

**BUY**

Previous	BUY
<b>2022 Target Price (Bt)</b>	<b>3.60</b>
Price (08/04/2022)	2.96
up/downside (%)	+21.6
SET Index	1,686.00
Sector	Construction Materials
Foreign limit/actual (%)	35.00/5.66
Free float (%)	41.04
Market cap (Bt m)	27,011.81
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	39.00
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	3.06, 2.78, 2.97
IOD 2021	4
THAI CAC	Certified

## กลยุทธ์ที่ดีสู่กำไรสูงสุดใหม่

บริษัทตั้งเป้าปี 2022 ยอดขาย +5% Y-Y และ GPM สูง 45% ท่ามกลางภาคก่อสร้างฟื้นตัว รวมถึงกลยุทธ์พัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ และปรับปรุงช่องทางการขายตอบโจทย์ความต้องการที่สินค้าหลากหลาย อีกทั้ง เห็นบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ สำหรับ 1Q22 ประเมินกำไรขยายตัว 39% Q-Q และ 9% Y-Y สูงสุดรายได้ไตรมาสที่ 540 ล้านบาท รับผลบวกจากการปรับเพิ่มราคาขาย และ Product Mix สินค้ามาร์จิ้นสูง ชดเชยราคาก๊าซและวัตถุดิบที่สูงขึ้น คงประมาณการกำไรปีนี้ +5% Y-Y ทำระดับสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 3.60 บาท จากงบ 1Q22 โตเด่น พร้อมปันผลสูง โดยคาดงวด 1Q22 จ่าย Yield 2% และทั้งปี 6.6% โดยภาพรวมจะถูกขับเคลื่อนด้วยกลยุทธ์ที่ดีซึ่งนำไปสู่การเติบโตแม้เผชิญปัจจัยลบ

### ภาพปี 2022 ยอดขายฟื้นตัว พร้อมปรับกลยุทธ์รักษามาร์จิ้น

บริษัทตั้งเป้ายอดขายปี 2022 เติบโต 5% Y-Y ตามกิจกรรมก่อสร้างที่ฟื้นตัว บวกกับกลยุทธ์มุ่งปรับช่องทางการขายสาขาเดิมสู่ Functional Outlet ด้วยการนำสินค้าของพันธมิตรมาจำหน่ายในสาขาที่มีอยู่ของบริษัท ทั้งการตกแต่ง ช่อมแซม และวัสดุก่อสร้าง เพื่อนำเสนอสินค้าที่หลากหลายขึ้น ช่วยสร้าง Traffic ของลูกค้ามากขึ้น และเพิ่มรายได้ค่าเช่า โดยตั้งเป้าพัฒนาภายใต้ 20 สาขาภายในปีนี้ ขณะที่แม้ต้นทุนการผลิตจะเป็นขาขึ้นตามต้นทุนพลังงานทั้งราคาก๊าซ (สัดส่วน 30% ของต้นทุนรวม), ดินหินแร่ (สัดส่วน 20% ของต้นทุนรวม) และค่าขนส่ง แต่บริษัทมีนโยบายปรับราคาขายขึ้นสะท้อนต้นทุนต่อเนื่อง พร้อมเน้นขายสินค้าที่มาร์จิ้นสูง รวมถึงกลยุทธ์บริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ อาทิ การจัดการระบบและอัตราขนส่งใหม่ช่วยลดค่าน้ำมัน, ปรับปรุงการจัดการคลังสินค้าเพื่อลดความเสียหาย รวมถึงพัฒนาระบบการเติมสต็อกแต่ละสาขาจากส่วนกลาง คาดช่วยหนุนให้สามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ระดับสูง 45% (จากปี 2021 ที่ 43.3%)

### คาดการณ์ 1Q22 สดใส +39% Q-Q, +9% Y-Y

เราประเมินผลประกอบการ 1Q22 ทำระดับสูงสุดรายได้ไตรมาสที่ 540 ล้านบาท ขยายตัว 39% Q-Q และ 9% Y-Y แม้ปริมาณการขายคาดชะลอลง 14% Y-Y เนื่องจากตลาดก่อสร้างใหม่ยังไม่คึกคักหลังเกิดการระบาด COVID-19 รอบใหม่ แต่ได้ปัจจัยบวกจากราคาขายเฉลี่ยที่ขยับขึ้นเป็น 150 บาทต่อตร.ม. (+8% Q-Q, +18% Y-Y) จากการปรับเพิ่มราคาขาย บวกกับผลของ Product Mix จากสินค้ามาร์จิ้นสูงอย่างกระเบื้องขนาดใหญ่ 60x120 และ 80x80 รวมถึงพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่อย่างกระเบื้องพอร์ซเลนขนาด 60x60 ซึ่งเริ่มเปิดตัวปลายปี 2021 เพื่อทดแทนตลาดนำเข้าด้วยจุดขายทั้งต้นทุนที่ต่ำกว่าและขนส่งรวดเร็ว ปัจจัยข้างต้นล้วนสนับสนุนให้ 1Q22 คาดยอดขายเติบโตเป็น 2.45 พันล้านบาท (+24% Q-Q, +2% Y-Y) และอัตรากำไรขั้นต้นทำได้ 45% จาก 43% ใน 4Q21 และ 1Q21

### คงคาดการณ์ปี 2022 ทำ New High ยังแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 3.60 บาท

เราคงประมาณการกำไรปี 2022 ที่ 1.8 พันล้านบาท (+5% Y-Y) ทำระดับสูงสุดใหม่บนคาดการณ์ยอดขาย +4% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้น 43.5% ซึ่งถือว่า Conservative กว่าเป้าหมายของบริษัท สำหรับ 2Q22 เป็น Low Season ของธุรกิจวัสดุก่อสร้าง รวมถึงต้นทุนก๊าซมีแนวโน้มสูงขึ้นจาก 1Q22 ที่ทรงตัว โดยผู้บริหารมองระดับ 330 บาท/MMTBU เนื่องจากราคาก๊าซเคลื่อนไหวช้ากว่าราคาน้ำมันดิบ 2-3 เดือน ส่งผลให้คาดการณ์ 2Q22 อ่อนลงจาก 1Q22 แต่ยังคงอยู่ระดับที่ดี จากทั้งราคาขายเฉลี่ยที่ปรับขึ้น และผลของการควบคุมค่าใช้จ่าย เราคงราคาเหมาะสมที่ 3.60 บาท (อิง PER 18x) คงคำแนะนำซื้อ จาก Catalyst ระยะสั้น แนวโน้มงบ 1Q22 โตเด่น พร้อมคาดงวด 1Q22 จ่ายปันผล 0.059 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield 2% และคาดผลตอบแทนปันผลทั้งปีสูง 6.6% บนสมมติฐาน Payout 100% (จ่ายไตรมาสละครั้ง) ขณะที่กลยุทธ์ที่ดีทั้งด้านยอดขายผ่านการมุ่งพัฒนาผลิตภัณฑ์และช่องทางการขายใหม่ พร้อมเน้นบริหารจัดการต้นทุน หนุนให้ภาพรวมสามารถเติบโตได้ดีแม้เผชิญปัจจัยลบ

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	8,501	8,396	8,733	8,952
Normalized earnings	1,585	1,700	1,782	1,834
Net profit	1,585	1,700	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	-3.6	4.8	2.9
Dividend (Bt)	0.17	0.19	0.20	0.20
BV/share (Bt)	0.58	0.63	0.64	0.64
EV/EBITDA (x)	9.6	9.7	9.3	9.0
Normalized PER (x)	15.3	15.9	15.2	14.7
PER (x)	15.3	15.9	15.2	14.7
PBV (x)	5.1	4.7	4.6	4.6
Dividend yield (%)	5.6	6.3	6.6	6.8
ROE (%)	32.6	29.1	30.4	31.2
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

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

### 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

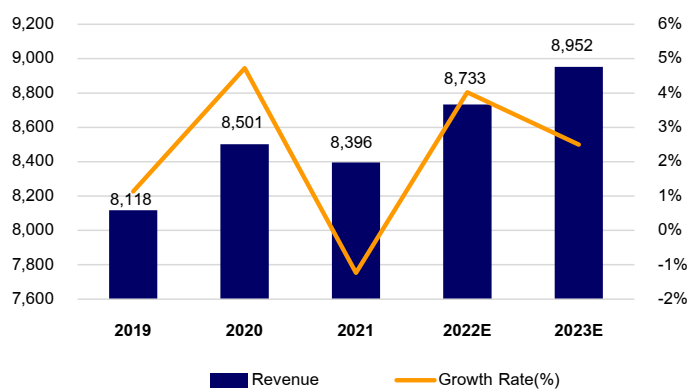
- แต่งตั้งกรรมการอิสระเป็นคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อสอบทานรายการระหว่างกันและรายการขัดแย้งทางผลประโยชน์การส่งเสริมให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการพิจารณาเสนอแต่งตั้งและค่าตอบแทนของผู้สอบบัญชี
- มุ่งมั่นในการบริหารงานโดยยึดหลักในการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้เกิดความโปร่งใสและตรวจสอบได้อย่างมีจริยธรรม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

1Q22E Earnings Preview

(Bt mn)	1Q22E	4Q21	%Q-Q	1Q21	%Y-Y
Revenue	2,450	1,969	24.4	2,413	1.5
Costs	1,347	1,123	19.9	1,382	-2.5
Gross profit	1,102	846	30.3	1,031	6.9
SG&A costs	446	382	16.8	431	3.6
Interest charge	4	4	1.8	7	-47.6
Norm profit	540	388	39.2	493	9.4
Net profit	540	388	39.2	493	9.4
Gross margin (%)	45.0	43.0	2.0	42.7	2.3
Norm earnings margin (%)	22.0	19.7	2.3	20.4	1.6
Net profit margin (%)	22.0	19.7	2.3	20.4	1.6

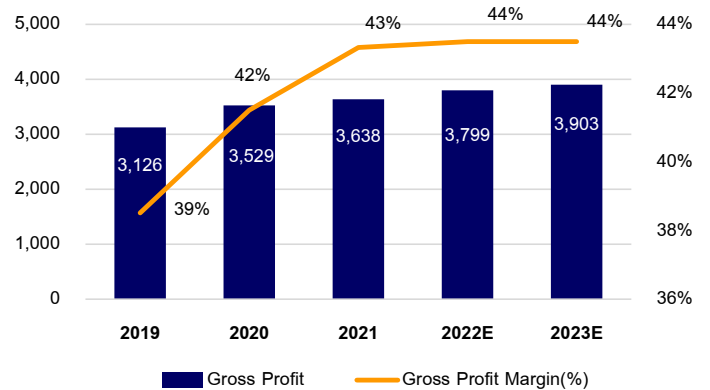
Source: Finasia Estimate

Figure 2: Sales (MB)



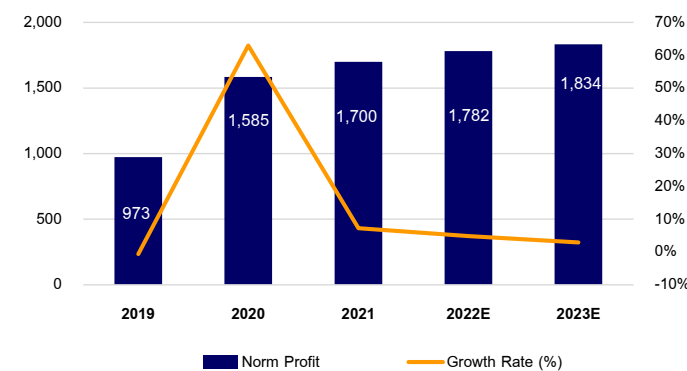
Source: Finasia Research

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



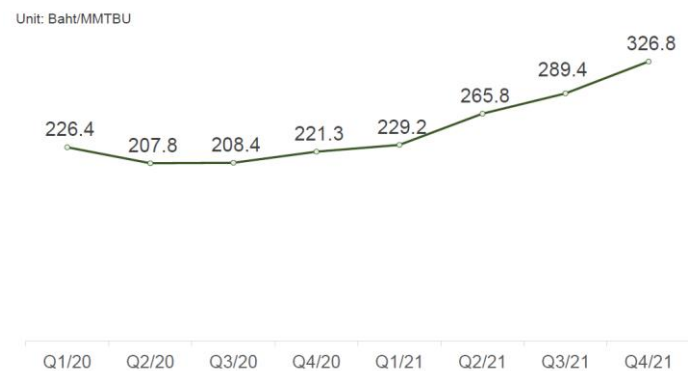
Source: Finasia Research

Figure 4: Net Profit (MB)



Source: Finasia Research

Figure 5: Natural Gas Price (Baht/MMTBU)



Source: Company Data

Figure 6: Porcelain



Source: Company Data

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงด้านพลังงาน และการจัดหาวัตถุดิบ

ต้นทุนพลังงานเป็นต้นทุนที่สำคัญที่สุดในธุรกิจกระเบื้องเซรามิก เนื่องจาก ราคาเชื้อเพลิงมีความผันผวน บริษัทจึงมีมาตรการลดความเสี่ยงโดยการกำหนดแหล่งสำรองของวัตถุดิบที่สำคัญต่างๆ โดยการร่วมมือกับคู่ค้าในการสำรวจแหล่งวัตถุดิบใหม่ และให้คู่ค้าดำเนินการขอประทานบัตรที่เกี่ยวข้องล่วงหน้า

### ความเสี่ยงด้านธุรกิจ

เศรษฐกิจอยู่ในภาวะผันผวน และชะลอตัว ส่งผลให้ความต้องการวัสดุตกแต่งประเภทกระเบื้องเซรามิกลดลงกว่าที่คาดการณ์ไว้ และตลาดเซรามิกเกิดการแข่งขันที่รุนแรง ทั้งภายในประเทศ และต่างประเทศ บริษัทจึงจัดการความเสี่ยงโดยเน้นการสร้างคุณค่าให้กับสินค้า และคู่ค้า รวมถึงปรับปรุงต้นทุน และพัฒนาสินค้าอย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขัน

### ความเสี่ยงต่อสิ่งแวดล้อม และชุมชน

กระเบื้องเซรามิกผลิตจากวัตถุดิบดิน หิน แร่ และสารเคมีต่างๆ ซึ่งวัตถุดิบดังกล่าวจะผ่านกระบวนการแปรรูปในโรงงาน ซึ่งจะส่งผลทั้งโดยตรงและทางอ้อมต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชน บริษัทจึงยึดหลักปฏิบัติการดำเนินงานโดยถูกต้อง และสอดคล้องกับกฎหมาย รวมถึงดำเนินโครงการเพื่อสังคมและสิ่งแวดล้อม(CSR)อย่างต่อเนื่อง

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	8,118	8,501	8,396	8,733	8,952
Cost of sales	4,991	4,973	4,758	4,934	5,049
Gross profit	3,126	3,529	3,638	3,799	3,903
SG&A	1,769	1,621	1,582	1,642	1,683
Operating profit	1,357	1,907	2,055	2,157	2,220
Other income	73	88	85	86	89
EBIT	1,430	1,995	2,140	2,243	2,309
EBITDA	1,964	2,718	2,890	3,023	3,099
Interest charge	42	49	18	11	13
Tax on income	275	360	419	446	459
Earnings after tax	1,113	1,586	1,704	1,786	1,837
Minority Interests	140	1	3	3	3
Norm profit	973	1,585	1,700	1,782	1,834
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	973	1,585	1,700	1,782	1,834

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	1,113	1,586	1,704	1,786	1,837
Depreciation etc.	534	722	750	780	790
Change in working capital	-253	-256	-61	51	20
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	1,394	2,053	2,393	2,617	2,647
Capital expenditures	-1,045	-568	-734	-838	-837
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,045	-568	-734	-838	-837
Free cash flow	349	1,485	1,659	1,779	1,811
Net borrowings	1,559	-1,285	-947	-10	22
Equity capital raised	-1,051	941	906	9	1
Dividend paid	-864	-1,188	-1,631	-1,765	-1,824
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	-357	-1,532	-1,672	-1,766	-1,801
Net Change in cash	-8	-47	-13	13	10

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash and equivalents	118	71	58	72	82
Accounts receivable	309	144	164	162	166
Inventory	2,164	2,089	2,273	2,220	2,221
Other current asset	30	1	10	1	1
Total current assets	2,621	2,305	2,505	2,455	2,470
Investment	0	0	0	0	0
PPE	6,047	5,892	5,876	5,934	5,981
Other assets	54	599	562	611	618
Total Assets	8,722	8,796	8,943	9,000	9,068
Short term loan	3,967	2,165	1,250	1,250	1,250
Account payable	857	786	922	938	959
Current maturities	0	106	99	107	112
Other current liabilities	103	183	179	192	197
Total current liabilities	4,927	3,240	2,450	2,487	2,518
Long term debt	49	459	435	417	434
Other LT liabilities	227	238	221	229	234
Total liabilities	5,203	3,937	3,106	3,133	3,187
Registered capital	914	914	914	913	913
Paid-up capital	723	820	913	913	913
Share Premium	1,245	2,260	3,233	3,233	3,233
Legal reserve	72	82	91	91	91
Retained earnings	2,790	3,179	3,242	3,262	3,275
Others	-1464	-1579	-1685	-1685	-1685
Minority Interest	152	96	43	52	54
Shareholders' equity	3,519	4,858	5,837	5,867	5,881

**Important Ratios**

	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	1.1	4.7	-1.2	4.0	2.5
EBITDA	4.9	38.4	6.3	4.6	2.5
Net profit	-0.6	63.0	7.3	4.8	2.9
Normalized earnings	-0.6	63.0	7.3	4.8	2.9
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	38.5	41.5	43.3	43.5	43.6
EBITDA margin	24.2	32.0	34.4	34.6	34.6
EBIT margin	17.6	23.5	25.5	25.7	25.8
Normalized profit margin	12.0	18.6	20.3	20.4	20.5
Net profit margin	12.0	18.6	20.3	20.4	20.5
Normalized ROA	11.2	18.0	19.0	19.8	20.2
Normalized ROE	27.6	32.6	29.1	30.4	31.2
Normalized ROCE	25.6	28.5	26.2	27.4	28.0
<b>Risk (x)</b>					
DE	1.5	0.8	0.5	0.5	0.5
Net D/E	1.4	0.8	0.5	0.5	0.5
Net debt/EBITDA	2.6	1.4	1.1	1.0	1.0
<b>Per share data (Bt)</b>					
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	0.63	0.64	0.64
Dividend	0.10	0.17	0.19	0.20	0.20
Par	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	22.0	15.3	15.9	15.2	14.7
Norm P/E	22.0	15.3	15.9	15.2	14.7
P/BV	6.4	5.1	4.7	4.6	4.6
EV/EBITDA	12.9	9.6	9.7	9.3	9.0
Dividend yield (%)	3.5	5.6	6.3	6.6	6.8

Source: Company data, Finansia research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	<b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130
<b>สาขา บางนา</b> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร 02-740-7100	<b>สาขา มินท์ ทาวเวอร์</b> ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	<b>สาขา สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	<b>สาขา เคียนหวน (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	<b>สาขา สาทร</b> เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859
<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300	<b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193		
<b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	<b>สาขา เชียงใหม่</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711	<b>สาขา เชียงราย</b> 758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045
<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	<b>สาขา อนุสาวรีย์</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499	<b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595
<b>สาขา ดรง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4			

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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, SRI, 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 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 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 6 มกราคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC