

# PLUS (PLUS TB)

บมจ. โรแยล พลัส

## BUY

Previous	BUY
<b>2022 Target Price (Bt)</b>	<b>7.0</b>
Price (27/07/2022)	6.2
up/downside (%)	+12.9
SET Index	1,576.41
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/12.20
Free float (%)	41.26
Market cap (Bt m)	4,154.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	272.82
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	8.15, 5.00, 6.19
IOD 2021	N/R
THAI CAC	N/A

## คาดการณ์ 2Q22 เติบโตขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่

ระยะสั้น แนวโน้มกำไร 2Q22 จะเร่งตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ หลังคำสั่งซื้อฟื้นตัวหลังโควิดคลี่คลาย, ปัญหาสายเรือคลี่คลาย, ขยายเข้าไปในสาขาของ Walmart ได้เพิ่มเป็น 49% จาก 38% ของสาขา Walmart ทั้งหมดเมื่อสิ้นปี 2021 และค่าเงินบาทอ่อนค่า ขณะที่ต้นทุนมะพร้าวอ่อนตัวลง ต้นทุนบรรจุภัณฑ์ทรงตัวได้เพราะลือกราคาถึงสิ้นปีแล้ว และคาดการณ์จะอ่อนตัวลงใน 2H22 ตามปัจจัยฤดูกาล แต่ยังเป็นกำไรที่โต Y-Y เพราะฐานต่ำปีก่อน อีกทั้งค่าเงินบาทยังอ่อนค่าต่อเนื่อง เราเริ่มเห็น Upside ต่อประมาณการกำไรปี 2022 รวบรวม 10%-15% จากปัจจุบันคาดไว้ 184 ลบ. โต 114.3% Y-Y ยังคงราคาเป้าหมายที่ 7 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า) มี Upside 12.9% แนะนำ ซื้อ

### คาดการณ์ 2Q22 เติบโตขึ้นทำ New High จากรายได้และมาร์จิ้นฟื้นแข็งแกร่ง

คาดการณ์ไรสุทธิ 2Q22 อยู่ที่ 69 ลบ. (+47.8% Q-Q, +210% Y-Y) ทำจุดสูงสุดใหม่หลังรายได้กลับมาฟื้นตัวสุดใส่อีกครั้ง คาด +9.1% Q-Q, +64.6% Y-Y ส่วนหนึ่งได้อานิสงส์จากช่วง High Season ของธุรกิจ, ขยายฐานลูกค้าได้มากขึ้น ล่าสุดขยายเข้าไปในสาขาของ Walmart เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2021 ที่ 1,800 สาขา เป็น 2,300 สาขา คิดเป็นสัดส่วนรวม 49% ของสาขา Walmart ใน US ทั้งหมด, ปัญหาสายเรือขาดแคลนคลี่คลายมากขึ้น และค่าเงินบาทอ่อนค่า ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบมะพร้าวปรับลดลง -5% Q-Q และทรงตัว Y-Y ส่วนบรรจุภัณฑ์ขวดแก้วยังทรงตัวได้ เพราะมีการลือกราคาครอบคลุมถึงสิ้นปีแล้ว และด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้นเป็น 75% จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นขยับขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 32% จาก 28.7% ใน 1Q22 และ 28% ใน 2Q21

### แนวโน้มกำไร 2H22 จะอ่อนตัวลงจาก 1H22 ตามฤดูกาล แต่ยังโตดี Y-Y

หากกำไร 2Q22 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 1H22 เท่ากับ 116 ลบ. (+201.9% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 63% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรน่าจะอ่อนตัวลงใน 2H22 ตามฤดูกาล โดยปกติ 4Q22 มักเป็นจุดต่ำสุดของปีเพราะเป็น Low Season ของการส่งออก แต่คาดยังเป็นกำไรที่เติบโตดี Y-Y เพราะฐานต่ำปีก่อนที่ยังประสบปัญหาโควิด และสายเรือขาดแคลน ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบมะพร้าวยังอ่อนตัวลง และค่าเงินบาทอ่อนค่ามากขึ้นเอื้อต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทอย่างมาก ทั้งนี้บริษัทมักเจรจาเลือกต้นทุนบรรจุภัณฑ์สำหรับปีถัดไปในช่วงปลายปี ล่าสุดราคาน้ำมันดิบปรับลดลง อาจช่วยให้บริษัทยังสามารถเจรจาเลือกต้นทุนสำหรับปี 2023 ในระดับที่ดีหรือขยับขึ้นไม่มาก

### คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย เริ่มเห็น Upside รวบรวม 10%-15%

เรายังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2022 ไว้ที่ 184 ลบ. (+114.3% Y-Y) โดยเริ่มเห็น Upside ต่อประมาณการกำไรรวม 10%-15% และคาดการณ์ปี 2023 จะโตต่อเนื่องราว 8.7% Y-Y จากทั้งการขยายตลาดลูกค้าเดิม (ตั้งเป้าขยายเข้า Walmart เพิ่มเป็น 3,000 สาขาในปี 2023) และลูกค้าใหม่ (อาทิ อินเดีย อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์) รวมถึงอยู่ระหว่างเตรียมออกสินค้าใหม่กลุ่ม Plant-Based เช่น Cocogurt (โยเกิร์ตมะพร้าว) ในตลาด US, EU และ China สำหรับการขายไปยัง CLMV ส่วนใหญ่ขยายไปลาว โดยมีการขยายไปพม่าน้อยมากไม่ถึง 1% ของรายได้รวม และเป็นการขายแบบระยะสั้นคือโอนเงินก่อนถึงทำการจัดส่งสินค้า ทั้งนี้เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 7 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า)

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,003	1,522	1,651	1,781
Normalized profit	101	184	199	217
Net profit	86	184	199	217
EPS (Bt) - norm	0.20	0.27	0.30	0.32
EPS (Bt)- reported	0.17	0.27	0.30	0.32
% growth y-y	49.7	60.0	8.7	8.8
Dividend/share (Bt)	0.00	0.20	0.15	0.16
BV/share (Bt)	0.54	1.76	1.91	2.07
EV/EBITDA (x)	22.4	14.1	12.7	11.4
PER (x) - norm	30.6	22.6	20.8	19.1
PER (x)	36.2	22.6	20.8	19.1
PBV (x)	11.5	3.5	3.2	3.0
Dividend yield (%)	0.0	3.2	2.4	2.6
ROE (%)	23.7	15.5	15.6	15.6
YE No. of shares (million)	500	670	670	670
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

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**

PLUS ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่ม ส่วนใหญ่เป็นรายได้ส่งออกมากกว่า 95% ของรายได้จากการขาย และเป็นการขายแบบรับจ้างผลิต (OEM) เป็นหลักสัดส่วนราว 92% ของรายได้จากการขาย สามารถแบ่งสินค้าออกเป็น 2 กลุ่มได้แก่ 1. กลุ่มน้ำผลไม้ ได้แก่ เครื่องดื่มน้ำมะพร้าว, เครื่องดื่มน้ำผลไม้, เครื่องดื่มน้ำผลไม้ผสมเม็ดแมงลัก, เครื่องดื่มน้ำผลไม้ผสมเมล็ดเชีย และ 2. กลุ่มเครื่องดื่มทั่วไป ได้แก่ ชานม, เครื่องดื่มวิตามิน และเครื่องดื่มอื่นๆ เช่น นมถั่วเหลือง เครื่องดื่มกาแฟผสมน้ำนมมะพร้าว นอกจากการขายแบบ OEM แล้ว บริษัทยังมีการขายสินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัทได้แก่ Coco Royal, Nita, Mabu, C-Boom และ Coco Coff

ประเภทผลิตภัณฑ์	2563		2564	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขาย	1,102.8	99.7%	1,003.2	99.4%
<b>กลุ่มน้ำผลไม้</b>	<b>1,082.4</b>	<b>97.8%</b>	<b>985.2</b>	<b>97.6%</b>
- กลุ่มน้ำมะพร้าว	842.0	76.1%	710.6	70.4%
- กลุ่มน้ำผลไม้ผสมเม็ดแมงลัก	206.0	18.6%	237.7	23.5%
- กลุ่มน้ำผลไม้ผสมอื่นๆ	34.4	3.1%	36.9	3.7%
<b>กลุ่มเครื่องดื่มทั่วไป</b>	<b>20.4</b>	<b>1.8%</b>	<b>18.0</b>	<b>1.8%</b>
- ชานม	2.6	0.2%	3.0	0.3%
- เครื่องดื่มอื่นๆ	17.8	1.6%	15.0	1.5%
รายได้อื่น <sup>1</sup>	3.7	0.3%	6.3	0.6%
<b>รายได้รวม</b>	<b>1,106.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,009.5</b>	<b>100.0%</b>

บริษัทมีลูกค้ากระจายอยู่ในหลายประเทศ ได้แก่ สหรัฐอเมริกา, ยุโรป, จีน, ละตินอเมริกา, ตะวันออกกลาง และประเทศกลุ่ม CLMV

ปัจจุบันบริษัทมีโรงงาน 1 แห่งตั้งอยู่ที่ ต.แพรกหนามแดง อ.อัมพวา จ.สมุทรสงคราม ประกอบด้วย 5 สายการผลิต โดยมีกำลังการผลิตรวม 197.8 ล้านขวด/ปี และมีคลังสินค้าตั้งอยู่ที่ อ.กระทุ่มแบน จ.สมุทรสาคร ขณะที่มีสำนักงานใหญ่ (และเป็นศูนย์บริหาร R&D) ตั้งอยู่บน ถ.พระราม 2 เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ

**Valuation Methodology**

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ PLUS อิง PE 25 เท่า เท่ากับกรอบบนค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่มประกอบด้วย ICHI SAPPE และ TACC ซึ่งมี PE เฉลี่ยเทรดในรอบ 23-25 เท่า

**ESG**

**Environment**

- บริษัทให้ความสำคัญกับการปฏิบัติตามกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม อาชีวอนามัย และความปลอดภัยระดับท้องถิ่น ระดับประเทศ และระดับภูมิภาค รวมถึงปฏิบัติตามจรรยาบรรณธุรกิจที่เป็นสากล
- บริษัทมุ่งมั่นที่จะลดการใช้ทรัพยากรน้ำอย่างสิ้นเปลืองและมีเป้าหมายที่จะใช้น้ำให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยมีการจัดทำระบบบำบัดน้ำเสีย และบ่อกักน้ำทิ้งตามมาตรฐานของกำหนดของโรงงานอุตสาหกรรม และมุ่งเน้นลดการก่อให้เกิดขยะ ของเสีย และมลพิษจากกระบวนการผลิตต่อสังคมและชุมชนโดยรอบ
- บริษัทดำเนินมาตรการเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ได้แก่ ใช้พลังงานเชื้อเพลิงกลาปาล์มแทนการใช้น้ำมันเตา และมุ่งเน้นลดการใช้กระแสไฟฟ้าที่ซื้อจากการไฟฟ้า โดยอยู่ระหว่างวางแผนเพื่อเตรียมติดตั้ง Solar Rooftop ใช้พลังงานทดแทนจากแสงอาทิตย์เพื่อผลิตกระแสไฟฟ้าในกระบวนการผลิต และอยู่ระหว่างศึกษาหารายละเอียดเพิ่มเติมเพื่อกำหนดแนวทางในการลดปัญหาที่ก๊าซเรือนกระจกที่เหมาะสมต่อไป

**Social**

- บริษัทให้ความสำคัญต่อการรับผิดชอบต่อสังคมตามนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคมภายใต้หลักพื้นฐานทางจริยธรรม พร้อมนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาเป็นแนวทางเพื่อรักษาคุณภาพของการดำเนินงานทั้งทางด้านเศรษฐกิจ ชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม
- บริษัทมีนโยบายให้พนักงานทุกคนอยู่ร่วมกันภายใต้สภาพแวดล้อมการทำงานที่มีความสุข และยอมรับซึ่งกันและกัน มีการปฏิบัติต่อพนักงานทุกระดับเสมือนพี่น้อง ไม่มีมีการเอาเปรียบซึ่งกันและกัน ให้ความสำคัญกับการปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยแรงงานและสวัสดิการอย่างเคร่งครัด และส่งเสริมให้พนักงานเข้ารับการอบรมในหัวข้อที่เป็นประโยชน์ต่อการทำงาน

**Governance**

- บริษัทได้ปฏิบัติตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ ข้อบังคับ และมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น รวมทั้งยึดถือแนวทางการกำกับดูแลกิจการตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน เพื่อใช้เป็นกรอบแนวทางในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งจะมีการทบทวนและปรับปรุงทุกปีเพื่อให้เหมาะสมกับสภาวะการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป และให้ความสำคัญในการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกภาคส่วนอย่างเป็นธรรม เท่าเทียมกัน มีความโปร่งใส และเสนอข้อมูลอย่างถูกต้องเพียงพอ
- คณะกรรมการบริษัทได้แต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 3 คน ซึ่งทุกคนต้องเป็นกรรมการอิสระ และไม่มีลักษณะต้องห้ามตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมถึงต้องมีคุณสมบัติและหน้าที่ตามหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. และ ต.ลท. เพื่อปฏิบัติหน้าที่ให้มีประสิทธิภาพและเป็นอิสระ นอกจากนี้ทำหน้าที่ต่างๆที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัทแล้ว ยังรวมถึงหน้าที่ในการสอบทานรายงานทางการเงิน ระบบการควบคุมภายใน การปฏิบัติตามกฎหมาย และการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท เป็นต้น

**2Q22E Earnings Preview**

(Bt=mn)	2Q22E	1Q22	%Q-Q	2Q21	%Y-Y	1H22E	1H21	% Y-Y
Sales revenue	420	385	9.1	255	64.6	805	486	65.6
Costs	286	275	4.0	184	55.5	560	360	55.8
Gross profit	134	110	21.8	72	87.9	245	127	93.3
SG&A costs	57	57	-0.3	40	43.4	114	75	51.7
Norm profit	64	47	37.1	22	187.6	111	38	188.8
Net profit	69	47	47.8	22	210.0	116	38	201.9
Gross margin %	32.0	28.7	3.3	28.0	4.0	30.4	26.0	4.4
SG&A as % of Sales	13.5	14.8	-1.3	15.5	-2.0	14.1	15.4	-1.3
Net margin %	16.5	12.2	4.3	8.7	7.8	14.4	7.9	6.5

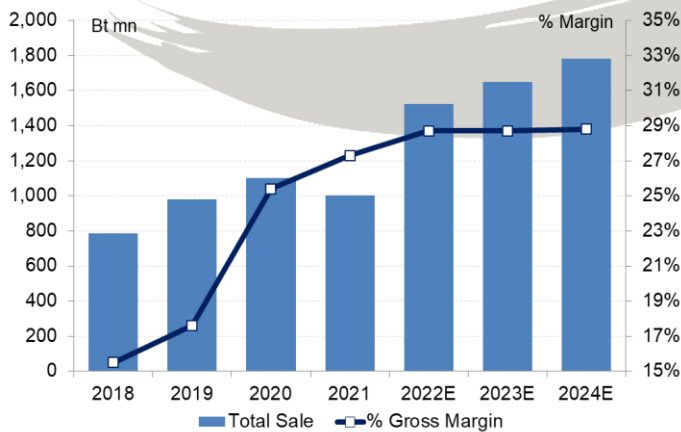
Source: FSS Estimates

**การเปลี่ยนแปลงสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน PLUS**

Assumptions	New			% Growth		
	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
Capacity (mn unit)	197.8	197.8	197.8	0.0	0.0	0.0
% Utilization Rate	72.0	73.0	75.0	19.8	1.0	2.0
Sale Volumes (mn unit)	142.4	144.4	148.4	37.9	1.4	2.7
FX rate (Bt/usd)	33.0	33.0	33.0	1.5	1.5	1.5
Total Sales	1,522	1,651	1,781	51.7	8.5	7.9
% Gross Margin	28.7	28.7	28.8	1.4	0.0	0.1
SG&A Expense (mb)	221	239	258	33.7	8.5	7.9
Net Profit (mb)	184	199	217	114.3	8.7	8.8

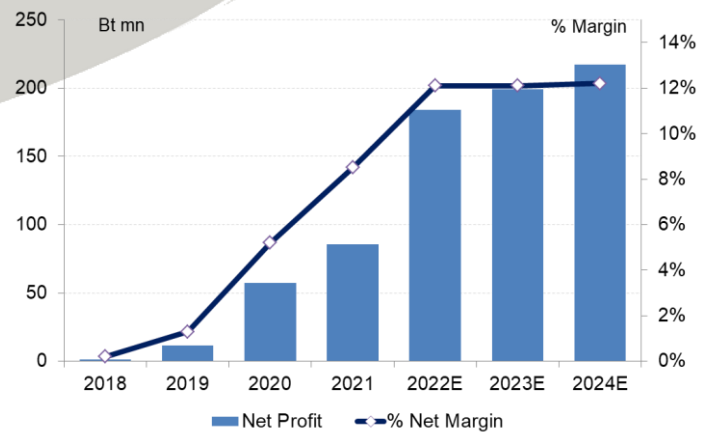
Source: FSS Research

**คาดการณ์รายได้และอัตรากำไรขั้นต้น**



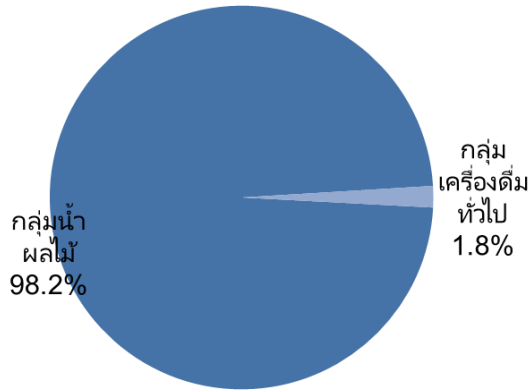
Source: Company Data, FSS research

**คาดการณ์กำไรสุทธิและอัตรากำไรสุทธิ**



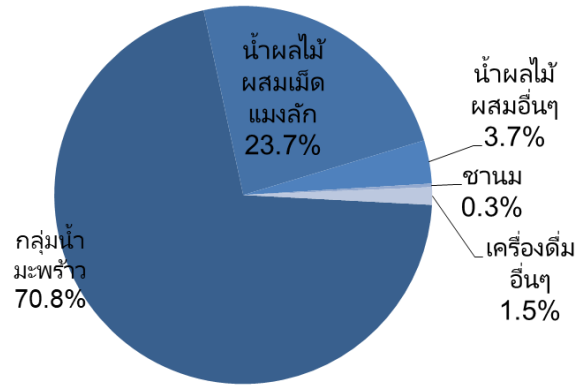
Source: Company Data, FSS Research

สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มสินค้าปี 2021



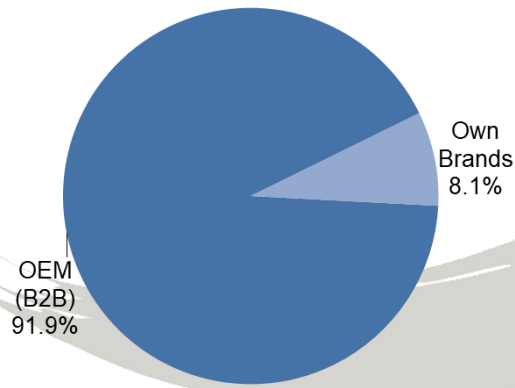
Source: Company Data

สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มสินค้าปี 2021



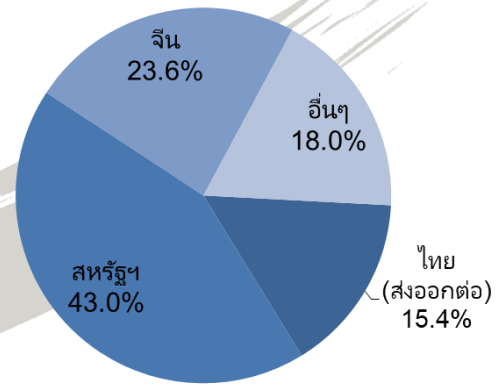
Source: Company Data

รายได้แบ่งตามประเภทลูกค้าปี 2021



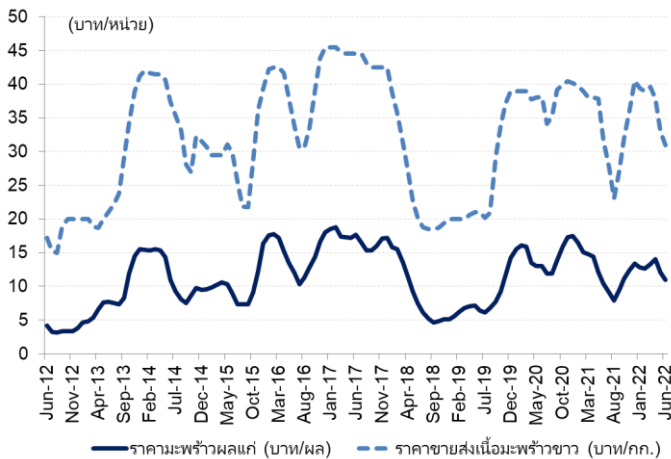
Source: Company Data

รายได้แบ่งตามภูมิศาสตร์ปี 2021



Source: Company Data

ราคามะพร้าวผลแก่ และราคาขายส่งเห็อมะพร้าวขาว



Source: OAE, FSS Research

ค่าเงินบาทต่อ USD



Source: Bloomberg

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากวัตถุดิบขาดแคลนและราคาผันผวน

เนื่องจากวัตถุดิบหลักของบริษัทคือ ผลผลิตจากมะพร้าว ซึ่งเป็นผลผลิตทางการเกษตรที่มีราคาผันผวนตาม Demand และ Supply ซึ่งอยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัท เช่น สภาพภูมิอากาศ ภัยธรรมชาติ โรคระบาด เป็นต้น หากปีใดประสบปัญหาวัตถุดิบขาดแคลน หรือราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น และบริษัทไม่สามารถปรับขึ้นราคาให้ชดเชยราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้นได้ทั้งหมด อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้ จากการทำ Sensitivity ของเราพบว่า หากราคามะพร้าวปรับตัวสูงขึ้นทุก 10% จะกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น 1.3% และกระทบต่อกำไรสุทธิ 9.4% อย่างไรก็ตาม ด้วยนโยบายการขายแบบ Cost Plus Pricing กอปรกับสินค้าของบริษัทจัดอยู่ในกลุ่มสินค้า Premium เราเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปรับขึ้นราคากับลูกค้าได้

### ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

บริษัทมีลูกค้ารายใหญ่คือ RP Foods LLC. ซึ่งเป็นผู้จัดจำหน่ายเครื่องดื่มน้ำผักและผลไม้ วัตถุดิบประกอบอาหาร และขนมในสหรัฐ โดยในปี 2020 และ 9M21 มีสัดส่วนขายให้ RP Foods รว 27.2% และ 30.4% ของรายได้จากการขายทั้งหมด ตามลำดับ ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงหากลูกค้ารายใหญ่ชะลอหรือยกเลิกคำสั่งซื้อ อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

### ความเสี่ยงจากการแข่งขันสูง

ธุรกิจเครื่องดื่มเป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง เพราะมีผู้ประกอบการจำนวนมากทั้งรายใหญ่และรายเล็ก และมีการนำเสนอสินค้ารสชาติใหม่ๆ อย่างสม่ำเสมอ จึงมีตัวเลือกให้ผู้บริโภคมากมาย นอกจากนี้กลยุทธ์หนึ่งที่ยอมรับใช้ในอุตสาหกรรมคือ การแข่งขันด้านราคา ถือเป็นความเสี่ยงที่อาจกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันของบริษัทได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ใช้กลยุทธ์ในการตัดราคาสินค้า แต่จะเน้นเรื่องรสชาติ และคุณภาพของสินค้า รวมถึงเน้นการสร้างแบรนด์

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้ส่วนใหญ่มาจากการส่งออก โดยมีการขายเป็นเงินสกุล USD และเงินหยวน (RMB) รว 58% และ 4% ของรายได้จากการขายทั้งหมด ตามลำดับ ส่วนที่เหลือเป็นการขายในรูปสกุลเงินบาท ขณะที่ต้นทุนส่วนใหญ่ในรูปสกุลเงินบาท ทำให้มี Natural Hedge ในระดับต่ำ หากกรณีที่ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับ USD จะเป็นลบต่อผลการดำเนินงานของ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว จึงได้มีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าเงินบาท

### ความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของ COVID-19

นับตั้งแต่เกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ไปทั่วโลก แม้ที่ผ่านมาจะกระทบต่อรายได้ของบริษัทค่อนข้างจำกัด แต่โรงงานของบริษัทตั้งอยู่ในจังหวัดสมุทรสงคราม จัดเป็นพื้นที่สีแดง นอกจากจะต้องมีดำเนินการมาตรการในโรงงานทั้งการผลิตและการควบคุมดูแลแรงงานอย่างเข้มงวดตามนโยบายของภาครัฐในช่วงปี 2021 แล้ว ยังถูกกระทบจากปัญหาแรงงานที่ไม่สามารถเดินทางเข้ามาในจังหวัดได้ ถือเป็นความเสี่ยงอาจทำให้เกิดการหยุดชะงักในสายการผลิตของบริษัทได้ แต่ปัจจุบันมาตรการได้ผ่อนคลาย และมีการยกเลิกการแบ่งโซนสีแดงจังหวัดแล้ว

### ความเสี่ยงจากปัญหาขาดแคลนสายเรือ และค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์ปรับตัวสูงขึ้น

สืบเนื่องจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ได้ส่งผลให้เกิดการจำกัดการเดินทางในบางประเทศ และมีความล่าช้าไปจนถึงหยุดการให้บริการขนส่งสินค้าของผู้ประกอบการขนส่ง ส่งผลให้เกิดปัญหาขาดแคลนสายเรือตู้คอนเทนเนอร์ รวมถึงค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากกว่า 3 เท่าตัวในปี 2021 แม้บริษัทจะไม่ได้รับผิดชอบค่าขนส่งทางเรือที่สูงขึ้น แต่ทำให้ต้นทุนของลูกค้าปรับตัวสูงขึ้น รวมถึงลูกค้าบางรายของบริษัทไม่สามารถจัดหาสายเรือได้พอ จึงต้องจัดเก็บไว้ในคลังสินค้าของบริษัทชั่วคราว เพื่อรอการส่งมอบในภายหลัง ถือเป็นความเสี่ยงต่อผลการดำเนินงานของบริษัททางอ้อม

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,103	1,003	1,522	1,651	1,781
Cost of sales	823	729	1,085	1,177	1,268
Gross profit	280	274	437	474	513
SG&A	187	165	221	239	258
Operating profit	93	109	216	234	255
Other income	4	6	15	17	18
EBIT	97	116	231	251	273
EBITDA	137	153	276	302	331
Interest charge	21	9	3	2	2
Tax on income	19	21	45	49	54
Earnings after tax	57	86	184	199	217
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	92	101	184	199	217
Extraordinary items	-34	-16	0	0	0
Net profit	57	86	184	199	217

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	9	38	501	549	617
Accounts receivable	19	54	83	90	98
Inventory	140	119	178	194	208
Other current assets	31	21	26	28	30
Total current assets	198	231	789	861	954
Investments	8	8	100	100	100
Plant, property & equipment	468	464	490	508	520
Other assets	14	23	34	36	39
Total assets	688	727	1,412	1,506	1,613
Short-term loans	78	45	25	17	12
Accounts payable	113	99	134	145	156
Current maturities	72	28	15	15	15
Other current liabilities	97	128	8	8	9
Total current liabilities	360	300	181	185	193
Long-term debt	46	57	42	32	22
Other non-current liab.	7	8	8	8	9
Total non-current liab.	53	66	50	41	31
Total liabilities	413	365	232	226	224
Registered capital	250	335	335	335	335
Paid up capital	250	250	335	335	335
Share premium	13	13	680	680	680
Legal reserve	1	5	23	23	23
Retained earnings	12	93	143	243	351
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	276	361	1,180	1,280	1,389

Source: Company data, FSS research

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	57	86	184	199	217
Deprec. & amortization	40	37	44	51	58
Change in working capital	118	-43	-179	-12	-12
Other adjustments	85	58	0	0	0
Cash flow from operations	300	139	49	238	263
Capital expenditure	-145	-33	-70	-70	-70
Others	7	-9	-102	-3	-3
Cash flow from investing	-40	-36	-172	-73	-73
Free cash flow	260	102	-124	166	190
Net borrowings	-231	-65	-48	-19	-14
Equity capital raised	0	0	753	0	0
Dividends paid	0	0	-117	-100	-108
Others	-21	-8	-1	1	1
Cash flow from financing	-253	-73	587	-118	-122
Net change in cash	8	29	463	48	68

**Key Ratios**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	23.7	-9.0	51.7	8.5	7.9
EBITDA	89.3	11.5	80.4	9.7	9.4
Net profit	390.4	49.7	114.3	8.7	8.8
Normalized earnings	493.9	10.8	80.9	8.7	8.8
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	25.4	27.3	28.7	28.7	28.8
EBITDA margin	12.4	15.2	18.1	18.3	18.6
EBIT margin	8.8	11.5	15.2	15.2	15.3
Normalized profit margin	8.3	10.1	12.1	12.1	12.2
Net profit margin	5.2	8.5	12.1	12.1	12.2
Normalized ROA	8.3	11.8	13.0	13.2	13.5
Normalize ROE	20.8	23.7	15.5	15.6	15.6
Normalized ROCE	17.4	20.1	18.8	19.0	19.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.5	1.0	0.2	0.2	0.2
Net D/E	1.5	0.9	-0.2	-0.3	-0.3
Net debt/EBITDA	2.9	2.1	-1.0	-1.1	-1.2
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.11	0.17	0.27	0.30	0.32
Normalized EPS	0.18	0.20	0.27	0.30	0.32
EBITDA	0.27	0.31	0.41	0.45	0.49
Book value	0.55	0.54	1.76	1.91	2.07
Dividend	0.00	0.00	0.20	0.15	0.16
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	54.2	36.2	22.6	20.8	19.1
Norm P/E	33.8	30.6	22.6	20.8	19.1
P/BV	11.2	11.5	3.5	3.2	3.0
EV/EBITDA	25.6	22.4	14.1	12.7	11.4
Dividend yield (%)	0.0	0.0	3.2	2.4	2.6

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.ซีดีลม 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 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.วิทย์ แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  
02-690-4100

**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.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 (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.หลวงพ่อดำคลอง  
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 บิดธานี**

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล  
อ.เมือง จ.บิดธานี  
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 และเปิดเผยข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ 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	SEAOIL	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