

MEGA (MEGA TB)

บมจ. เมก้าไลฟ์ไชนส์

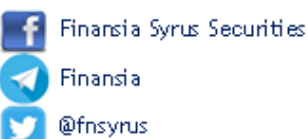
BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	67.00
Price (21/07/2022)	49.75
Up/downside (%)	+34.7
SET Index	1,546.31
Sector	Commerce
Foreign limit/actual (%)	100.00/12.13
Free float (%)	39.54
Market cap (Bt m)	43,375.51
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	201.76
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	55.25, 40.25, 47.71
IOD 2021	4
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	14,136	15,838	17,323	18,814
Normalized profit	1,828	2,220	2,411	2,591
Net profit	1,947	2,220	2,411	2,591
EPS (Bt) - norm	2.10	2.55	2.76	2.97
EPS (Bt) - reported	2.23	2.55	2.76	2.97
%growth y-y	39.4	14.1	8.6	7.5
Dividend/share (Bt)	0.9	1.0	1.1	1.1
BV/share (Bt)	9.2	10.6	12.1	13.4
EV/EBITDA (x)	16.9	14.2	13.0	12.1
PER (x) - norm	23.7	19.5	18.0	16.7
PER (x)	22.3	19.5	18.0	16.7
PBV (x)	5.4	4.7	4.1	3.7
Dividend yield (%)	1.7	2.0	2.1	2.3
Norm ROE (%)	24.3	24.0	22.8	22.1
YE No. of shares (mn)	871.9	871.9	871.9	871.9
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530
Tel.: +662 646 9966
email: jitraa@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com



คาดการณ์ 2Q22 ทำสถิติสูงสุดต่อ

แนวโน้มผลประกอบการ 2Q22 เดินหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อจากยอดขายที่เติบโตดีทุกตลาดจากเทรนด์สุขภาพ การระบาดต่อเนื่องของ COVID-19 สายพันธุ์ต่าง ๆ และค่าเงินบาทที่อ่อนค่า โดยใน 2Q22 ค่าเงินบาทเฉลี่ยอ่อนค่า 4.1% Q-Q และ 9.7% Y-Y เราจึงคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 637.1 ล้านบาท +3.8% Q-Q, +26.2% Y-Y (กำไรปกติ +1.6% Q-Q, +35.6% Y-Y) หากเป็นไปตามคาดการณ์กำไรงวด 1H22 จะเติบโตถึง +49.2% Y-Y และคิดเป็น 56.3% ของประมาณการทั้งปี ผลการดำเนินงานที่โดดเด่นมากในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาส่วนหนึ่งเกิดจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 แต่ถึงแม้โรคระบาดจะหายไปในอนาคต เชื่อว่ากำไรของ MEGA จะยังเติบโตเพราะฐานลูกค้าขยายวงกว้างไปมากและเทรนด์สุขภาพเป็นเทรนด์ระยะยาว เรายังคงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย 67 บาท (DCF, WACC 8.6%, TG 3.0%) แนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q22 ทำนิวไฮ 637.1 ล้านบาทจากยอดขายที่เติบโตทุกตลาด

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q22 เดินหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 637.1 ล้านบาท +3.8% Q-Q, +26.2% Y-Y (กำไรปกติ +1.6% Q-Q, +35.6% Y-Y) จากยอดขายที่เติบโตต่อเนื่องทุกตลาดตามเทรนด์การใส่ใจสุขภาพ การระบาดต่อเนื่องของ COVID-19 และค่าเงินบาทที่อ่อนค่า โดยในไตรมาสก่อนอยู่ที่เฉลี่ย 34.3 บาทต่อดอลลาร์ อ่อนค่า 4.1% Q-Q และ 9.7% Y-Y

ทั้งนี้ เราคาดการณ์รายได้ที่ 3,979.0 ล้านบาท +4.2% Q-Q, +10.7% Y-Y สูงเกือบเท่ากับรายได้ใน 3Q21 ที่สูงเป็นประวัติการณ์ ธุรกิจ Brand Mega We Care คาดว่าจะยังโดดเด่นในทุกตลาด และมีสัดส่วน 51% ของรายได้รวม ซึ่งทำให้อัตรากำไรขั้นต้นยังอยู่ในระดับสูงใกล้เคียงไตรมาสก่อนคือ 44.0% (ธุรกิจ Brand มีอัตรากำไรขั้นต้นราว 66-69% สูงกว่าธุรกิจ Distribution ที่มีอัตรากำไรขั้นต้น 17-19%) และคาดว่าจะยังควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพเช่นเดิม โดยในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา ค่าใช้จ่ายดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 900-1,000 ล้านบาทต่อไตรมาส หรือ 25-27% ของรายได้ จึงคาดว่าจะมีอัตรากำไรสุทธิ 16.0% ต่อยอดขาย สูงใกล้เคียง 1Q22 และสูงเป็นประวัติการณ์

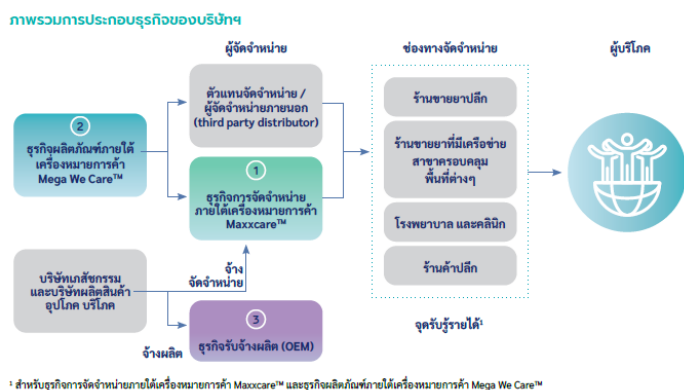
แม้ COVID-19 จะหายไปไหนที่สุด กำไรโตต่อได้เพราะฐานลูกค้าขยายไปมาก

หากเป็นไปตามคาดการณ์ MEGA จะมีกำไรสุทธิ 1,251.1 ล้านบาท +49.2% Y-Y และคิดเป็น 56.3% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่ 2,220.4 ล้านบาท +14.1% Y-Y (คาดการณ์กำไรปกติ +21.4% Y-Y) ผลการดำเนินงานของบริษัทเติบโตอย่างโดดเด่นมากในช่วงของการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในปี 2020-2021 แม้ว่าการแพร่ระบาดจะหายไปไหนที่สุด แต่เราเชื่อว่า MEGA จะสร้างกำไรให้เติบโตต่อเนื่องได้เพราะฐานลูกค้าได้ขยายวงกว้างไปมาก และเชื่อว่าเทรนด์ใส่ใจสุขภาพเป็นเทรนด์ระยะยาว เรายังคงประมาณการไว้ก่อน เพื่อยอดขายสินค้าอุปโภค FMCG ในเมียนมาร์อาจสะดุดในช่วงสั้น

คงประมาณการและราคาเป้าหมาย 67 บาท แนะนำซื้อ

ราคาหุ้นปรับลงมาจากข่าวเมียนมาร์จนมี PE 19.5 เท่า EV/EBITDA 14.2 เท่า ต่ำกว่ากลุ่มค่าเฉลี่ยราว 25% และต่ำกว่า Blackmores (BKL AU) ที่มี PE และ EV/EBITDA 47.6 และ 16.8 เท่า ยังคงแนะนำซื้อ คงราคาเป้าหมาย 67 บาท (DCF, WACC 8.6%, TG 3.0%) คิดเป็น Implied PE 26.3 เท่า

2. ธุรกิจผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า Mega We Care : บริษัทพัฒนา ผลิตภัณฑ์ ทำการตลาด และจำหน่ายผลิตภัณฑ์กลุ่มบำรุงสุขภาพ (Natraceutical products) ผลิตภัณฑ์ยาตามใบสั่งแพทย์ (Prescription pharmaceutical products) และผลิตภัณฑ์ยาจำหน่ายหน้าเคาเตอร์ (OTC) ภายใต้เครื่องหมายการค้า Mega We Care ของบริษัท
3. ธุรกิจรับจ้างผลิต (OEM) บริษัทมีโรงงานอยู่ในประเทศไทยและออสเตรเลีย รับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์ต่างๆ ให้แก่ลูกค้าภายนอก



เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 67.00 บาท อิง DCF, WACC 8.6%, TG 3.0%) คิดเป็น Implied PE 26.3 เท่า ต่ำกว่า PE เฉลี่ยของกลุ่มค้าปลีกที่ 28-33 เท่า และคิดเป็น Implied EV/EBITDA 19.3 เท่า

ESG

Environment

- MEGA มุ่งมั่นส่งเสริมเรื่องความยั่งยืนของสิ่งแวดล้อมและปัญหาที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม เช่น สุขภาพและความปลอดภัย มลภาวะ เป็นต้น
- บริษัทมีวัตถุประสงค์ระยะสั้นและระยะยาวในด้านการพัฒนาสิ่งแวดล้อม และได้ทำรายงานการพัฒนาอย่างยั่งยืนที่เกี่ยวข้องกับการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ที่กำหนดไว้
- เมกา ประเทศกัมพูชาได้ร่วมกิจกรรมสนับสนุนสังคมมาโดยตลอดด้วยโครงการริเริ่มด้านความรับผิดชอบต่อสังคม เช่น การปลูกต้นไม้ในโรงเรียนที่มีนักเรียนเข้าร่วมกว่า 1,000 คน และดำเนินนโยบายกำจัดขยะพลาสติกตามชายหาดในกรุงพนมเปญ

Social

- บริษัทมุ่งมั่นที่จะขายเฉพาะสินค้าและบริการที่มีคุณภาพดีแก่ลูกค้าเท่านั้น และมุ่งสู่การสร้างสรรคนวัตกรรมผ่านการพัฒนาสินค้าและบริการอย่างสม่ำเสมอ
- บริษัทปฏิบัติต่อ Supplier ด้วยความเป็นกลางเพื่อให้มั่นใจว่าการเจรจาทางธุรกิจจะนำไปสู่การเสนอราคาที่เหมาะสมและได้รับผลประโยชน์ทั้งสองฝ่าย
- บริษัทส่งเสริมการมีสุขภาพที่ดีให้แก่พนักงานและกระตุ้นให้พนักงานกว่า 4,700 คนจากสำนักงานทั่วโลกสามารถให้ความรู้ในเรื่องการป้องกันก่อนเกิดโรค และรณรงค์ให้ความรู้เรื่อง COVID-19 ทั่วโลกมีการแชร์ผ่านกลุ่ม Social media MEGA GHBY กิจกรรมดังกล่าวทำให้พนักงานของบริษัทตื่นตัวในการป้องกัน COVID-19

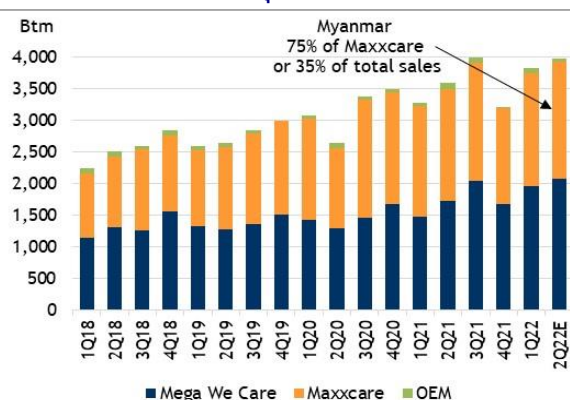
Governance

- คณะกรรมการและผู้บริหารบริษัทให้ความสำคัญเป็นอันดับหนึ่งกับการปกป้องและยึดมั่นในสิทธิของผู้ถือหุ้นโดยไม่คำนึงถึงสัดส่วนของการลงทุน รวมทั้งเคารพและยึดมั่นในสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้นที่จะเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น สิทธิในการแต่งตั้งตัวแทนเพื่อเข้าร่วมประชุมและลงคะแนนเสียงในการประชุมผู้ถือหุ้น
- บริษัทมีนโยบายอย่างละเอียดในการดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีจริยธรรมในการดำเนินธุรกิจ และมีจรรยาบรรณทางธุรกิจ

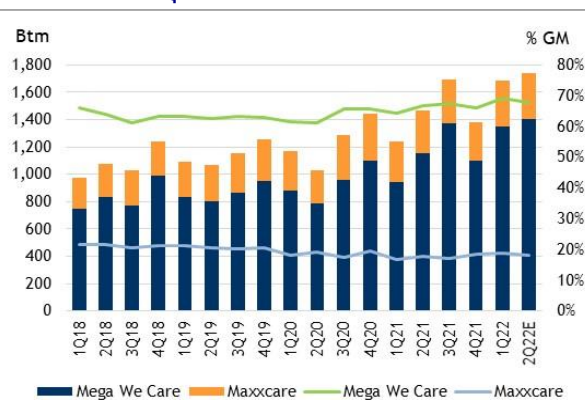
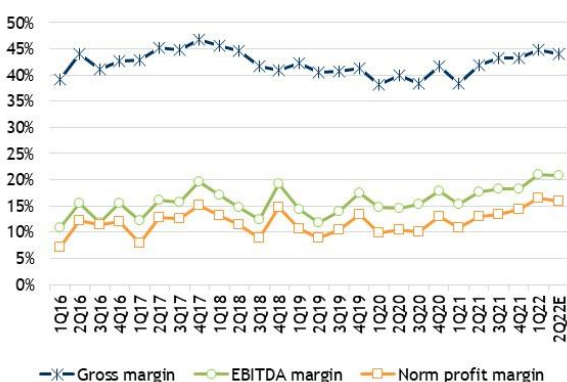
2Q22E Earnings preview

(Btm)	2Q22E	1Q22	%Q-Q	2Q21	%Y-Y	1H22E	1H21	%Y-Y
Sales revenue	3,979	3,820	4.2	3,594	10.7	7,799	6,865	13.6
Cost	2,229	2,109	5.7	2,088	6.8	4,338	4,102	5.8
Gross profit	1,750	1,710	2.3	1,507	6.7	3,460	2,763	25.3
SG&A expense	999	989	1.0	954	4.7	1,988	1,789	11.1
EBITDA	830	802	3.5	632	31.3	1,632	1,132	44.1
Interest expense	6	6	1.5	7	-16.2	12	17	-30.0
Tax	121	104	16.6	89	36.2	225	158	42.6
Norm profit	637	627	1.6	470	35.6	1,264	824	53.4
Net profit	637	614	3.8	505	26.2	1,251	838	49.2
Gross margin %	44.0	44.8	-0.8	41.9	2.1	20.0	21.6	-1.6
SG&A to sales %	25.1	25.9	-0.8	26.6	-1.4	8.6	8.9	-0.3
EBITDA margin %	20.9	21.0	-0.1	17.6	3.3	18.8	20.2	-1.4
Norm margin %	16.0	16.4	-0.4	13.1	2.9	5.9	6.7	-0.8

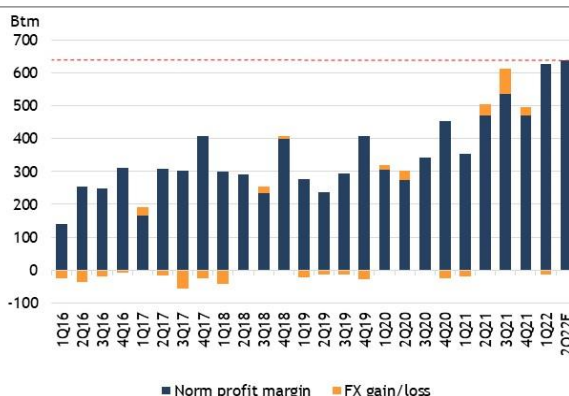
ที่มา: MEGA, FSS estimates

คาดการณ์รายได้แยกธุรกิจ


ที่มา: Finansia estimates

กำไรขั้นต้นของธุรกิจ Brand และ Distribution

คาดการณ์อัตรากำไร


ที่มา: Finansia estimates

คาดการณ์กำไรรายไตรมาส


ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงการแข่งขัน

อุตสาหกรรมยาเป็นอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันสูง คู่แข่งที่สำคัญของบริษัทได้แก่ผู้ผลิตและผู้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ยา และผลิตภัณฑ์กลุ่มบำรุงสุขภาพรายใหญ่ทั้งในและต่างประเทศ บริษัทอาจได้รับผลกระทบจากการแข่งขันของคู่แข่ง และอาจไม่สามารถรักษาสัดส่วนแบ่งทางการตลาดได้ หากเป็นเช่นนั้น จะกระทบผลการดำเนินงาน ฐานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของบริษัท

ความเสี่ยงจากการสูญเสียฐานลูกค้า

ธุรกิจจัดจำหน่ายภายใต้เครื่องหมายการค้า Maxxcare บริษัทจะจัดส่งผลิตภัณฑ์ทั้งหมดให้แก่ผู้บริโภครผ่านเครือข่ายการจัดจำหน่ายของบริษัท โดยปัจจุบันบริษัทมีระบบการจัดจำหน่ายสินค้าในเมียนมาร์ กัมพูชา และเวียดนาม รายได้จากธุรกิจการจัดจำหน่ายดังกล่าวคิดเป็น 48.6% และ 51.7% ของรายได้จากการขายทั้งหมดในปี 2019 และ 2020 ตามลำดับ โดยปกติบริษัทจะจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ดังกล่าวตามสัญญาที่เกี่ยวข้องซึ่งจัดทำขึ้นระหว่างบริษัทกับลูกค้าเป็นรายปี ข้อตกลงดังกล่าวเป็นข้อตกลงระยะสั้นทั่วไปมีการต่อสัญญาทุก 3 ปี และคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งมีสิทธิบอกเลิกสัญญาได้โดยการส่งคำบอกกล่าวล่วงหน้าไปยังคู่สัญญาอีกฝ่ายอย่างน้อย 6 เดือน

ความเสี่ยงจากการไม่ประสบความสำเร็จกับผลิตภัณฑ์ใหม่

ความสำเร็จของผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ขึ้นกับความสามารถของบริษัทในการคัดเลือกผลิตภัณฑ์ที่เหมาะสมในการพัฒนา สูตรยา และนำผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเข้าสู่ตลาด ผลิตภัณฑ์ทั้งหมดต้องเป็นไปตามมาตรฐานที่กฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกำหนด และได้รับอนุมัติจากหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง กระบวนการพัฒนาและการขายต้องใช้ทั้งเวลาและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน จึงมีความเสี่ยงสูง หากมีความล่าช้าในขั้นตอนการขึ้นทะเบียนและการขออนุมัติ หรือหากผลิตภัณฑ์ไม่ได้รับการอนุมัติจากหน่วยงานที่กำกับดูแล อาจส่งผลกระทบต่อทางลบต่อบริษัท

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาผู้จัดจำหน่ายในการขายผลิตภัณฑ์ Mega We Care

นอกจากเมียนมาร์ เวียดนาม กัมพูชา ไนจีเรีย เยเมน และกานา ซึ่งบริษัทมีระบบโครงสร้างพื้นฐานการจัดจำหน่ายสินค้าในประเทศเหล่านั้นแล้ว บริษัทยังต้องใช้ผู้จัดจำหน่ายซึ่งเป็นบุคคลภายนอกในการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า Mega We Care ของบริษัทในแต่ละประเทศที่บริษัทดำเนินธุรกิจ แม้ว่าจะมีความสัมพันธ์ทางธุรกิจอันยาวนาน แต่มีความเสี่ยงที่ผู้จัดจำหน่ายอาจไม่ต่อสัญญา หรือจะยังคงความสัมพันธ์ทางธุรกิจต่อไปในอนาคต และมีความเสี่ยงที่ผู้จัดจำหน่ายอาจดำเนินการจัดจำหน่ายสินค้าได้ไม่ตรงตามเป้า ซึ่งบริษัทจะได้รับผลกระทบทางลบต้องเข้าเจรจา ทำข้อตกลงกับผู้จัดจำหน่ายรายอื่น ซึ่งอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานและโอกาสทางธุรกิจของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	12,589	14,136	15,838	17,323	18,814
Cost of sales	7,603	8,225	9,065	9,946	10,928
Gross profit	4,986	5,911	6,772	7,377	7,886
SG&A	3,299	3,769	4,173	4,556	4,854
Operating profit	1,687	2,141	2,599	2,821	3,032
Other income	36	47	48	49	49
EBIT	1,722	2,188	2,647	2,869	3,081
EBITDA	1,979	2,463	2,927	3,159	3,379
Interest expense	72	28	24	22	19
Equity income	234	336	393	427	459
Tax on income	1,416	1,824	2,229	2,421	2,603
Minority interest	4	6	-7	-8	-9
Normalized earnings	1,375	1,828	2,220	2,411	2,591
Extraordinary items	18	119	0	0	0
Net profit	1,393	1,947	2,220	2,411	2,591

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash & bank deposit	1,006	2,198	2,275	2,574	2,753
Trade receivable	2,684	2,808	3,081	3,417	3,608
Inventory	3,475	3,823	3,974	4,333	4,491
Other current assets	18	4	22	24	26
Total current assets	7,620	9,301	9,876	10,907	11,457
L-T investment	241	194	215	215	215
PP&E	1,951	1,837	2,109	2,230	2,442
Other assets	1,090	1,141	1,250	1,350	1,343
Total assets	11,590	13,272	14,228	15,479	16,235
Short-term loans	499	168	170	150	120
Trade account payable	2,788	3,533	3,427	3,406	3,174
Current maturity	37	56	54	52	50
Other current liabilities	937	1,096	969	927	838
Total current liabilities	4,262	4,853	4,620	4,535	4,182
Long-term loan	0	0	0	0	0
Other long-term debt	349	393	350	338	306
Total LTD	349	393	350	338	306
Total liabilities	4,611	5,247	4,971	4,873	4,488
Registered capital	437	437	437	437	437
Paid-up capital	436	436	436	436	436
Share premium	2,305	2,305	2,305	2,305	2,305
Legal reserve	49	49	49	49	49
Retained earnings	4,678	5,692	6,924	8,272	9,412
Others	-509	-479	-479	-479	-479
MI	21	22	23	23	24
Total equity	6,958	8,003	9,234	10,583	11,723

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Profit before tax	1,393	1,941	2,220	2,411	2,591
Depreciation & amort.	256	274	280	289	298
Change in working capital	-405	74	-1,156	-1,224	-1,173
Other adjustments	390	438	184	221	37
Cash flow from operation	1,634	2,727	1,529	1,697	1,753
Capital expenditure	-877	-276	-552	-410	-510
Others	223	11	0	0	0
Cash flow from investing	-653	-265	-552	-410	-510
Free cash flow	980	2,462	976	1,287	1,243
Net borrowings	-432	-363	-19	-39	-47
Capital raised	0	0	0	0	0
Paid Dividends	-670	-923	-855	-928	-998
Others	-120	-28	-24	-22	-19
Cash flow from financing	-1,222	-1,314	-898	-989	-1,064
Net change in cash	-242	1,148	78	298	179

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	13.1	12.3	12.0	9.4	8.6
EBITDA	22.6	24.4	18.9	7.9	7.0
Net profit	22.3	39.8	14.1	8.6	7.5
Normalized earnings	13.0	33.0	21.4	8.6	7.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	39.6	41.8	42.8	42.6	41.9
EBITDA margin	15.7	17.4	18.5	18.2	18.0
EBIT margin	13.7	15.5	16.7	16.6	16.4
Normalized profit margin	10.9	12.9	14.0	13.9	13.8
Net profit margin	11.1	13.8	14.0	13.9	13.8
Normalized ROA	11.9	13.8	15.6	15.6	16.0
Normalize ROE	19.8	22.8	24.0	22.8	22.1
Normalized ROCE	23.5	26.0	27.5	26.2	25.6
Risk (x)					
D/E	0.7	0.7	0.5	0.5	0.4
Net D/E	0.5	0.3	0.3	0.2	0.1
Net debt/EBITDA	-0.2	-0.8	-0.7	-0.8	-0.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.60	2.23	2.55	2.76	2.97
Norm EPS	1.58	2.10	2.55	2.76	2.97
EBITDA	2.27	2.82	3.36	3.62	3.88
FCF	1.12	2.82	1.12	1.48	1.43
Book value	7.98	9.18	10.59	12.14	13.45
Dividend	0.54	0.86	0.98	1.06	1.14
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	23.7	19.5	18.0	16.7	23.7
Norm P/E	23.7	19.5	18.0	16.7	23.7
P/BV	5.4	4.7	4.1	3.7	5.4
EV/EBTDA	16.9	14.2	13.0	12.1	16.9
Dividend yield (%)	1.7	2.0	2.1	2.3	1.7

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.วิฑู แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิฑู 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. หนองแสง
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 ดรง

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)

2S	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	MTSIB	PRIME	SCN	SSC	TMI	VRANDA
ALUCON	BUCHI	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทย่อยของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏข้อมูลในรายงาน 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
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	QCON	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 ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ (6 มกราคม 2565)กลุ่ม คือ 2 มี (

- ได้ประกาศเจตนาธรรมเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ 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