

STA (STA TB)

T-BUY

บมจ. ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี

Previous	T-BUY
2022 Target Price (Bt)	31.0
Price (10/05/2022)	22.5
up/downside (%)	+37.8
SET Index	1,622.78
Sector	Agribusiness
Foreign limit/actual (%)	49.00/16.39
Free float (%)	55.54
Market cap (Bt m)	34,560.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	228.84
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	32.50, 20.60, 27.43
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Midstream เริ่มฉายแสง ส่วนถุงมือล้นใกล้ Bottom

แนวโน้มกำไร 2Q22 จะยังลดลง Q-Q, Y-Y แต่คาดลดลงเล็กน้อย Q-Q หรือล้นทรงตัวได้ เพราะแนวโน้มธุรกิจ Midstream สดใสมาก จาก Demand ยางไทยที่แข็งแกร่ง และทำให้สามารถตั้งราคาขายได้สูงกว่าราคา SICOM 5%-10% น่าจะช่วยลดผลกระทบของการปรับลงของราคาขายถุงมือภายใน 2Q22 ที่คาดลดต่ออีกราว -10%-15% Q-Q มีโอกาสที่จะผ่านจุดต่ำสุดใน 2Q22-3Q22 หลังผู้ประกอบการจีนประสบผลขาดทุน คาดความรุนแรงของการแข่งขันด้านราคาใกล้จบลง อย่างไรก็ตาม เราปรับลดกำไรสุทธิปี 2022 ของ STA ลง 8% เพื่อสะท้อนราคาขายถุงมือที่ปรับลงเร็วกว่าคาด เป็นกำไรลดลง -63% Y-Y และคาดจะกลับมาได้ในปี 2023 ราว 12% Y-Y แต่ยังคงราคาเป้าหมายที่ 31 บาท อิง PBV เดิม 1 เท่า จะคิดเป็น PE เพียง 8.1 เท่า คงคำแนะนำเก็งกำไร

กำไร 1Q22 อ่อนตัวลงตามคาด มาจากถุงมือเป็นหลัก

กำไรสุทธิ 1Q22 เท่ากับ 1,509 ลบ. (-6.5% Q-Q, -74.7% Y-Y) สาเหตุที่กำไรอ่อนตัวลงมาจากถุงมือเป็นหลัก โดย STGT มีกำไรสุทธิที่ 1,052 ลบ. (-42.8% Q-Q, -89.5% Y-Y) มาจากราคาขายถุงมือที่ลดลง -17.7% Q-Q, -61.3% Y-Y ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นอ่อนตัวลงเหลือ 24.5% ต่ำสุดในรอบ 8 ไตรมาส ทั้งนี้ STA รับรู้กำไรจากถุงมือเข้ามาราว 589 ลบ. คิดเป็นสัดส่วน 39% ของกำไรรวม ลดลงจากปีก่อนที่ 60%-70% ขณะที่ธุรกิจ Midstream (ยางธรรมชาติ) ยังทำได้ดีโดยมีกำไร 920 ลบ. (+58% Q-Q, +178% Y-Y) รายได้โตดีทั้งยางแท่งและยางแผ่น ส่วนถุงมือยางและน้ำยางขั้นปรับลง อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวดี 12.1% ได้ตามเป้าที่ 12%-13%

แนวโน้มธุรกิจ Midstream สดใสมาก อาจช่วยให้กำไร 2Q22 ลด Q-Q เล็กน้อย

แนวโน้มกำไร 2Q22 อาจปรับลดต่อ Q-Q, Y-Y ยังมาจากถุงมือที่คาดราคาขายเฉลี่ยปรับลดต่อราว -10%-15% Q-Q จากการแข่งขันที่ยังสูง ขณะที่ต้นทุนน้ำยางขยับขึ้นเล็กน้อย แต่คาดกำไร STA อาจปรับลง Q-Q ไม่มาก เพราะแนวโน้มธุรกิจ Midstream สดใสมาก จากความต้องการยางไทยที่สูงขึ้น หลังผู้ส่งออกอันดับ 2 อย่างอินโดนีเซียยังเผชิญปัญหาโรคใบร่วง และคาด Supply ปี 2022 ของอินโดนีเซียจะลดลงต่อราว -10% Y-Y นอกจากปริมาณขายยางของ STA จะปรับตัวสูงขึ้นแล้ว ยังช่วยสามารถขายในราคาที่สูงขึ้นราว US\$180 เซนต์ต่อกก. สูงกว่าราคาเฉลี่ยของ SICOM ที่ราว US\$165-US\$170 เซนต์ต่อกก. และมีโอกาสที่สถานการณ์บวกดังกล่าวจะดำเนินต่อเนื่องไปในปี 2023 เป็นบวกต่อธุรกิจ Midstream อย่างมาก

ปรับลดกำไรลงเล็กน้อย มีโอกาสใกล้ผ่านจุดต่ำสุดในอีก 1-2 ไตรมาสหน้า

มีโอกาที่กำไร 2Q22-3Q22 อาจเป็นจุด Bottom เพราะราคาถุงมือที่ปรับลงจนเข้าใกล้ช่วงก่อนโควิด และผู้ประกอบการถุงมือที่สังเคราะห์ในจีนเริ่มประสบผลขาดทุน กอปรกับอัตรากำไรสุทธิของผู้ผลิตในมาเลเซียเริ่มปรับลงเป็นตัวเลขวหลักเดี่ยว จึงคาดความรุนแรงของการแข่งขันด้านราคาใกล้จบลง (ทั้งนี้ STGT ไม่เคยประสบผลขาดทุน) อย่างไรก็ตาม เราปรับลดผลการดำเนินงานของถุงมือยางลงเพื่อสะท้อนราคาขายที่ปรับลงเร็วกว่าคาด นำไปสู่การปรับลดกำไรสุทธิปี 2022 ลง 8% เป็น 5,860 ลบ. (-63% Y-Y) และคาดกำไรจะกลับมาได้ในปี 2023 ราว 12% Y-Y แต่ยังคงราคาเป้าหมายที่ 31 บาท อิง PBV เดิมที่ 1 เท่า คิดเป็น PE เพียง 8.1 เท่า

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	118,275	109,760	115,028	122,160
Normalized profit	17,208	5,860	6,569	7,278
Net profit	15,847	5,860	6,569	7,278
EPS (Bt) - norm	11.20	3.82	4.28	4.74
EPS (Bt)- reported	10.32	3.82	4.28	4.74
% growth y-y	66.3	-63.0	12.1	10.8
Dividend/share (Bt)	4.15	1.53	1.71	1.90
BV/share (Bt)	30.37	31.12	34.99	36.53
EV/EBITDA (x)	1.82	6.34	5.82	5.07
PER (x) - norm	2.0	5.9	5.3	4.7
PER (x)	2.2	5.9	5.3	4.7
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6
Dividend yield (%)	18.4	6.8	7.6	8.4
ROE (%)	34.0	12.3	12.2	13.0
YE No. of shares (million)	1,536	1,536	1,536	1,536
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

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

 Finasia Syrus Securities

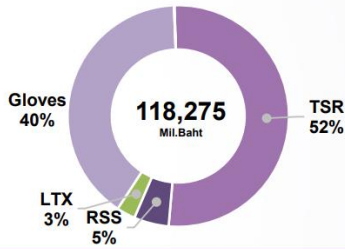
 Finasia

 @fnsyrus

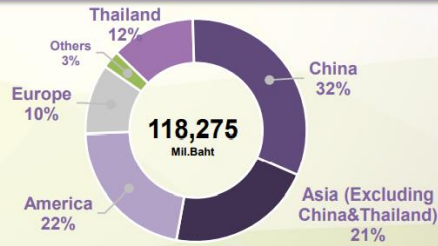
Company Overview

STA ก่อตั้งขึ้นตั้งแต่ปี 1987 ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ผลิตจำหน่าย และส่งออกผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติ ได้แก่ ยางแท่ง ยางแผ่นรมควัน น้ำยางข้น และต่อเนื่องมายังผลิตภัณฑ์ปลายน้ำอย่าง ถุงมือยางธรรมชาติและถุงมือยางไนไตรล์ที่ใช้ทางการแพทย์ และท่อยางไฮดรอลิคแรงดันสูง เป็น ถือเป็นผู้ประกอบการยางธรรมชาติแบบครบวงจร และเป็นผู้นำอันดับ 1 ของโลกในอุตสาหกรรมยางธรรมชาติ

Sales Breakdown by Product [FY21]



Sales Breakdown by Region [FY21]



บริษัทมีฐานลูกค้ากว้างขวางและกระจายไปทั่วโลกทั้งใน เอเชีย จีน สหรัฐ และยุโรป โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้แก่ ผู้ผลิตยางล้อ ผ่านเครือข่ายการซื้อขายและจัดจำหน่ายจำนวน 3 แห่ง (สิงคโปร์ จีน เวียดนาม) ปัจจุบันมีโรงงานผลิตยางธรรมชาติสิ้นปี 2021 อยู่ที่ 34 แห่ง โดยมีกำลังการผลิตทางวิศวกรรม 2.81 ล้านตันต่อปี

ทั้งนี้บริษัทได้เข้าถือหุ้นใน STGT สัดส่วน 56% (หลัง IPO) ถือเป็นบริษัทย่อยของบริษัท ถือเป็นผู้ผลิตถุงมือยางทางการแพทย์รายใหญ่ที่สุดในไทยและรายใหญ่อันดับต้นของโลก ด้วยกำลังการผลิตสิ้นปี 2021 ที่ 4 หมื่นล้านชิ้นต่อปี

Valuation Methodology

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 31 บาท โดยอิง PBV ที่ 1 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยในอดีต และที่ราคาเป้าหมายคิดเป็น PE ที่ 8.1 เท่า

ESG

Environment

- STA ได้ตระหนักและให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อม การอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติ ส่งเสริมการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ คำนึงถึงทางเลือกในการใช้ประโยชน์จากทรัพยากรธรรมชาติ โดยให้มีความเสียหายต่อสังคม และสิ่งแวดล้อมน้อยที่สุด เช่น ลดการใช้ทรัพยากร สารเคมี และพลังงาน การนำกลับมาใช้ใหม่เพื่อลดของเสียที่ต้องกำจัด รวมถึงมีระบบบำบัดน้ำเสียที่ได้มาตรฐาน และติดตั้งระบบบำบัดกลิ่นและอากาศให้ผ่านตามมาตรฐานที่กฎหมายกำหนด
- บริษัทนำระบบการจัดการสิ่งแวดล้อมเข้ามาบริหารจัดการโรงงานอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะโรงงานยางแท่งที่ประเมินว่ามีความเสี่ยงต่อการส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมมากกว่าสายการผลิตอื่น โดยบริษัทกำหนดเป้าหมายในการขอรับรอง ISO14001 ของโรงงานยางแท่งที่สร้างใหม่ ต้องได้รับการรับรองภายใน 1 ปีหลังจากที่ได้รับ ISO 9001 แล้ว สิ้นปี 2019 บริษัทมีโรงงานที่ได้รับการรับรอง ISO 14001 ทั้งหมดจำนวน 14 บริษัท

Social

- บริษัทให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้บริโภคอย่างมาก โดยมีการสุ่มตรวจตัวอย่างระหว่างกระบวนการผลิตทุกขั้นตอน ซึ่งผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติ และถุงมือยางทั้งหมดของบริษัท ต้องได้รับการตรวจสอบคุณภาพอีกรอบภายหลังการบรรจุ เพื่อให้แน่ใจได้ว่าผลิตภัณฑ์มีคุณภาพผ่านเกณฑ์มาตรฐานที่เข้มงวด
- บริษัทดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ทั้งภายในและภายนอกบริษัท และกำหนดนโยบายเรื่องการไม่ละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา รวมถึงปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเท่าเทียมกัน และจัดให้มีสภาพแวดล้อมในที่ทำงานที่ดี ปลอดภัย อีกทั้งส่งเสริมให้พนักงานมีโอกาสพัฒนาความรู้ ความสามารถ เพื่อเป็นพนักงานที่มีทักษะสร้างประโยชน์ให้กับองค์กรและสังคมต่อไป

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 11 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 4 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายในของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือนก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน และภายใน 24 ชั่วโมงหลังจากเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว (Blackout Period)
- บริษัทได้ใช้แบบประเมินตนเอง สำหรับการปฏิบัติตาม Code of Best Practices ของ SET มาใช้เป็นแนวทางในการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อส่งผลดีในระยะยาว การดำเนินงานอย่างมีจริยธรรมที่เคารพสิทธิและรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสีย ตลอดจนปรับตัวภายใต้การเปลี่ยนแปลง เพื่อสร้างคุณค่าให้กับกิจการอย่างยั่งยืน

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาขายธรรมชาติ

ยางพาราถือเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีความผันผวนของราคาค่อนข้างสูง และมีหลายปัจจัยที่กระทบต่อราคาขายธรรมชาติ เช่น อุปสงค์-อุปทานของยางธรรมชาติ, ราคาน้ำมันดิบ พลังงาน และสารเคมีที่มีน้ำมันเป็นองค์ประกอบพื้นฐาน, ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และการเก็งกำไรของนักลงทุน ล้วนแต่ส่งผลให้ราคาขายธรรมชาติมีความผันผวน และอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากความต้องการใช้ยางธรรมชาติและถุยมือยางไม่เป็นไปตามคาด

เนื่องจากทั้งยางธรรมชาติ และถุยมือยางเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีความต้องการใช้จากกลุ่มผู้ใช้งานที่หลากหลายในแต่ละประเทศทั่วโลก ทำให้ปริมาณความต้องการใช้และการขยายตัวของตลาดสามารถเปลี่ยนแปลงได้จากหลายปัจจัย เช่น พฤติกรรมผู้บริโภค ค่านิยม การเกิดขึ้นของสินค้าทดแทน การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี ตลอดจนกฎระเบียบต่างๆ อาจทำให้ความต้องการใช้ลดลงหรือไม่เป็นไปตามคาด ซึ่งถือเป็นความเสี่ยงที่อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากโรงงานผลิตขัดข้องหรือหยุดชะงัก

เนื่องด้วยกระบวนการผลิตของบริษัทต้องใช้ทรัพยากรที่จำเป็นจำนวนมาก เพื่อให้โรงงานผลิตสามารถดำเนินงานได้ หากมีภัยพิบัติทางธรรมชาติ เหตุสุดวิสัย การขาดแคลนแรงงาน หรือความขัดข้องรุนแรงในระบบสาธารณูปโภค หรือเหตุสุดวิสัยอื่นใดที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัท อาจนำไปสู่การหยุดชะงักของโรงงานผลิต และส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีรายได้ส่วนใหญ่มาจากการส่งออกและอยู่ในรูปสกุลเงิน USD สัดส่วนราว 75% - 80% ของรายได้รวม ในขณะที่ต้นทุนหลักอยู่ในรูปสกุลเงินบาท โดยเฉพาะต้นทุนวัตถุดิบ ดังนั้นหากค่าเงินมีความผันผวนในกรณีที่ค่าเงินบาทแข็งค่าเมื่อเทียบกับ USD จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงข้อกำหนด ระเบียบ และการแทรกแซงจากภาครัฐ

การดำเนินธุรกิจของบริษัทอยู่ภายใต้กฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับต่างๆ ทั้งภายในประเทศ และต่างประเทศทั่วโลก ซึ่งหากบริษัทไม่ปฏิบัติตามกฎหมายในแต่ละประเทศ หรือมีการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบ อันเกิดจากอุปสรรคกีดกันทางการค้าทั้งที่เป็นภาษีและไม่ใช่ภาษี อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และโอกาสทางธุรกิจของบริษัทได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	75,479	118,275	109,760	115,028	122,160
Cost of sales	53,697	80,216	92,418	96,624	102,370
Gross profit	21,781	38,059	17,342	18,404	19,790
SG&A	4,783	7,927	8,781	8,972	9,528
Operating profit	16,999	30,132	8,561	9,432	10,261
Other income	349	422	220	230	244
EBIT	17,348	30,554	8,781	9,662	10,506
EBITDA	20,149	33,560	12,687	14,119	15,237
Interest charge	691	829	883	916	812
Tax on income	1,667	2,542	742	798	901
Earnings after tax	14,990	27,183	7,155	7,949	8,792
Minority interest	-5,865	-10,330	-1,646	-1,725	-1,832
Normalized earnings	9,344	17,208	5,860	6,569	7,278
Extraordinary items	187	-1,361	0	0	0
Net profit	9,531	15,847	5,860	6,569	7,278

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	9,531	15,847	5,860	6,569	7,278
Deprec. & amortization	2,801	3,006	3,906	4,456	4,731
Change in working capital	-6,033	-15,137	7,845	-1,197	3,707
Other adjustments	-517	-2,551	-241	-230	-195
Cash flow from operations	5,782	1,165	17,371	9,598	15,521
Capital expenditure	-2,387	-13,564	-18,000	-11,000	-5,500
Others	-369	-441	396	0	0
Cash flow from investing	-2,756	-14,005	-17,604	-11,000	-5,500
Free cash flow	3,027	-12,839	-233	-1,402	10,021
Net borrowings	2,661	13,397	5,874	1,804	-2,515
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,149	-7,901	-2,344	-2,627	-2,911
Others	19,526	3,706	-13,407	2,736	-1,595
Cash flow from financing	21,038	9,202	-9,877	1,912	-7,021
Net change in cash	24,065	-3,637	-10,110	511	3,000

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	26,447	22,810	12,699	13,210	16,210
Accounts receivable	9,260	8,946	12,028	12,606	13,387
Inventory	19,032	32,578	25,320	26,472	22,437
Other current assets	2,637	3,452	3,293	3,451	3,665
Total current assets	57,375	67,787	53,341	55,739	55,700
Investments	1,230	1,713	1,713	1,713	1,713
Plant, property & equipment	29,634	40,191	54,285	60,828	61,597
Other assets	4,878	4,836	4,440	4,440	4,440
Total assets	93,117	114,527	113,779	122,721	123,450
Short-term loans	22,162	21,640	25,539	26,367	22,361
Accounts payable	4,636	5,322	8,102	8,471	8,975
Current maturities	3,899	2,288	2,053	2,254	2,254
Other current liabilities	1,723	1,560	2,524	2,646	2,810
Total current liabilities	32,420	30,810	38,219	39,738	36,400
Long-term debt	6,134	17,368	19,314	20,060	21,356
Other non-current liab.	1,166	1,300	1,088	1,088	1,088
Total non-current liab.	7,300	18,668	20,402	21,148	22,444
Total liabilities	39,720	49,478	58,621	60,886	58,844
Registered capital	1,536	1,536	1,536	1,536	1,536
Paid up capital	1,536	1,536	1,536	1,536	1,536
Share premium	10,852	10,852	10,852	10,852	10,852
Legal reserve	154	154	154	154	154
Retained earnings	25,530	34,111	35,258	41,199	43,565
Minority Interests	15,326	18,396	7,359	8,094	8,499
Shareholders' equity	53,397	65,049	55,158	61,835	64,606

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	25.2	56.7	-7.2	4.8	6.2
EBITDA	560.4	66.6	-62.2	11.3	7.9
Net profit	nm	66.3	-63.0	12.1	10.8
Normalized earnings	nm	84.2	-65.9	12.1	10.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	28.9	32.2	15.8	16.0	16.2
EBITDA margin	26.7	28.4	11.6	12.3	12.5
EBIT margin	23.0	25.8	8.0	8.4	8.6
Normalized profit margin	12.4	14.5	5.3	5.7	6.0
Net profit margin	12.6	13.4	5.3	5.7	6.0
Normalized ROA	10.0	15.0	5.2	5.4	5.9
Normalized ROE	25.0	34.0	12.3	12.2	13.0
Normalized ROCE	28.6	36.5	11.6	11.6	12.1
Risk (x)					
D/E	1.0	1.1	1.2	1.1	1.0
Net D/E	0.3	0.6	1.0	0.9	0.8
Net debt/EBITDA	0.7	0.8	3.6	3.4	2.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	6.21	10.32	3.82	4.28	4.74
Normalized EPS	6.08	11.20	3.82	4.28	4.74
EBITDA	13.12	21.85	8.26	9.19	9.92
Book value	24.79	30.37	31.12	34.99	36.53
Dividend	2.25	4.15	1.53	1.71	1.90
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	3.6	2.2	5.9	5.3	4.7
Norm P/E	3.7	2.0	5.9	5.3	4.7
P/BV	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	2.4	1.8	6.3	5.8	5.1
Dividend yield (%)	10.0	18.4	6.8	7.6	8.4

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 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