

DCC (DCC TB)

บมจ. ไดนาสตีเซรามิค

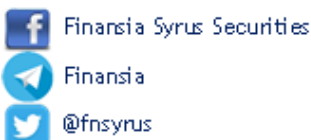
BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	3.20
Price (12/07/2022)	2.76
up/downside (%)	+15.9
SET Index	1,546.80
Sector	Construction Materials
Foreign limit/actual (%)	35.00/5.56
Free float (%)	43.73
Market cap (Bt m)	25,186.69
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	47.73
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	3.18, 2.70, 2.94
IOD 2021	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	8,396	8,522	8,863	9,084
Normalized earnings	1,700	1,625	1,782	1,842
Net profit	1,700	1,625	1,782	1,842
Normalized EPS (Bt)	0.19	0.18	0.20	0.20
EPS (Bt)	0.19	0.18	0.20	0.20
% growth	-3.6	-4.4	9.6	3.4
Dividend (Bt)	0.19	0.18	0.20	0.20
BVshare (Bt)	0.63	0.63	0.64	0.64
EV/EBITDA (x)	9.0	9.2	8.6	8.4
Normalized PER (x)	14.8	15.5	14.1	13.7
PER (x)	14.8	15.5	14.1	13.7
PBV (x)	4.3	4.4	4.3	4.3
Dividend yield (%)	6.8	6.5	7.1	7.3
ROE (%)	29.1	27.9	30.4	31.3
YE No. of shares (million)	9,126	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



คาดงบ 2Q-3Q22 ไม่เด่น ปีนี้เห็นประคองตัว

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q22 -31% Q-Q, -18% Y-Y ที่ 370 ล้านบาท จากทั้งยอดขายที่หดตัวจากการเริ่มเข้าฤดูฝน, วันหยุดจำนวนมาก และกำลังซื้อลดลงจากภาวะเงินเฟ้อ รวมถึงราคาก๊าซปรับขึ้นแรงกดดันมาร์จิ้น เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2022-2023 เป็น 1.6 พันล้านบาท (-4% Y-Y) และ 1.8 พันล้านบาท (+10% Y-Y) ตามลำดับ สะท้อนราคาก๊าซสูงกว่าคาด ทำให้ราคาเหมาะสมปรับลงเป็น 3.20 บาท หุ่นขาดความน่าสนใจจากงบ 2Q-3Q22 ไม่เด่นจาก Low Season และต้นทุนพลังงาน อย่างไรก็ตาม เราแนะนำซื้อลงทุน จากคาดการณ์ผลตอบแทนปันผลปีสูง 6.5% (จ่ายไตรมาสละครั้ง) และผลประกอบการจะเริ่มเข้าสู่ช่วงการฟื้นตัวตามปัจจัยฤดูกาลใน 4Q22-1Q23

คาดกำไร 2Q22 ลดลง Q-Q, Y-Y กดดันทั้งยอดขายและมาร์จิ้น

เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q22 หดตัวเป็น 370 ล้านบาท (-31% Q-Q, -18% Y-Y) มีสาเหตุจากยอดขายหด -11% Q-Q, -2% Y-Y อยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท ตามปริมาณการขายที่ลดลงเป็น 13 ล้านตร.ม. (-13% Q-Q, -14% Y-Y) จาก Low Season จากการเริ่มเข้าฤดูฝนและวันหยุดจำนวนมาก รวมถึงอุปสงค์และกำลังซื้อที่อ่อนลงจากภาวะเงินเฟ้อ โดยเฉพาะต่างจังหวัดซึ่งเป็นสัดส่วนหลัก 86% ของยอดขายรวม อีกทั้ง ต้นทุนพลังงาน (คิดเป็น 40% ของต้นทุนรวม) อย่างราคาก๊าซปรับขึ้นแรง คาดระดับ 350 บ./MMTBU (+10% Q-Q, +32% Y-Y) กดดันอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 39.5% (จาก 44.2% ใน 1Q22 และ 43.6% ใน 2Q21) รวมถึง SG&A สูงขึ้นจากค่าขนส่ง แม้ราคาขายเฉลี่ยคาดปรับขึ้นเป็น 162 บ./ตร.ม. (+7% Q-Q, +20% Y-Y) แต่ไม่สามารถชดเชยผลกระทบได้

ปรับลดประมาณการปี 2022-2023 สะท้อนผลกระทบต่อต้นทุนพลังงาน

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2022-2023 ลงจากเดิม 9% และ 3% เป็น 1.6 พันล้านบาท (-4% Y-Y) และ 1.8 พันล้านบาท (+10% Y-Y) ตามลำดับ จากการปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นจากเดิม 43.5%-43.6% เป็น 41.5%-42.5% ตามลำดับ ด้วยมุมมองระยะยาวที่เพิ่มขึ้นและสะท้อนต้นทุนพลังงานสูงกว่าคาด ทั้งนี้ หาก 2Q22 ตามคาด กำไร 1H22 คิดเป็น 56% ของคาดการณ์ทั้งปี ส่วนแนวโน้มผลประกอบการ 3Q22 คาดยังไม่สดใส เนื่องจากยังเผชิญกับปัจจัยลบจากการเข้าสู่ฤดูฝนเต็มไตรมาส และแรงกดดันด้านต้นทุนก๊าซที่มีแนวโน้มสูงขึ้น Q-Q โดยราคาก๊าซเคลื่อนไหวสะท้อนราคาน้ำมันดิบในช่วง 2-3 เดือนก่อนหน้า ซึ่งอยู่ระดับสูงในเดือนมิ.ค.และมิ.ย.

ปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 3.20 บาท แนะนำซื้อลงทุน

เราปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 3.20 บาท จากเดิม 3.60 บาท (อิง PER เดิม 18x) สะท้อนการปรับลดประมาณการ ระยะสั้นขาดความน่าสนใจจากแนวโน้มงบ 2Q-3Q22 ที่ไม่เด่น บวกกับ Key Risk ที่ต้องติดตามคือภาวะเงินเฟ้อที่หากยืดเยื้อกระทบกำลังซื้อลดลง ส่งผลให้ชะลอการซ่อมแซมและลงทุน รวมถึงมีผลต่อเนื่องด้านความสามารถในการปรับราคาขาย ท่ามกลางต้นทุนพลังงานที่ยังสูง อย่างไรก็ตาม มองว่าผลประกอบการจะเข้าสู่ช่วงการฟื้นตัวตามปัจจัยฤดูกาลใน 4Q22-1Q23 ส่วนระยะกลาง-ยาว คาดเห็นผลบวกของกลยุทธ์พัฒนาสินค้าใหม่อย่างพอร์ซเลนซึ่งเป็นสินค้า High Margin และได้รับผลตอบแทนที่ดี สะท้อนยอดขายเฉลี่ยต่อเดือนเร่งขึ้นจากช่วงเปิดตัวใน 1Q22 ที่ 4 หมื่นตร.ม. เป็น 8.8 หมื่นตร.ม.ในเดือนมิ.ย. โดยปัจจุบันยอดขายคิดเป็นเพียง 2% ของยอดขายรวม และอยู่ระหว่างการขยายตลาดในกลุ่มผู้รับเหมาและโครงการอสังหาฯ ด้วยความได้เปรียบทั้งคุณสมบัติของสินค้าและราคาที่ต่ำกว่าคู่แข่งมาก นอกจากนี้ มุ่งเพิ่มรายได้ค่าเช่าจากแผนปรับปรุงสาขาเดิมเป็น Dynasty Park ผ่านการดิงพันธมิตรทั้งธุรกิจวัสดุก่อสร้าง, ร้านค้าปลีก พร้อมขยายพื้นที่ขายเป็นโมเดลศูนย์รวมวัสดุก่อสร้าง โดยเปิดดำเนินการ 3 สาขาแรกใน 1Q23 (Figure 7) รวมถึงการเน้นบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่าย เราคงคำแนะนำซื้อลงทุน โดยเหมาะกับผู้ที่ชอบปันผล จากคาดการณ์ผลตอบแทนปันผลสูง 6.5% ต่อปี (จ่ายไตรมาสละครั้ง) ทั้งนี้ บริษัทจะรายงานงบ 2Q22 วันที่ 9 ส.ค.นี้

Company Overview

DCC เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายกระเบื้องเซรามิก ปูพื้น และบุผนัง ภายใต้แบรนด์ Dynasty, Tiletop, Jaguar, Value, Mustang , ไม้, นก, เป็ด, หงส์ , M, COSMO, ROVER และ MONTE ปัจจุบันมีส่วนแบ่งตลาดสูงสุดในประเทศเป็นอันดับ 2 รว 43% ของตลาดกระเบื้องปูพื้น และบุผนัง (รองจาก COTTO 45%)

บริษัทนำเสนอสินค้าที่หลากหลาย และมีจุดเด่นจากการมุ่งเน้นการขายสินค้าเองผ่านสาขา รองลงมาเป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์ และ Modern Trade โดยเน้นขายภายในประเทศเป็นหลัก ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 97% โดยกระจายสาขาไปทั่วประเทศราว 203 สาขา เพื่อการบริการที่รวดเร็ว สะดวก และเข้าถึงลูกค้าโดยตรง นอกจากนี้ ยังขายผ่านตัวแทนจำหน่าย และตลาดส่งออก CLMV อาทิ เมียนมา ลาว และกัมพูชา ซึ่งมีสัดส่วน 3% ของยอดขายรวม

ขณะที่ต้นทุนหลักเป็นวัตถุดิบ อาทิ ดิน หินบด แร่ เป็นต้น คิดเป็นสัดส่วน 43% ของต้นทุนรวม รองลงมาเป็นต้นทุนก๊าซ 39% ของต้นทุนรวม ซึ่งบริษัทสั่งซื้อจากบมจ.ปตท.ทั้งหมด

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 3.20 บาท อิง PER 18x เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง

จุดเด่นคือการจ่ายปันผลดี มี Dividend Payout ที่ผ่านมา ไม่น้อยกว่า 75% อย่างสม่ำเสมอ ฐานะการเงินแข็งแกร่ง โดย D/E ณ สิ้นปี 2021 อยู่ที่ 0.5 เท่า นอกจากนี้ อัตราการทำกำไรของ DCC ยังสูงกว่าคู่แข่ง

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

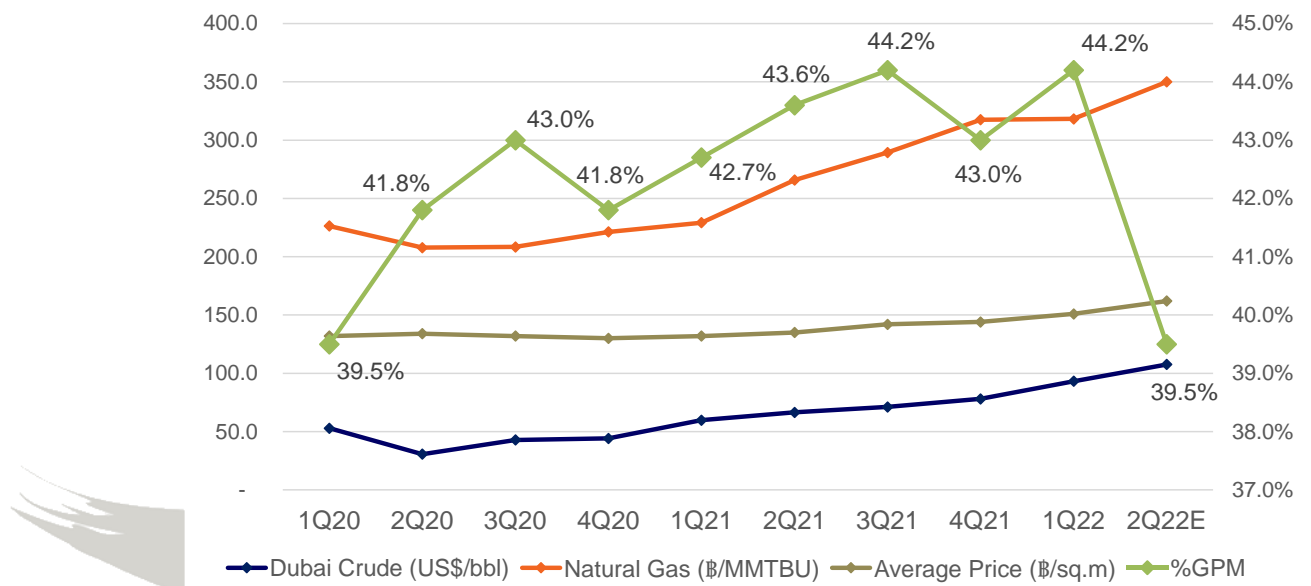
- แต่งตั้งกรรมการอิสระเป็นคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อสอบทานรายการระหว่างกันและรายการขัดแย้งทางผลประโยชน์การส่งเสริมให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการพิจารณาเสนอแต่งตั้งและค่าตอบแทนของผู้สอบบัญชี
- มุ่งมั่นในการบริหารงานโดยยึดหลักในการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้เกิดความโปร่งใสและตรวจสอบได้อย่างมีจริยธรรม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

2Q22E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q22E	1Q22	%Q-Q	2Q21	%Y-Y
Revenue	2,128	2,395	-11.1	2,179	-2.3
Costs	1,287	1,335	-3.6	1,229	4.7
Gross profit	841	1,059	-20.7	950	-11.5
SG&A costs	398	411	-3.1	400	-0.5
Interest charge	4	4	2.9	3	3.1
Norm profit	370	534	-30.7	453	-18.3
Net profit	370	534	-30.7	453	-18.3
Gross margin (%)	39.5	44.2	-4.7	43.6	-4.1
Norm earnings margin (%)	17.4	22.3	-4.9	20.8	-3.4
Net profit margin (%)	17.4	22.3	-4.9	20.8	-3.4

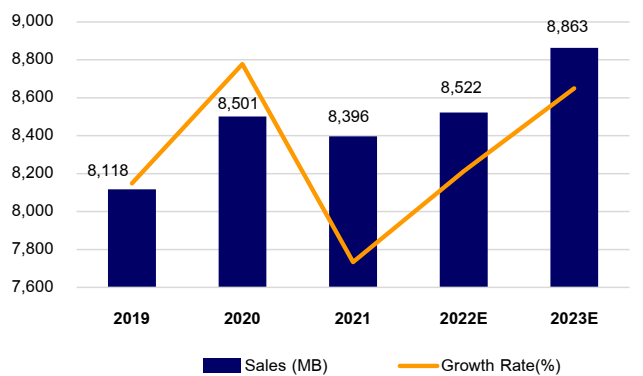
Source: Finansia Estimate

Figure 1: Dubai Crude, Natural Gas VS Average Price, %GPM



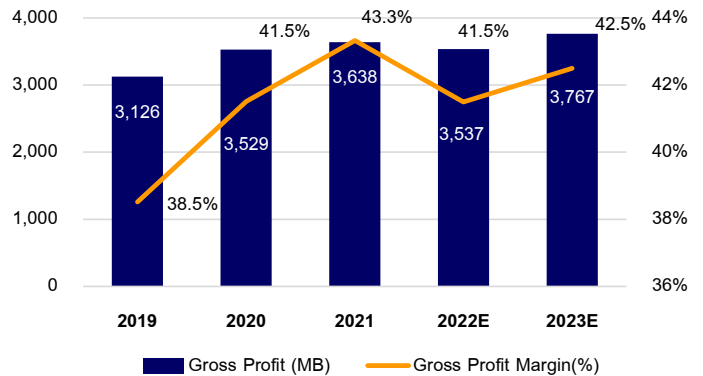
Source: Aspen, Company, Finansia Research

Figure 2: Sales (MB)



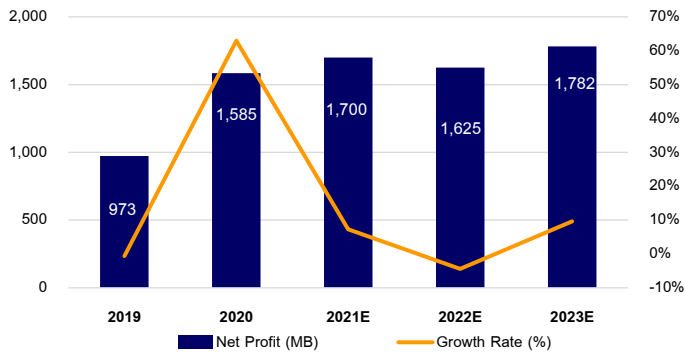
Source: Finansia Research

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



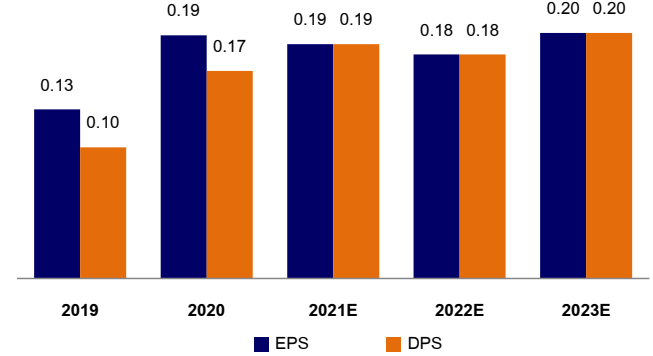
Source: Finansia Research

Figure 4: Net Profit (MB)



Source: Finansia Research

Figure 5: EPS, DPS (Bt/share)



Source: Finansia Research

Figure 6: PORCELAIN



Source: Company Data

Figure 7: Dynasty Park



Source: Company Data

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงด้านพลังงาน และการจัดหาวัตถุดิบ

ต้นทุนพลังงานเป็นต้นทุนที่สำคัญที่สุดในธุรกิจกระเบื้องเซรามิค เนื่องจาก ราคาเชื้อเพลิงมีความผันผวน บริษัทจึงมีมาตรการลดความเสี่ยงโดยการกำหนดแหล่งสำรองของวัตถุดิบที่สำคัญต่างๆ โดยการร่วมมือกับคู่ค้าในการสำรวจแหล่งวัตถุดิบใหม่ และให้คู่ค้าดำเนินการขอประทานบัตรที่เกี่ยวข้องล่วงหน้า

ความเสี่ยงด้านธุรกิจ

เศรษฐกิจอยู่ในภาวะผันผวน และชะลอตัว ส่งผลให้ความต้องการวัสดุตกแต่งประเภทกระเบื้องเซรามิคลดลงกว่าที่คาดการณ์ไว้ และตลาดเซรามิคเกิดการแข่งขันที่รุนแรง ทั้งภายในประเทศ และต่างประเทศ บริษัทจึงจัดการความเสี่ยงโดยเน้นการสร้างคุณค่าให้กับสินค้า และคู่ค้า รวมถึงปรับปรุงต้นทุน และพัฒนาสินค้าอย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขัน

ความเสี่ยงต่อสิ่งแวดล้อม และชุมชน

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

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	8,501	8,396	8,522	8,863	9,084
Cost of sales	4,973	4,758	4,985	5,096	5,224
Gross profit	3,529	3,638	3,537	3,767	3,861
SG&A	1,621	1,582	1,584	1,624	1,652
Operating profit	1,907	2,055	1,952	2,143	2,209
Other income	88	85	95	100	110
EBIT	1,995	2,140	2,047	2,243	2,318
EBITDA	2,718	2,890	2,827	3,033	3,118
Interest charge	49	18	15	15	15
Tax on income	360	419	406	446	461
Earnings after tax	1,586	1,704	1,626	1,782	1,843
Minority Interests	1	3	0	0	0
Norm profit	1,585	1,700	1,625	1,782	1,842
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	1,585	1,700	1,625	1,782	1,842

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash and equivalents	71	58	42	59	51
Accounts receivable	144	164	158	164	168
Inventory	2,089	2,273	2,243	2,242	2,298
Other current asset	1	10	1	1	1
Total current assets	2,305	2,505	2,444	2,466	2,518
Investment	0	0	0	0	0
PPE	5,892	5,876	5,934	5,981	6,028
Other assets	599	562	597	612	627
Total Assets	8,796	8,943	8,974	9,058	9,173
Short term loan	2,165	1,250	1,250	1,250	1,300
Account payable	786	922	967	968	992
Current maturities	106	99	105	111	113
Other current liabilities	183	179	187	195	200
Total current liabilities	3,240	2,450	2,509	2,524	2,606
Long term debt	459	435	407	430	441
Other LT liabilities	238	221	231	236	242
Total liabilities	3,937	3,106	3,147	3,190	3,289
Registered capital	914	914	913	913	913
Paid-up capital	820	913	913	913	913
Share Premium	2,260	3,233	3,233	3,233	3,233
Legal reserve	82	91	91	91	91
Retained earnings	3,179	3,242	3,223	3,262	3,277
Others	-1579	-1685	-1685	-1685	-1685
Minority Interest	96	43	51	53	55
Shareholders' equity	4,858	5,837	5,827	5,868	5,884

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	1,586	1,704	1,626	1,782	1,843
Depreciation etc.	722	750	780	790	800
Change in working capital	-256	-61	74	-6	-40
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	2,053	2,393	2,480	2,566	2,602
Capital expenditures	-568	-734	-838	-837	-847
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-568	-734	-838	-837	-847
Free cash flow	1,485	1,659	1,642	1,729	1,755
Net borrowings	-1,285	-947	-22	29	64
Equity capital raised	941	906	8	2	1
Dividend paid	-1,188	-1,631	-1,645	-1,743	-1,827
Others	0	0	0	1	2
Cash flow from financing	-1,532	-1,672	-1,659	-1,712	-1,763
Net Change in cash	-47	-13	-17	17	-8

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	4.7	-1.2	1.5	4.0	2.5
EBITDA	38.4	6.3	-2.2	7.3	2.8
Net profit	63.0	7.3	-4.4	9.6	3.4
Normalized earnings	63.0	7.3	-4.4	9.6	3.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	41.5	43.3	41.5	42.5	42.5
EBITDA margin	32.0	34.4	33.2	34.2	34.3
EBIT margin	23.5	25.5	24.0	25.3	25.5
Normalized profit margin	18.6	20.3	19.1	20.1	20.3
Net profit margin	18.6	20.3	19.1	20.1	20.3
Normalized ROA	18.0	19.0	18.1	19.7	20.1
Normalize ROE	32.6	29.1	27.9	30.4	31.3
Normalized ROCE	28.5	26.2	25.1	27.3	28.0
Risk (x)					
D/E	0.8	0.5	0.5	0.5	0.6
Net D/E	0.8	0.5	0.5	0.5	0.6
Net debt/EBITDA	1.4	1.1	1.1	1.0	1.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.19	0.19	0.18	0.20	0.20
Normalized EPS	0.19	0.19	0.18	0.20	0.20
EBITDA	0.33	0.32	0.31	0.33	0.34
Book value	0.58	0.63	0.63	0.64	0.64
Dividend	0.17	0.19	0.18	0.20	0.20
Par	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Valuations (x)					
P/E	14.3	14.8	15.5	14.1	13.7
Norm P/E	14.3	14.8	15.5	14.1	13.7
P/BV	4.8	4.3	4.4	4.3	4.3
EV/EBITDA	9.0	9.0	9.2	8.6	8.4
Dividend yield (%)	6.0	6.8	6.5	7.1	7.3

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

สำนักงานอัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ซีดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อุดมธรรมิกราช
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
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 ถนนบรรทัดทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สีนธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ 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.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา ขอนแก่น

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร)
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 ถนนรสิงห์ 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 ตรอกสมอราย
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 ดรง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
075-211-219

สาขา บิดตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.บิดตานี
073-350-140-4

Corporate Governance report of Thai listed companies 2021



EXCELLENT LEVEL (Score range 90-100)

AAV	BCPG	CPALL	GCAP	K	MSC	PLANET	SAMART	SPI	THRE	TVD
ADVANC	BDMS	CPF	GFPT	KBANK	MST	PLAT	SAMTEL	SPRC	THREL	TVI
AF	BEM	CPI	GGC	KCE	MTC	PORT	SAT	SPVI	TIPCO	TVO
AH	BGC	CPN	GLAND	KKP	MVP	PPS	SC	SSSC	TISCO	TWPC
AIRA	BGRIM	CRC	GLOBAL	KSL	NCL	PR9	SCB	SST	TK	U
AKP	BIZ	CSS	GPI	KTB	NEP	PREB	SCC	STA	TKT	UAC
AKR	BKI	DDD	GPSC	KTC	NER	PRG	SCCC	STEC	TMT	UBIS
ALT	BOL	DELTA	GRAMMY	LALIN	NKI	PRM	SCG	STI	TNDT	UV
AMA	BPP	DEMCO	GULF	LANNA	NOBLE	PROUD	SCGP	SUN	TNITY	VGI
AMATA	BRR	DRT	GUNKUL	LH	NSI	PSH	SCM	SUSCO	TOA	VIH
AMATAV	BTS	DTAC	HANA	LHFG	NVD	PSL	SDC	SUTHA	TOP	WACOAL
ANAN	BTW	DUSIT	HARN	LIT	NWR	PTG	SEAFCO	SVI	TPBI	WAVE
AOT	BWG	EA	HMPRO	LPN	NYT	PTT	SEAOL	SYMC	TQM	WHA
AP	CENTEL	EASTW	ICC	MACO	OISHI	PTTEP	SE-ED	SYNTEC	TRC	WHAUP
ARIP	CFRESH	ECF	ICHI	MAJOR	OR	PTTGC	SELIC	TACC	TRU	WICE
ARROW	CHEWA	ECL	III	MAKRO	ORI	PYLON	SENA	TASCO	TRUE	WINNER
ASP	CHO	EE	ILINK	MALEE	OSP	Q-CON	SHR	TCAP	TSC	ZEN
AUCT	CIMBT	EGCO	ILM	MBK	OTO	QH	SIRI	TEAMG	TSR	
AWC	CK	EPG	INTUCH	MC	PAP	QTC	SIS	TFMAMA	TSTE	
AYUD	CKP	ETC	IP	MCOT	PCSGH	RATCH	SITHAI	TGH	TSTH	
BAFS	CM	FPI	IRPC	METCO	PDG	RS	SMK	THANA	TTA	
BANPU	CNT	FPT	ITEL	MFEC	PDJ	S	SMPC	THANI	TTB	
BAY	COM7	FSMART	IVL	MINT	PG	S & J	SNC	THCOM	TTCL	
BBL	COMAN	GBX	JSP	MONO	PHOL	SAAM	SONIC	THG	TTW	
BCP	COTTO	GC	JWD	MOONG	PLANB	SABINA	SPALI	THIP	TU	



VERY GOOD LEVEL (Score range 80-89)

ZS	ASIMAR	CHOW	FLOYD	IT	LOXLEY	OCC	RPC	SKY	TCC	TVT
7UP	ASK	CI	FN	ITD	LRH	OGC	RT	SLP	TCMC	TWP
ABICO	ASN	CIG	FNS	J	LST	PATO	RWI	SMIT	TEAM	UEC
ABM	ATP30	CMC	FORTH	JAS	M	PB	S11	SMT	TFG	UMI
ACE	B	COLOR	FSS	JCK	MATCH	PICO	SA	SNP	TFI	UOBKH
ACG	BA	CPL	FTE	JCKH	MBAX	PIMO	SAK	SO	TIGER	UP
ADB	BAM	CPW	FVC	JMART	MEGA	PJW	SALEE	SORKON	TITLE	UPF
AEONTS	BC	CRD	GEL	JMT	META	PL	SAMCO	SPA	TKN	UPOIC
AGE	BCH	CSC	GENCO	KBS	MFC	PM	SANKO	SPC	TKS	UTP
AHC	BEC	CSP	GJS	KCAR	MGT	PMTA	SAPPE	SPCG	TM	VCOM
AIT	BEYOND	CWT	GYT	KEX	MICRO	PPP	SAWAD	SR	TMC	VL
ALL	BFIT	DCC	HEMP	KGI	MILL	PPPM	SCI	SRICHA	TMD	VPO
ALLA	BJC	DCON	HPT	KIAT	MITSIB	PRIME	SCN	SSC	TMI	VRANDA
ALUCON	BJCHI	DHOUSE	HTC	KISS	MK	PRIN	SCP	SSF	TMILL	WGE
AMANAH	BLA	DOD	HYDRO	KOOL	MODERN	PRINC	SE	STANLY	TNL	WIJK
AMARIN	BR	DOHOME	ICN	KTIS	MTI	PSG	SFLEX	STGT	TNP	WP
APCO	BROOK	DV8	IFS	KUMWEL	NBC	PTSC	SFP	STOWER	TOG	XO
APCS	CBG	EASON	IMH	KUN	NCAP	PT	SFT	STPI	TPA	XPG
APURE	CEN	EFORL	IND	KWC	NCH	QLT	SGF	SUC	TPAC	YUASA
AQUA	CGH	ERW	INET	KWM	NETBAY	RBF	SIAM	SWC	TPCS	
ASAP	CHARAN	ESSO	INSET	L&E	NEX	RCL	SINGER	SYNEX	TPS	
ASEFA	CHAYO	ESTAR	INSURE	LDC	NINE	RICHY	SKE	TAE	TRITN	
ASIA	CHG	ETE	IRC	LEO	NRF	RML	SKN	TAKUNI	TRT	
ASIAN	CHOTI	FE	IRCP	LHK	NTV	ROJNA	SKR	TBSP	TSE	



GOOD LEVEL (Score range 70-79)

A	BGT	CITY	GIFT	JTS	MDX	PK	SGP	SUPER	TQR	YGG
AI	BH	CMAN	GLOCON	JUBILE	MJD	PLE	SICT	SVOA	TTI	ZIGA
AIE	BIG	CMO	GREEN	KASET	MORE	PPM	SIMAT	TC	TYCN	
AJ	BLAND	CMR	GSC	KCM	MUD	PRAKIT	SISB	TCCC	UKEM	
ALPHAX	BM	CPT	GTB	KK	NC	PRAPAT	SK	THMUI	UMS	
AMC	BROCK	CRANE	HTECH	KKC	NDR	PRECHA	SMART	TNH	UNIQ	
APP	BSBM	CSR	HUMAN	KWI	NFC	PTL	SOLAR	TNR	UPA	
AQ	BSM	D	IHL	KYE	NNCL	RJH	SPACK	TOPP	UREKA	
ARIN	BTNC	EKH	IIG	LEE	NOVA	RP	SPG	TPCH	VIBHA	
AS	BYD	EMC	INGRS	LPH	NPK	RPH	SQ	TPIPL	W	
AU	CAZ	EP	INOX	MATI	NUSA	RSP	SSP	TPIPP	WIN	
B52	CCP	F&D	JAK	M-CHAI	PAF	SABUY	STARK	TPLAS	WORK	
BEAUTY	CGD	FMT	JR	MCS	PF	SF	STC	TPOLY	WPH	

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicator

CERTIFIED (ได้รับการรับรอง)

2S	BCH	CPALL	GC	K	MFC	PE	QLT	SNP	THCOM	TU
7UP	BCP	CPF	GCAP	KASET	MFEC	PG	QTC	SORKON	THIP	TVD
ADVANC	BCPG	CPI	GEL	KBANK	MILL	PHOL	RATCH	SPACK	THRE	TVI
AF	BE8	CPN	GFPT	KBS	MINT	PK	RML	SPALI	THREL	TVO
AI	BEYOND	CSC	GGC	KCAR	MONO	PL	RWI	SPC	TIDLOR	TWPC
AIE	BGC	DCC	GJS	KCE	MOONG	PLANB	S & J	SPI	TIPCO	U
AIRA	BGRIM	DELTA	GPI	KGI	MSC	PLANET	SAAM	SPRC	TISCO	UBE
AKP	BJCHI	DEMCO	GPSC	KKP	MST	PLAT	SABINA	SRICHA	TKS	UBIS
ALPHAX	BKI	DIMET	GSTEEL	KSL	MTC	PM	SAPPE	SSF	TKT	UEC
AMA	BLA	DRT	GUNKUL	KTB	MTI	PPP	SAT	SSP	TMD	UKEM
AMANAHA	BPP	DTAC	HANA	KTC	NBC	PPPM	SC	SSSC	TMILL	UOBKH
AMATA	BROOK	DUSIT	HARN	KWC	NEP	PPS	SCB	SST	TMT	UPF
AMATAV	BRR	EA	HEMP	KWI	NINE	PR9	SCC	STA	TNITY	UV
AP	BSBM	EASTW	HENG	L&E	NKI	PREB	SCCC	STOWER	TNL	VGI
APCS	BTS	ECL	HMPRO	LANNA	NMG	PRG	SCG	SUSCO	TNP	VIH
AQUA	BWG	EGCO	HTC	LH	NNCL	PRINC	SCN	SVI	TNR	WACOAL
ARROW	CEN	EP	ICC	LHFG	NOBLE	PRM	SEAOL	SYMC	TOG	WHA
AS	CENTEL	EPG	ICHI	LHK	NOK	PROS	SE-ED	SYNTEC	TOP	WHAUP
ASIAN	CFRESH	ERW	IFEC	LPN	NSI	PSH	SELIC	TAE	TOPP	WICE
ASK	CGH	ESTAR	IFS	LRH	NWR	PSL	SENA	TAKUNI	TPA	WIJK
ASP	CHEWA	ETE	ILINK	M	OCC	PSTC	SGP	TASCO	TPP	XO
AWC	CHOTI	FE	INET	MAKRO	OGC	PT	SINGER	TBSP	TRU	ZEN
AYUD	CHOW	FNS	INSURE	MALEE	ORI	PTG	SIRI	TCAP	TRUE	
B	CIG	FPI	INTUCH	MATCH	PAP	PTT	SITHAI	TCMC	TSC	
BAFS	CIMBT	FPT	IRC	MBAX	PATO	PTTEP	SKR	TFG	TSTE	
BAM	CM	FSMART	IRPC	MBK	PB	PTTGC	SMIT	TFI	TSTH	
BANPU	CMC	FSS	ITEL	MC	PCSGH	PYLON	SMK	TFMAMA	TTA	
BAY	COM7	FTE	IVL	MCOT	PDG	Q-CON	SMPC	TGH	TTB	
BBL	COTTO	GBX	JKN	META	PDJ	QH	SNC	THANI	TTCL	

DECLARED (ประกาศเจตนาธรรม)

AJ	CHG	DDD	ETC	JR	MAJOR	NUSA	RS	SSS	TQM	YUASA
ALT	CPL	DHOUSE	FLOYD	JTS	NCAP	NYT	SAK	STECH	TSI	ZIGA
APCO	CPR	DOHOME	GULF	KEX	NCL	OR	SCGP	STGT	VARO	
B52	CPW	ECF	III	KUMWEL	NOVA	PIMO	SCM	TKN	VCOM	
BEC	CRC	EKH	INOX	LDC	NRF	PLE	SIS	TMI	VIBHA	

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC ข้อมูล ณ วันที่) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (6 มกราคม 2565) กลุ่ม คือ 2 มี (

- ได้ประกาศเจตนาธรรมเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

ความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นมุมมองส่วนตัวของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์นั้นๆ นักวิเคราะห์มิได้มีผลประโยชน์และผลตอบแทนที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำใดๆ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม

ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ต่างๆ รวมถึง SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในอุตสาหกรรม

OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น