

CPANEL (CPANEL TB)

บมจ. ซีแพนเนล

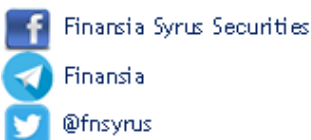
BUY

Previous	HOLD
2022 Target Price (Bt)	9.00
Price (21/03/2022)	8.15
up/downside (%)	+10.4
SET Index	1,673.87
Sector	MAI/Property & Construction
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.00
Free float (%)	33.50
Market cap (Bt m)	1,222.50
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	10.60
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	10.40, 7.10, 8.75
IOD 2021	N/R
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	220	311	439	478
Normalized profit	13	32	71	80
Net profit	13	32	71	80
EPS (Bt) - norm	0.12	0.21	0.47	0.53
EPS (Bt)- reported	0.12	0.21	0.47	0.53
% growth y-y	-64.1	78.5	121.9	13.6
Dividend/share (Bt)	0	0.09	0.19	0.21
BV/share (Bt)	1.15	2.59	2.90	3.24
EV/EBITDA (x)	13.4	16.1	9.7	6.5
PER (x) - norm	68.6	38.4	17.3	15.3
PER (x)	68.6	38.4	17.3	15.3
PBV (x)	7.1	3.1	2.8	2.5
Dividend yield (%)	0.0	1.0	2.3	2.6
ROE (%)	10.4	8.2	16.2	16.5
YE No. of shares (million)	110.5	150.0	150.0	150.0
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

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



เทรนด์ก่อสร้างเร่งการเปลี่ยนผ่านสู่ Precast

รับประโยชน์จากตลาดอสังหาฯฟื้นตัว ท่ามกลางแรงงานขาดแคลน

แผนกลับมาเปิดโครงการอสังหาฯใหม่จำนวนมากในปี 2022 ซึ่งตลาดยังให้น้ำหนักกับแนวราบเป็นหลัก อ้างอิงจากข้อมูล REIC ประเมินหน่วยการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินปีนี้ +28% Y-Y ท่ามกลางเผชิญปัญหาขาดแคลนแรงงานสะท้อนตัวเลขแรงงานต่างด้าวที่กลับมาในประเทศเพียง 65% ของจำนวนแรงงานช่วงก่อน COVID-19 ในปี 2020 ล้วนจะเป็นตัวเร่งความต้องการใช้ Precast ขยายตัว และแนวโน้มเติบโตไปอย่างน้อย 2-3 ปีตามค่าเฉลี่ยการปิดขายโครงการแนวราบที่แบ่งเป็นหลายเฟส ซึ่งจะเป็นบวกต่อ CPANEL จากฐานเครือข่ายลูกค้าที่แข็งแกร่งในแวดวงอสังหาฯ และตลาดที่มีคู่แข่งน้อยราย สะท้อนภาพยืนยันคำสั่งซื้อล่วงหน้าของบริษัทที่เพิ่มจาก 3-6 เดือน เป็น 1 ปี สอดคล้องกับความเชื่อมั่นการลงทุนที่ฟื้นตัว ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบคิดเป็น 35% ของต้นทุนรวม หลักๆเป็นเหล็กและปูนที่ 10% และ 5% ของต้นทุนรวม ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม บริษัทใช้นโยบายกำหนดราคาวิธี Cost Plus Pricing และทยอยปรับขึ้นราคาสะท้อนต้นทุนที่สูงขึ้นตั้งแต่ 2Q21 บวกกับผลของ Economy of scale คาดลดแรงกดดันต่อมาร์จิ้นได้

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022 โตแกร่งต่อ +122% Y-Y เป็น 71 ล้านบาท โดยเบื้องต้นคาดงบ 1Q22 อยู่ในเกณฑ์ดี ทรงตัวถึงขยายตัวเล็กน้อย Q-Q, Y-Y จากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ขยับขึ้นเป็น 75% เทียบกับ 67-68% ใน 1Q21 และ 4Q21 และรู้จักอัตรากำไรขั้นต้นระดับ 36-37% ขณะที่การนำเข้าแรงงานเพิ่มในปลายเม.ย.นี้ คาดช่วยผลักดันกำลังการผลิตเพิ่มเป็น 85% หนุนรายได้สูงขึ้น ท่ามกลางแนวโน้มต้นทุนราคาวัตถุดิบที่คาดว่าจะทยอยลดลงตามราคาพลังงานใน 2H22

ประกาศจ่ายหุ้นปันผล พร้อมแจก Warrant รองรับแผนการลงทุน

บริษัทแจ้งตลาดเพิ่มทุน 47 ล้านหุ้น จากเดิมทุนจดทะเบียน 150 ล้านหุ้น เป็น 197 ล้านหุ้น เพื่อบริหาร 1) การจ่ายหุ้นปันผลในอัตรา 15 หุ้นเดิม : 1 หุ้นปันผล จำนวน 10 ล้านหุ้น 2) การออก CPANEL-W1 32 ล้านหน่วยให้ผู้ถือหุ้นเดิมฟรี อัตราส่วน 5 หุ้นเดิม : 1 CPANEL-W1 มีอายุ 3 ปี อัตราการใช้สิทธิ 1 : 1 ที่ราคาใช้สิทธิ 5 บาทต่อหุ้น ใช้สิทธิทุก 6 เดือน ตั้งแต่ 31 พ.ค. 2023 3) การออก ESOP-W1 ให้ผู้บริหารหลัก จำนวน 5 ล้านหน่วย อัตราการใช้สิทธิ 1 : 1 ที่ราคาใช้สิทธิ 10 บาทต่อหุ้น ใช้สิทธิครบถ้วนในวันครบกำหนดอายุ 15 มิ.ย. 2568 โดยกำหนดประชุมผู้ถือหุ้นวันที่ 21 เม.ย. ก่อนขึ้น XD 5 พ.ค. และขึ้น XW 24 พ.ค. 2022

เรามองว่าราคาใช้สิทธิ CPANEL-W1 ที่ต่ำกว่าราคากระดานมากเป็นแรงจูงใจให้เกิดการใช้สิทธิ ซึ่งหากแปลงทั้งหมดจะได้รับเงิน 160 ล้านบาท เพื่อเป็นฐานเงินทุนส่วนหนึ่งรองรับโครงการลงทุนในโรงงานผลิตแห่งใหม่ (เงินลงทุน 500 ล้านบาท) เพื่อขยายกำลังการผลิต แผนก่อสร้าง 2Q22-4Q23 ซึ่งการใช้เงินลงทุนส่วนใหญ่จะอยู่ในปี 2023 สอดคล้องกับกรอบการเริ่มใช้สิทธิแปลง Warrant คาดทำให้ D/E ปี 2023 ปรับลดจากเดิม 1.1x เป็น 0.9x

เพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ จาก Upside กว้างขึ้น ราคาเหมาะสม 9 บาท

เราคงราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 9 บาท (อิง PER 19x) ขณะที่ราคาหุ้นปรับลง -10% ใน 1 เดือนหลังภายหลังเราปรับลดคำแนะนำเป็นถือ ทำให้ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside เปิดกว้างขึ้นมากกว่า 10% จึงกลับมาแนะนำซื้ออีกครั้ง จากจุดเด่น 1) อยู่ในช่วง Growth Stage สะท้อนกำไรทำ All Time High โดยคาดการณ์อัตราการเติบโตปี 2022-2023 สูงถึง 59% CAGR 2) Backlog สูง 1.3 พันล้านบาท รองรับถึงปี 2023 โดยมีแผนรับปีหน้าราว 740 ล้านบาท ซึ่งมากกว่าประมาณการรายได้ของเราที่ 439 ล้านบาท 3) มีช่องว่างในการเติบโตอีกมากตามแนวโน้มปรับเปลี่ยนวิธีก่อสร้างเป็น Precast ที่มีข้อได้เปรียบทั้งด้านเวลาและต้นทุนที่ลดลงกว่าการก่อสร้างแบบ เนื่องจากปัจจุบันสัดส่วนโครงการที่ใช้ Precast เพียง 50% +- ของจำนวนโครงการแนวราบเอกชนทั้งหมด อย่างไรก็ตาม Key Risk คือผลกระทบของต้นทุนวัตถุดิบต่อความสามารถในการทำกำไร โดยประเมิน Sensitivity อัตรากำไรขั้นต้นที่เปลี่ยนแปลงไปทุก 50bps กระทบกำไร 2% และราคาเหมาะสม 0.20 บาท/หุ้น

ทั้งนี้ บริษัทประกาศจ่ายปันผลงวดปี 2021 เป็นหุ้นปันผล 15 หุ้นเดิม : 1 หุ้นปันผล และเงินสด 0.0183333 บาท/หุ้น รวมเป็นอัตราจ่ายปันผล 0.085 บาท/หุ้น Yield 1% ขึ้น XD วันที่ 5 พ.ค. และจ่าย 20 พ.ค. 2022 โดยภายหลังขึ้น XD ราคาเหมาะสมใหม่ปี 2022 (รวม Dilution จากหุ้นปันผล) จะอยู่ที่ 8.40 บาท

Company Overview

CPANEL ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผนังคอนกรีตสำเร็จรูป, แผ่นพื้นคอนกรีตสำเร็จรูป, คานคอนกรีตสำเร็จรูป, บันไดคอนกรีตสำเร็จรูป, ผนังรับหลังคาคอนกรีตสำเร็จรูป และฟาซาดคอนกรีตสำเร็จรูป ที่ใช้สำหรับงานก่อสร้างโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยแนวราบ-แนวสูง, อาคารสำนักงาน, โรงแรม, อาคารคลังสินค้า และโรงงานอุตสาหกรรม ภายใต้ตราสินค้า "CPANEL"

จุดแข็งคือใช้ด้วยเทคโนโลยีและเครื่องจักรการผลิตระบบ Fully Automated ที่ทันสมัยของ Vollert Anlagenbau GmbH ประเทศเยอรมันนี้ และได้รับการยอมรับในระดับสากล โดยนำ Software ต่างๆ ที่ทำงานเชื่อมโยงกันและบริหารงานก่อสร้างบนระบบ Building Information Modeling หรือ BIM ตั้งแต่การออกแบบ ควบคุมการผลิต การทำงานหน้างาน และการจัดทำรายงานเอกสารเข้าด้วยกันอย่างบูรณาการ

กลุ่มลูกค้าเป้าหมายหลักคือ กลุ่มผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นสัดส่วนยอดขายเฉลี่ย 95% ของรายได้จากการขายในปี 2018-2020 รองลงมา เป็นกลุ่มผู้รับเหมาก่อสร้างที่รับงานจากกลุ่มผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์, เจ้าของอาคารสำนักงาน, เจ้าของคลังสินค้า เจ้าของโรงงานอุตสาหกรรมราว 5% ของทั้งหมด หากพิจารณาตามประเภทโครงการ การขายหลักจะมาจากกลุ่มโครงการแนวราบเฉลี่ยเกือบ 90% ของรายได้รวมปี 2018-2020

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเหมาะสมปี 2022 ของ CPANEL เท่ากับ 9.00 บาท อิง PER ที่ 19 เท่า อ้างอิงผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์คอนกรีต 6 รายที่ PER 2020 เฉลี่ย 15.1 เท่าบวกด้วยส่วนเพิ่ม +1.0SD เนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 ปี 2022 จะคลี่คลายมากกว่าปี 2020 บวกกับมีข้อได้เปรียบจากปริมาณงานรอส่งมอบที่อยู่ระดับสูง และรองรับรายได้ไปจนถึงปี 2023 ทำให้ Downside จำกัด และการรับรู้รายได้มีเสถียรภาพ รวมถึงมีความสามารถในการทำกำไรและอัตราผลตอบแทนของบริษัทอยู่ระดับต้นๆของกลุ่มฯ และจะมีพัฒนาการโดดเด่นมากขึ้นในปี 2021 แม้ D/E Ratio สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ แต่สัดส่วนดังกล่าวจะลดลงภายหลัง IPO เป็นระดับต่ำกว่ากลุ่มฯ

ระดับ Target PE ดังกล่าวเทียบกับคาดการณ์กำไรสุทธิของ CPANEL ที่โตเฉลี่ย 55.0% ในปี 2022-2023 จะคิดเป็น PEG เพียง 0.35 เท่า

ESG

Environment

- ลดค่าใช้จ่ายและผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมผ่านวิธีแก้ไขต่างๆ ที่เกี่ยวกับเศรษฐกิจคาร์บอนต่ำ และการจัดการกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศในอนาคต
- บริหารจัดการทรัพยากรน้ำอย่างยั่งยืน ด้วยการปฏิบัติตามกฎหมายสิ่งแวดล้อม มาตรฐานสากล และข้อบังคับในประเทศ การลดปริมาณการใช้น้ำภายในองค์กร รวมถึงการสร้างความตระหนักในเรื่องการใช้น้ำอย่างรู้คุณค่าและมีประสิทธิภาพมากที่สุด
- บริหารจัดการเศษขยะ สิ่งปฏิภูล หรือวัสดุที่ไม่ใช้แล้ว ด้วยความรับผิดชอบ และใช้มาตรฐาน ข้อบังคับตามที่กฎหมายกำหนด

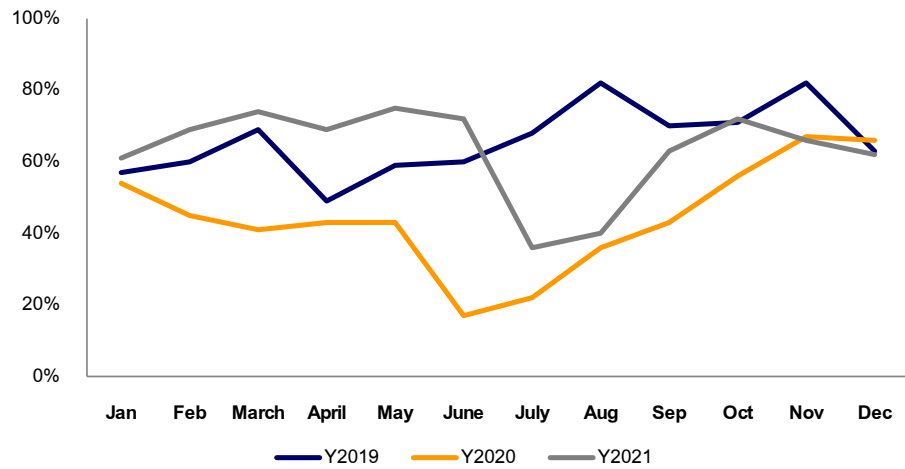
Social

- การดำเนินงานของบริษัทจะต้องไม่ไปสร้างความเดือดร้อนใดๆ ให้กับชุมชน และสังคมรอบข้าง รวมไปถึงต้องให้ความร่วมมือกับชุมชนและสังคมในการพัฒนาชุมชนให้ดีขึ้น
- กิจกรรมช่วยเหลือด้านการศึกษาแก่เด็กนักเรียนและโรงเรียนต่างๆ การเข้าร่วมส่งเสริมกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับวัฒนธรรม ประเพณีของท้องถิ่น, การส่งเสริมทุนบำรุงศาสนาของชุมชนและสังคม

Governance

- มุ่งเน้นที่จะประกอบธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์สุจริต เป็นธรรม มีจรรยาบรรณ และแข่งขันทางการค้าตามกฎหมาย และหลักการแข่งขันทางการค้าอย่างเสมอภาคกันอย่างมีจริยธรรม
- ปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบ และข้อบังคับต่างๆ ของทางภาครัฐอย่างเคร่งครัดแล้ว บริษัทฯ ไม่สนับสนุนการทุจริต และคอร์รัปชัน ที่อาจเกิดขึ้นในภาครัฐ และต่อต้านการทุจริตทุกประเภทในองค์กร
- กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการไว้เป็นลายลักษณ์อักษร โดยนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560 หรือ CG Code 2017

Figure 1: Utilization Rate (%)



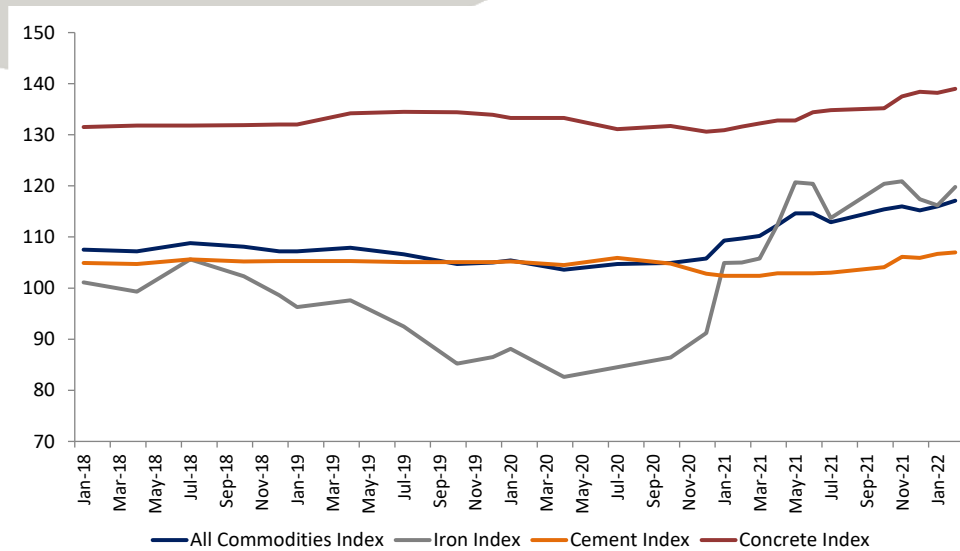
Source: Finansia Research

Figure 2: Backlog as of 19 Jan 2022

MB	มูลค่าที่ยังไม่ส่งมอบ	Y2022	Y2023
ประมาณการรับรู้รายได้	1,283.05	739.63	541.23

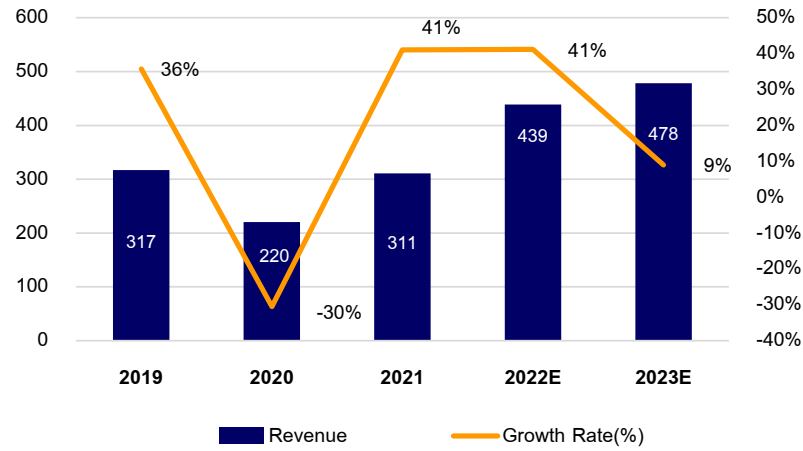
Source: Company Data

Figure 3: Construction Materials Price Index



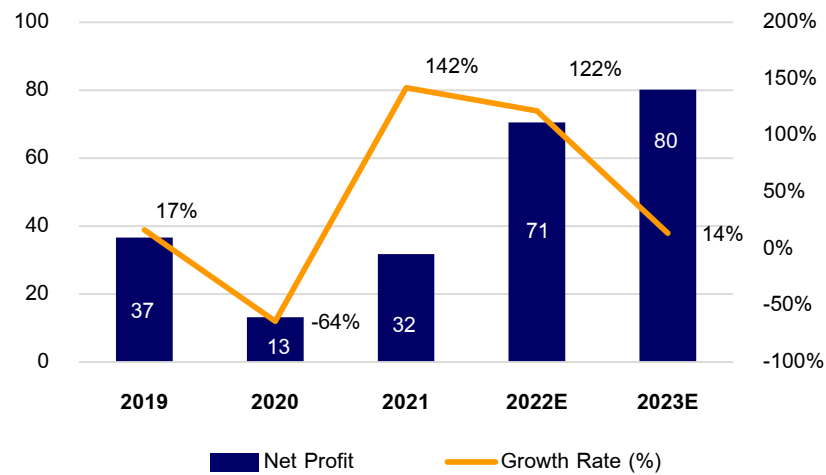
Source: MOC, Finansia Research

Figure 4: Revenue (MB)



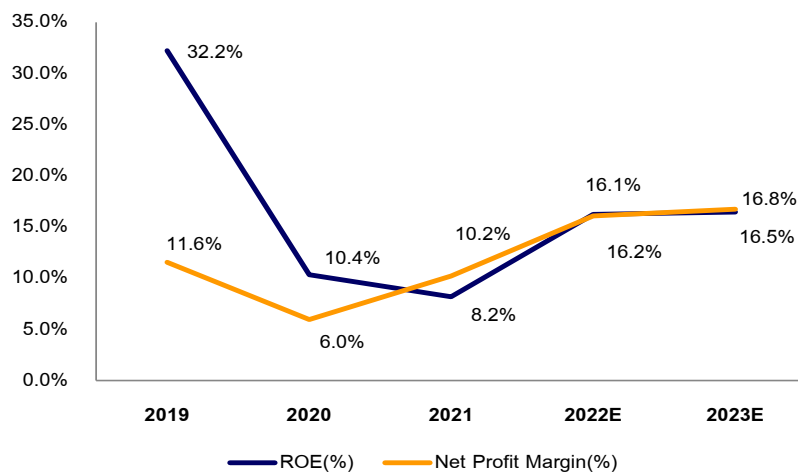
Source: Finansia Research

Figure 5: Net Profit (MB)



Source: Finansia Research

Figure 6: ROE, Net Profit Margin (%)



Source: Finansia Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความล่าช้าของโครงการลูกค้า

กรณีเกิดความล่าช้าในงานฐานรากหรืองานใต้ดินอาคาร อาจส่งผลให้ลูกค้าขอชะลอการรับสินค้าจากบริษัท และบริษัทต้องจัดหาพื้นที่ในการเก็บสินค้าที่อยู่ระหว่างรอการส่ง ส่งผลกระทบต่อแผนการผลิตสินค้า และเสียโอกาสในการรับงานจากลูกค้ารายอื่น

ความเสี่ยงจากผลกระทบของการระบาด COVID-19

สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ทั้งส่วนของแรงงานและผู้รับเหมาติดตั้ง รวมถึงกำลังซื้อของผู้บริโภคลดลง และธนาคารระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ทำให้ลูกค้าของบริษัทบางรายชะลอการก่อสร้างโครงการ หรือชะลอการเปิดตัวโครงการใหม่เพื่อรอความชัดเจนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักในการผลิตสินค้าของบริษัทคือ ปูนซีเมนต์ เหล็กเส้น ทราช และหิน โดยคิดเป็นเฉลี่ย 41.6% ของต้นทุนขายรวมในปี 2018-2020 หากมีความผันผวนด้านราคาอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตสินค้าและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

ความเสี่ยงจากการหยุดชะงักของกระบวนการผลิต

หากเกิดปัญหาการหยุดชะงักของกระบวนการผลิต ทั้งเกิดจากเครื่องจักร หรือซอฟต์แวร์หยุดชะงัก อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากไม่สามารถผลิตและส่งมอบสินค้าให้ลูกค้าตามกำหนดเวลาที่ได้ร่วมตกลงกับลูกค้า และอาจทำให้ลูกค้ายกเลิกคำสั่งซื้อ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหาร

คุณชาคริตฯ ซึ่งเป็นผู้ก่อตั้งและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท มีส่วนสำคัญในการบริหารงาน รวมถึงมีประสบการณ์และความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าและคู่ค้ามายาวนาน กรณีที่บริษัทสูญเสียผู้บริหารท่านดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อการบริหารและผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

Income Statement					
(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sale and service revenue	317	220	311	439	478
Cost of sale and service	204	143	198	270	290
Gross profit	113	78	113	169	189
SG&A	62	49	67	78	81
Operating profit	51	28	46	90	107
Other income	5	1	2	2	2
EBIT	57	29	48	92	109
EBITDA	86	60	77	125	154
Interest charge	22	16	15	4	9
Tax on income	-1	0	1	18	20
Earnings after tax	37	13	32	71	80
Minority Interests	0	0	0	0	0
Norm profit	37	13	32	71	80
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	37	13	32	71	80

Cash Flow Statement					
(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	37	13	32	71	80
Depre. & amortization	30	31	31	33	44
Change in working capital	-18	13	-5	-2	-3
Other adjustments	55	0	0	0	0
Cash flow from operations	104	57	58	102	122
Capital expenditure	-16	-16	-22	-52	-450
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-16	-16	-22	-52	-450
Free cash flow	88	41	36	50	-329
Net borrowings	-43	-28	-202	-81	350
Equity capital raised	-60	0	231	4	4
Dividends paid	0	0	-13	-28	-32
Others	0	0	11	0	0
Cash flow from financing	-102	-28	28	-106	322
Net change in cash	-14	13	64	-56	-7

Balance Sheet					
(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash	2	15	79	23	16
Accounts receivable	39	29	42	57	62
Inventory	17	17	21	30	32
Other current asset	3	3	3	4	5
Total current assets	62	65	145	114	115
Investment	2	3	4	4	4
PPE	480	464	454	473	879
Other assets	6	5	6	8	9
Total Assets	549	536	609	599	1,007
Short term loan	102	84	0	0	0
Account payable	46	42	45	80	85
Current maturities	32	26	38	11	81
Other current liabilities	23	29	39	30	30
Total current liabilities	203	182	122	121	197
Long term debt	232	227	97	43	323
Other LT liabilities	1	1	1	1	1
Total liabilities	436	410	220	165	520
Registered capital	110.5	110.5	150.0	150.0	150.0
Paid-up capital	110.5	110.5	150.0	150.0	150.0
Share Premium	0	0	190	190	190
Legal reserve	0	0	2	5	9
Retained earnings	3	16	47	89	137
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	114	127	388	434	486

Key Ratios					
	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	35.7	-30.5	41.1	41.2	9.0
EBITDA	38.6	-30.5	28.7	62.3	22.9
Net profit	16.6	-64.1	142.3	121.9	13.6
Normalized earnings	232.6	-64.0	142.3	121.9	13.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	35.7	35.2	36.4	38.5	39.5
EBITDA margin	27.2	27.2	24.8	28.5	32.1
EBIT margin	17.9	13.2	15.3	21.1	22.9
Normalized profit margin	11.5	6.0	10.2	16.1	16.8
Net profit margin	11.6	6.0	10.2	16.1	16.8
Normalized ROA	6.6	2.4	5.2	11.8	8.0
Normalized ROE	32.2	10.4	8.2	16.2	16.5
Normalized ROCE	10.6	3.7	6.5	14.8	9.9
Risk (x)					
D/E	3.8	3.2	0.6	0.4	1.1
Net D/E	3.8	3.1	0.4	0.3	1.0
Net debt/EBITDA	5.0	6.6	1.8	1.1	3.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.33	0.12	0.21	0.47	0.53
Normalized EPS	0.33	0.12	0.21	0.47	0.53
EBITDA	0.78	0.54	0.51	0.83	1.02
Book value	1.03	1.15	2.59	2.90	3.24
Dividend	0	0	0.09	0.19	0.21
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	24.6	68.6	38.4	17.3	15.3
Norm P/E	24.7	68.6	38.4	17.3	15.3
P/BV	7.9	7.1	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA	9.3	13.4	16.1	9.7	6.5
Dividend yield (%)	0	0	1.0	2.3	2.6

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 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 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.บางกระสอบ 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.สุสะมิแล 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, LI, 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 2021

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 6 มกราคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC