

HOLD

DRT (DRT TB)

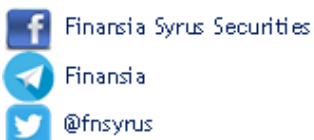
บมจ. ผลิตภัณฑ์ตราเพชร

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	7.90
Price (19/07/2022)	7.30
up/downside (%)	+8.2
SET Index	1,533.43
Sector	Construction Materials
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.40
Free float (%)	37.66
Market cap (Bt m)	6,241.74
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	5.17
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	9.20, 7.05, 8.16
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	4,815	4,968	5,117	5,219
Normalized earnings	585	560	622	640
Net profit	585	560	622	640
Normalized EPS (Bt)	0.68	0.65	0.73	0.75
EPS (Bt)	0.68	0.65	0.73	0.75
% growth	16.4	-4.4	11.1	2.9
Dividend (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5
BV/share (Bt)	2.5	2.7	3.0	3.2
EV/EBITDA (x)	7.5	7.4	5.3	2.7
Normalized PER (x)	10.7	11.2	10.0	9.8
PER (x)	10.7	11.2	10.0	9.8
PBV (x)	2.9	2.7	2.5	2.3
Dividend yield (%)	6.3	6.3	6.5	6.7
ROE (%)	27.3	24.1	24.5	23.1
YE No. of shares (million)	855	855	855	855
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, Finansia estimates

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



2Q22 ประคองตัวได้ แต่ 2H22 ภาพไม่สดใส

คาดการณ์กำไร 2Q22 ที่ 181 ล้านบาท (-6% Q-Q, +1% Y-Y) ถือว่าน่าพอใจ แม้เป็น Low Season และต้นทุนการผลิตสูงขึ้น แต่ยอดขายขยายตัวได้ Y-Y จากการรับรู้ออเดอร์สินค้ารอส่งมอบจำนวนมาก ประกอบกับกลยุทธ์นำเสนอสินค้าหลากหลาย และปรับราคาขายขึ้น อย่างไรก็ตาม 2H22 เผชิญอุปสรรคจากต้นทุนวัตถุดิบปรับขึ้นแรง ท่ามกลางสถานการณ์ไม่แน่นอนจากภาวะเงินเฟ้อซึ่งอาจไม่เอื้อต่อการปรับราคาสะท้อนต้นทุน คาดกดดันผลประกอบการ 2H22 ลดลง H-H, Y-Y เราปรับประมาณการกำไรปีให้ลง 7% เป็น 560 ล้านบาท (-4% Y-Y) สะท้อนปรับลด GPM ทำให้ราคาเหมาะสมลงเป็น 7.90 บาท ราคาหุ้นมี Upside จำกัด และทำหายจากราคาวัตถุดิบผันผวน จึงปรับลดคำแนะนำจากซื้อเป็นถือ โดยคาดว่าจะจ่ายปันผลงวด 1H22 Yield 3% และทั้งปี 6.3%

คาดการณ์กำไร 2Q22 ประคองตัว -6% Q-Q, +1% Y-Y

แม้ภาพรวม 2Q22 กดดันจากปัจจัยฤดูกาลที่เริ่มเข้าสู่ฤดูฝน และมีวันหยุดยาวจำนวนมาก อย่างไรก็ตาม กลยุทธ์การนำเสนอสินค้าที่หลากหลายผ่านทุกช่องทางขาย, แปรปรนและฐานลูกค้าที่แข็งแกร่งควบคู่กับส่วนแบ่งการตลาดที่สูงขึ้นหลังคู่แข่งบางรายหายไป รวมถึงการทยอยปรับราคาขายเฉลี่ย 3-4% เพื่อสะท้อนต้นทุน ทำให้คาดว่าจะยอดขายอยู่ระดับน่าพอใจใกล้เคียงกับ 1Q22 และ +5% Y-Y ที่ 1.4 พันล้านบาท จากทั้งปริมาณขายสามารถโต Y-Y และราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น โดยเทียบ Y-Y ยอดขายขยายตัวในเกือบทุกช่องทางขาย โดยเฉพาะช่องทางโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่ดีจากฐานต่ำ รองลงมาเป็น Agent และ Modern Trade ยกเว้นช่องทางส่งออกที่ลดลงเล็กน้อยจากค่าระวางที่สูงและปัญหาเศรษฐกิจในประเทศ อย่างไรก็ตาม ต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นทั้งราคาวัตถุดิบและพลังงานเป็นปัจจัยกดดัน ทำให้คาดการณ์กำไรขั้นต้นขยับลงเป็น 28% จาก 1Q22 ที่ 28.5% และ 2Q21 ที่ 31.1% ส่งผลให้เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 181 ล้านบาท (-6% Q-Q, +1% Y-Y)

แต่ภาพ 2H22 เผชิญอุปสรรคด้านต้นทุนวัตถุดิบปรับขึ้น

สถานการณ์ 2H22 มีแรงกดดันจากต้นทุนการผลิตสูงขึ้น ทั้งต้นทุนวัตถุดิบ (51% ของต้นทุนรวม) หลักๆจากซีเมนต์, แล้วยหิน และเยื่อกระดาษ ซึ่ง YTD กระบะต้นทุนรวมเพิ่มขึ้น 7% รวมถึงต้นทุนพลังงาน (7% ของต้นทุนรวม) ขณะที่ยังมีปัจจัยทำหายจากภาวะเงินเฟ้อที่ส่งผลต่อกำลังซื้อ ทำให้มองว่าจะเป็นประเด็นจำกัดการปรับราคาขายควบคู่กับพิจารณานโยบายราคาขายของคู่แข่งในตลาด ซึ่งอาจสะท้อนต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไม่ได้ทั้งหมด คาดกดดันอัตรากำไรขั้นต้นและผลประกอบการ 2H22 ลดลง H-H, Y-Y เราปรับสมมติฐานปีนี้ด้วยมุมมองระยะยาวขึ้น โดยปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นเป็น 26.8% จากเดิม 28% แต่คงคาดการณ์ยอดขาย +5% Y-Y ที่ 5 พันล้านบาท ทำให้ประมาณการกำไรสุทธิปี 2022 ปรับลดจากเดิม 7% เป็น 560 ล้านบาท (-4% Y-Y) โดยหากกำไร 2Q22 ตามคาด 1H22 คิดเป็น 67% ของคาดการณ์ทั้งปี

ปรับประมาณการและราคาเหมาะสมให้รัดกุมมากขึ้น ลดคำแนะนำเป็นถือ

เราปรับราคาเหมาะสมลงจากเดิม 8.50 บาท เป็น 7.90 บาท (อิง PER เดิม 12x) สะท้อนการปรับลดประมาณการ ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside จำกัด บวกกับแนวโน้มผลประกอบการ 3Q-4Q22 ไม่สดใสจากปัจจัยฤดูกาลและเผชิญอุปสรรคต้นทุนการผลิตสูงขึ้น โดยเฉพาะราคาวัตถุดิบ จึงลดคำแนะนำจากซื้อเป็นถือ โดยคาดว่าจะจ่ายปันผลงวด 1H22 ที่ 0.22 บ./หุ้น คิดเป็น Yield 3% และทั้งปี 0.46 บ./หุ้น Yield 6.3% ขณะที่ประเด็นพม่าห้ามเข้าระหัดประเทศกระทบจำกัด เนื่องจากมีสัดส่วนเพียง 1% ของยอดขายรวมและขายเป็นสกุลเงินบาท อย่างไรก็ตาม Key Risk คือผลกระทบราคาวัตถุดิบมากกว่าคาด โดยประเมิน Sensitivity อัตรากำไรขั้นต้นที่เปลี่ยนไปทุกๆ 50 bps ส่งผลต่อประมาณการกำไรปี 4% และราคาเหมาะสม 0.30 บาท/หุ้น ทั้งนี้ บริษัทจะรายงานงบ 2Q22 วันที่ 10 ส.ค.นี้

Company Overview

DRT เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์หลังคา, แผ่นผนังและฝ้า, ไม้สังเคราะห์ รวมถึงสินค้าประกอบการติดตั้งหลังคาและสินค้าโครงสร้างของบ้านพร้อมให้บริการถอดแบบและติดตั้งหลังคา ภายใต้แบรนด์ตราเพชร, ตราหลังคา, ตราตามัส และตราเจียรไน ประกอบด้วย 5 กลุ่มหลัก คือ 1) กลุ่มผลิตภัณฑ์หลังคา, 2) กลุ่มผลิตภัณฑ์แผ่นผนังและฝ้า 3) กลุ่มผลิตภัณฑ์ไม้สังเคราะห์ 4) กลุ่มสินค้าพิเศษ, 5) การให้บริการถอดแบบและบริการติดตั้งระบบหลังคา

บริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดในประเทศราว 17% รองจากกลุ่มปูนซีเมนต์ไทย และกลุ่มมหพันธ์ โดยรายได้แบ่งเป็นรายได้จากการขายสินค้าเป็นหลักราว 90% และรายได้จากการให้บริการอีก 10% ของรายได้รวม ขณะที่รายได้จากการขายสินค้ามาจากผลิตภัณฑ์หลังคาเป็นสัดส่วนกว่า 50% ของรายได้รวม ส่วนที่เหลือเป็นผลิตภัณฑ์แผ่นผนังและฝ้า, ผลิตภัณฑ์ไม้สังเคราะห์ และสินค้าพิเศษ ตามลำดับ

ช่องทางการจัดจำหน่ายผ่านตลาดในประเทศราว 85% และตลาดต่างประเทศอีก 15% ของรายได้รวม โดยตลาดส่งออกหลักเป็น CLMV และขยายไปยังอินเดีย และฟิลิปปินส์ ขณะที่ตลาดในประเทศจำหน่ายผ่านกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Agent) โดยเป็นตัวแทนจำหน่ายหลัก และร้านค้าช่วง ครอบคลุมทั่วประเทศ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนหลักกว่า 50% ของรายได้รวม ส่วนที่เหลือเป็น Modern Trade ราว 20% อาทิ ไทวัสดุ, Siam Global House, Mega Home ส่วนที่เหลืออีก 10% ของรายได้รวมผ่านทางช่องทางโครงการสงหาฯ อีก 10%

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2022 ของ DRT เท่ากับ 7.90 บาท อิง PER 12x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ลักษณะธุรกิจอ้างอิงการเติบโตตามภาวะเศรษฐกิจ และกำลังซื้อเป็นหลัก

จุดเด่นคือการจ่ายปันผลดี มี Dividend Payout ที่ผ่านมา ไม่น้อยกว่า 65% อย่างสม่ำเสมอ ฐานะการเงินแข็งแกร่ง โดย D/E เพียง 0.8x และ Net D/E 0.5x

ESG

Environment

- ปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม รวมถึงการจัดกิจกรรมที่รณรงค์ในเรื่องการรักษาสิ่งแวดล้อม เช่น การจัดการน้ำ ของเสีย ฝุ่นละออง กลิ่น และการจัดการพลังงาน
- ใช้กลยุทธ์ 3R เพื่อลดการใช้ซ้ำ และนำกลับมาใช้ใหม่เพื่อลดต้นทุนในการผลิต ลดค่าใช้จ่ายในการกำจัด และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

Social

- ดำเนินธุรกิจโดยใช้หลักความเท่าเทียมด้านปัจจัยพื้นฐานในการดำรงชีวิต มีความรับผิดชอบต่อสังคม และชุมชนโดยรอบเพื่อให้มีชีวิตความเป็นอยู่ที่ดีและปลอดภัย
- สร้างงาน สร้างอาชีพ ให้คนในชุมชนมีรายได้ จัดกิจกรรมในโอกาสต่างๆ ให้กับคนชุมชน เพื่อความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น
- มีจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจ มีความรับผิดชอบต่อสังคม และสิ่งแวดล้อมเพื่อสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน

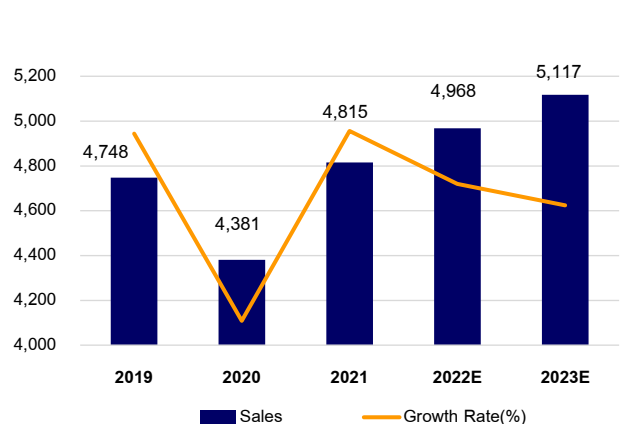
Governance

- ยึดมั่นในจริยธรรมและคุณค่าของความซื่อตรง รวมถึงมุ่งมั่นในการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันทุกรูปแบบ เพื่อปลูกจิตสำนึกให้กรรมการผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯทุกระดับ และเพิ่มความเชื่อมั่นต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย
- ฝ่ายบริหารได้จัดให้มีโครงสร้างองค์กรโดยกำหนดบทบาทหน้าที่อำนาจในการสั่งการ และความรับผิดชอบที่เหมาะสมเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ ภายใต้การกำกับดูแล (Oversight) ของคณะกรรมการบริษัท
- คณะกรรมการบริษัท มีความเป็นอิสระแยกต่างหากจากฝ่ายบริหาร โดยทำหน้าที่กำกับดูแล (Oversight) และพัฒนาระบบการควบคุมภายใน

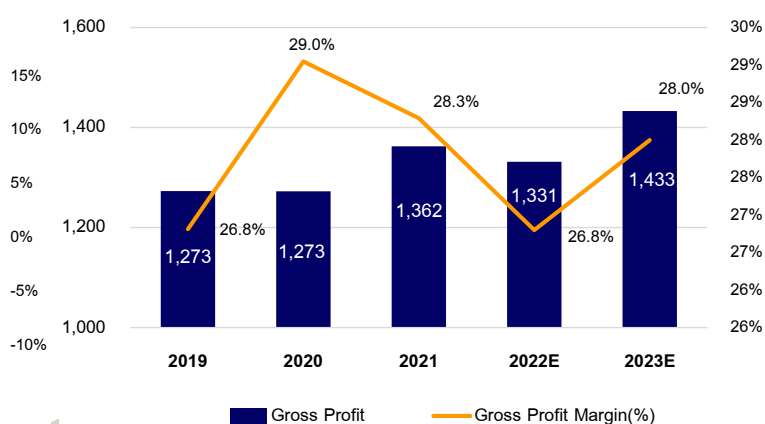
2Q22E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q22E	1Q22	%Q-Q	2Q21	%Y-Y
Revenue	1,366	1,379	-0.9	1,301	5.0
Costs	984	987	-0.3	896	9.7
Gross profit	383	393	-2.5	405	-5.5
SG&A costs	159	154	3.6	183	-13.1
Interest charge	2	2	0.2	2	-17.4
Norm profit	181	192	-5.6	179	1.4
Net profit	181	192	-5.6	179	1.4
Gross margin (%)	28.0	28.5	-0.5	31.1	-3.1
Norm earnings margin (%)	13.3	13.9	-0.7	13.7	-0.5
Net profit margin (%)	13.3	13.9	-0.7	13.7	-0.5

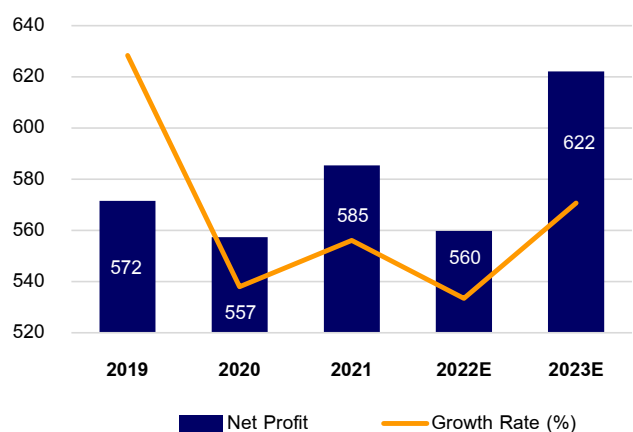
Source: Finansia Estimate

Figure 1: Sales (MB)


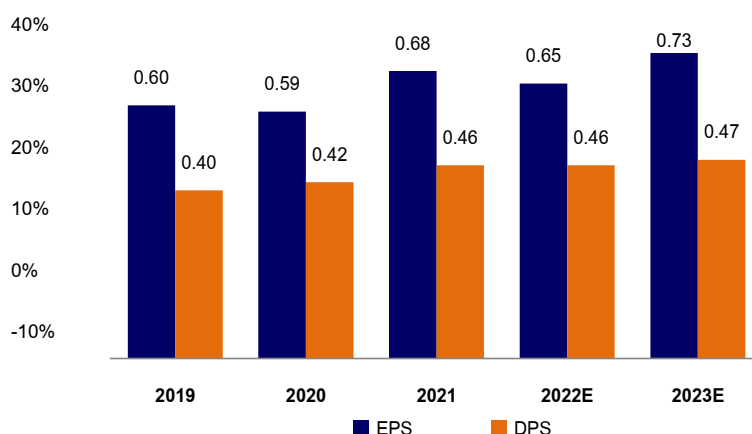
Source: Finansia Research

Figure 2: Gross Profit (MB), GPM (%)


Source: Finansia Research

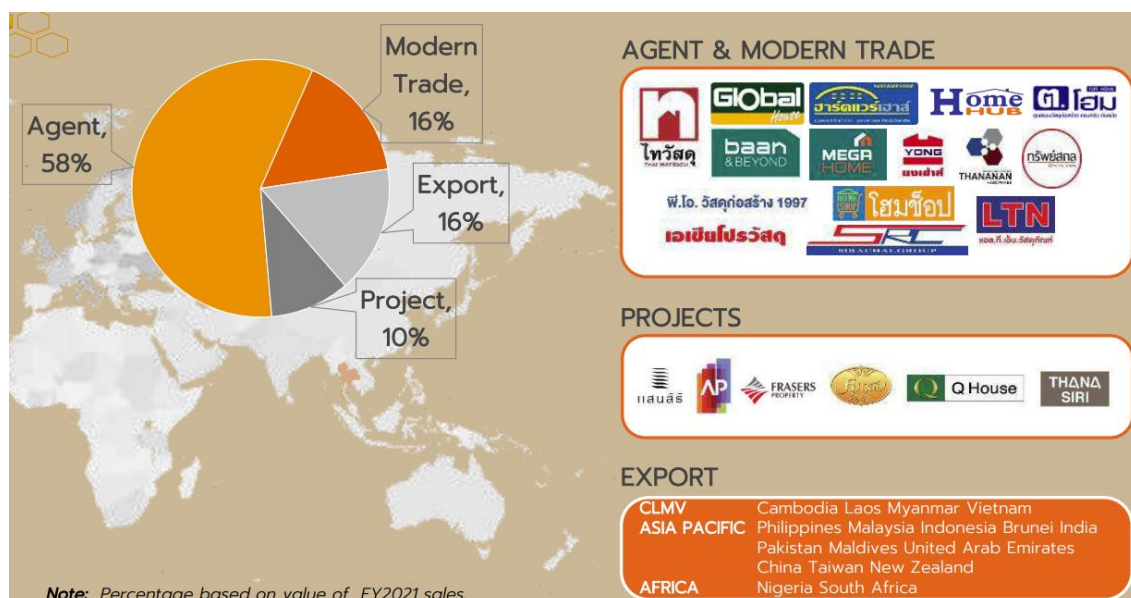
Figure 3: Net Profit (MB)


Source: Finansia Research

Figure 4: EPS, DPS (Bt/share)


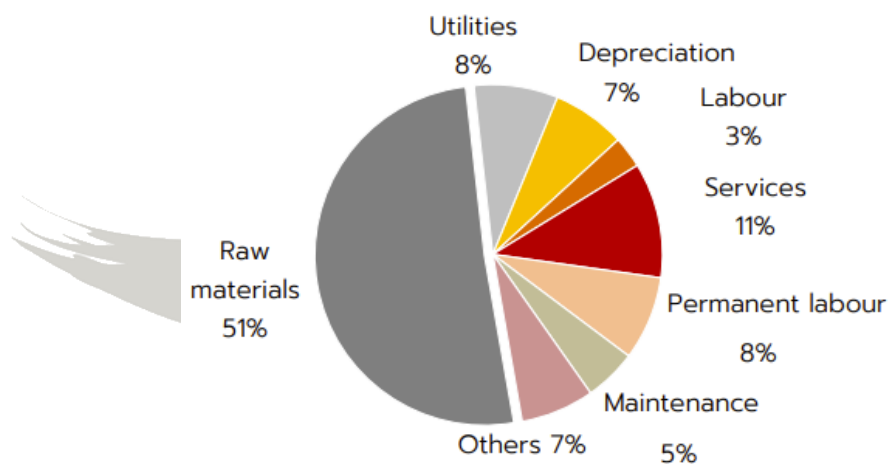
Source: Finansia Research

Figure 5: Distribution Channels



Source: Company Presentation

Figure 6: Costs Breakdown as of Y2021



Source: Company Presentation

Figure 7: Marketing Communications



Source: Company Presentation

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงเกี่ยวกับเศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้า และอ่อนแอกว่าคาด

ธุรกิจของบริษัทขึ้นกับเศรษฐกิจ อย่างไรก็ดี หากเศรษฐกิจอ่อนแอกว่าคาด อาทิ ผลกระทบสถานการณ์ COVID-19 ที่ยืดเยื้อ, ราคาสินค้าเกษตรตกต่ำจากภัยแล้ง จะกระทบต่อกำลังซื้อของผู้บริโภค และแปรผันตรงกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ความเสี่ยงเกี่ยวกับการแข่งขันด้านราคา

หากมีการแข่งขันด้านราคาจะกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของบริษัท อย่างไรก็ดี บริษัทกำหนดแผนการติดตาม ควบคุมราคาขาย และประสิทธิภาพการทำกำไรอย่างใกล้ชิด นอกจากนี้ ยังมุ่งเน้นสื่อสารผ่านเทคโนโลยีที่ทันสมัย

ความเสี่ยงเกี่ยวกับกำลังการผลิต

กำลังการผลิตแปรผันตรงกับผลการดำเนินงาน อย่างไรก็ดี บริษัทมีการวางแผนและบริหารการผลิตอย่างใกล้ชิด เพื่อผลิตสินค้าตามความต้องการของตลาด รวมถึงมีการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตให้มีกำลังการผลิตมากขึ้น

ความเสี่ยงเกี่ยวกับการขาดแคลนวัตถุดิบ

การขาดแคลนวัตถุดิบจะส่งผลให้ราคาต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น โดยวัตถุดิบหลักเป็น อาทิ ปูนซีเมนต์ แร่ใยหิน เส้นใยสังเคราะห์ PVA เยื่อกระดาษ ทราย และน้ำ ดังนั้น บริษัทจึงได้กำหนดมาตรการในการป้องกันความเสี่ยงทั้งในเรื่องราคาและการขาดแคลน โดยวิจัย พัฒนาสูตรการผลิต และศึกษาการใช้วัตถุดิบทดแทน อีกทั้งยังจัดหาแหล่งวัตถุดิบที่มีต้นทุนต่ำ มีคุณภาพดี ทั้งในประเทศ และต่างประเทศเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังมีการบริหารจัดการซื้อ และเพิ่มการจัดเก็บวัตถุดิบ

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	4,381	4,815	4,968	5,117	5,219
Cost of sales	3,109	3,453	3,637	3,684	3,758
Gross profit	1,273	1,362	1,331	1,433	1,461
SG&A	623	655	636	660	673
Operating profit	650	707	696	773	788
Other income	18	10	15	15	20
EBIT	668	718	711	788	808
EBITDA	935	998	1,005	1,392	2,652
Interest charge	8	10	11	10	8
Tax on income	113	122	140	156	160
Norm profit	547	585	560	622	640
Extraordinary items	10	0	0	0	0
Net profit	557	585	560	622	640

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash and equivalent	22	23	29	35	70
Accounts receivable	509	556	576	594	605
Inventory	702	815	845	870	887
Other current asset	6	5	7	8	9
Total current assets	1,239	1,398	1,456	1,507	1,571
Investment	20	20	20	20	20
PPE	2,037	1,938	1,968	1,998	2,028
Other assets	68	65	70	73	75
Total Assets	3,419	3,459	3,569	3,654	3,752
Short term loan	900	442	400	400	350
Account payable	231	324	291	258	263
Other current liabilities	89	216	185	87	89
Total current liabilities	1,220	981	875	745	702
Long term debt	0	90	100	90	0
Other LT liabilities	262	242	268	276	282
Total liabilities	262	332	368	366	282
Registered capital	1,482	1,313	1,244	1,111	984
Paid-up capital	948	855	855	855	855
Share Premium	948	855	855	855	855
Legal reserve	167	167	167	167	167
Retained earnings	29	30	31	32	33
Others	1,169	960	1,139	1,356	1,581
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,937	2,146	2,325	2,543	2,767

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	547	585	560	622	640
Depreciation etc.	267	281	295	604	1,844
Change in working capital	44	-41	-82	-71	-22
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	859	825	773	1,156	2,462
Capital expenditures	-496	-180	-330	-635	-1,874
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-495	-183	-325	-634	-1,874
Free cash flow	364	642	448	521	588
Net borrowings	496	-385	-42	-10	-138
Equity capital raised	-512	419	0	0	0
Dividend paid	-357	-439	-420	-467	-480
Others	0	-236	19	-38	64
Cash flow from financing	-374	-641	-442	-514	-554
Net Change in cash	-9	1	6	7	34

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-7.7	9.9	5.0	3.0	2.0
EBITDA	3.9	6.7	0.7	38.5	90.5
Net profit	-2.5	5.0	-4.4	11.1	2.9
Normalized earnings	4.2	7.0	-4.4	11.1	2.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	29.0	28.3	26.8	28.0	28.0
EBITDA margin	21.4	20.7	20.2	27.2	50.8
EBIT margin	15.2	14.9	14.3	15.4	15.5
Normalized profit margin	12.5	12.2	11.3	12.2	12.3
Net profit margin	12.7	12.2	11.3	12.2	12.3
Normalized ROA	16.0	16.9	15.7	17.0	17.1
Normalize ROE	28.3	27.3	24.1	24.5	23.1
Normalized ROCE	30.4	29.0	26.4	27.1	26.5
Risk (x)					
D/E	0.8	0.6	0.5	0.4	0.4
Net D/E	0.5	0.3	0.3	0.2	0.1
Net debt/EBITDA	1.0	0.7	0.6	0.3	0.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.59	0.68	0.65	0.73	0.75
Normalized EPS	0.58	0.68	0.65	0.73	0.75
EBITDA	0.99	1.17	1.18	1.63	3.10
Book value	2.04	2.51	2.72	2.97	3.24
Dividend	0.42	0.46	0.46	0.47	0.49
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	12.4	10.7	11.2	10.0	9.8
Norm P/E	12.6	10.7	11.2	10.0	9.8
P/BV	3.6	2.9	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA	9.0	7.5	7.4	5.3	2.7
Dividend yield (%)	5.8	6.3	6.3	6.5	6.7

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.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
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 สิ้นธร 1

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

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ 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.อุดรชัย 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.หลวงพ่อดัดดอง
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 บัณฑิต

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี
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	PSTC	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เพื่อเผยแพร่สู่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝิ่นเงิน 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
AMANAH	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	WIK
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 (ประกาศเจตนารมณ์)

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 2565กลุ่ม คือ 2 มี (

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

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