (x)					
DE	1.1	0.7	0.6	0.5	0.4
Net D/E	1.1	0.7	0.5	0.5	0.4
Net D/EBITDA	1.7	1.7	2.9	1.6	1.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.70	1.16	1.36	1.27	1.33
Norm EPS	0.66	1.16	1.33	1.27	1.33
EBITDA	0.68	1.11	1.16	1.39	1.56
Book value	3.42	4.03	4.60	4.84	5.10
Dividend	0.42	0.80	0.82	0.76	0.80
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	19.0	11.5	9.8	10.5	10.0
Norm P/E	20.3	11.5	10.0	10.5	10.0
P/BV	3.9	3.3	2.9	2.7	2.6
EV/EBTDA	21.4	13.7	14.4	11.2	9.8
Dividend yield (%)	3.2	6.0	6.2	5.7	6.0

Source: Company data, Finansia 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 พินเกล้า 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 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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 ชอยพหลโยธิน 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 ถนนนเรศวร 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 ออนไลน์ภูเก็ต 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 รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏแต่อย่างใด 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 **NR** 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