4 August 2022

PYLON (PYLON TB)

บมจ. ไพลอน

BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	**5.50**
Price (03/08/2022)	4.54
up/downside (%)	+21.1
SET Index	1,594.73
Sector	Construction Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.21
Free float (%)	41.36
Market cap (Bt m)	3,404.43
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	3.09
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	5.70, 3.98, 4.78
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings

BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	786	1,210	1,428	1,571
Normalized profit	38	120	160	192
Net profit	40	120	160	192
EPS (Bt) - norm	0.05	0.16	0.21	0.26
EPS (Bt)- reported	0.05	0.16	0.21	0.26
% growth y-y	-78.2	200.9	33.7	19.8
Dividend/share (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.2
BV/share (Bt)	1.3	1.4	1.5	1.7
EV/EBITDA (x)	30.3	22.4	16.9	13.9
PER (x) - norm	88.9	28.5	21.3	17.8
PER (x)	85.6	28.5	21.3	17.8
PBV (x)	3.5	3.2	3.0	2.7
Dividend yield (%)	1.3	2.1	2.8	3.4
ROE (%)	750	750	750	750
YE No. of shares (million)	750	750	750	750
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

Finansia Syrus Securities
Finansia
@fnsyrus

คาดกำไร 2Q22 สูงสุดในรอบ 8 ไตรมาส

เราคาดกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 38 ล้านบาท +79% Q-Q และฟื้นตัวสูงจาก 1 ล้านบาทใน 2Q21 ที่มีระบาด COVID ในแคมป์ โดยมีแรงหนุนจากการรับรู้ Backlog ที่อยู่ระดับสูง ผลักดันการใช้เครื่องจักรเพิ่มขึ้นเป็น 16-17 ชุด จาก 1Q22 ที่ 12-13 ชุด บวกกับสัดส่วนงานรับเฉพาะค่าแรงที่สูงขึ้นหนุนการขยับขึ้นของ GPM อย่างไรก็ตาม การเริ่มงานรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินล่าช้าเป็นปลายปีนี้ และงานเอกชนยังซบเซา ส่งผลให้ปรับประมาณการกำไรลงเป็นปี 2022 ที่ 120 ล้านบาท แต่ยังโตสูง +201% Y-Y และปี 2023 +34% Y-Y ที่ 160 ล้านบาท ปรับราคาเหมาะสมเป็น 5.50 บาท ยังแนะนำซื้อ จากแนวโน้มงบ 2Q-3Q22 ที่ดูดี และแกร่งกว่า SEAFCO รวมถึงมี Catalyst ข้างหน้าที่ต้องติดตามจากโอกาสมีส่วนร่วมในการรับงานรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้

คาดกำไร 2Q22 ขยายตัวเด่น Q-Q, Y-Y

เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 38 ล้านบาท สูงสุดในรอบ 8 ไตรมาส +79% Q-Q และฟื้นจากฐานต่ำ 1 ล้านบาทใน 2Q21 ที่มีการระบาด COVID-19 ในแคมป์คนงาน ขับเคลื่อนจากรายได้คาด +34% Q-Q, +174% Y-Y อยู่ที่ 380 ล้านบาท ผลักดันด้วยการใช้เครื่องจักรสูงขึ้นเป็น 16-17 ชุด จาก 1Q22 ที่ 12-13 ชุด จากความคืบหน้าเพิ่มขึ้นโครงการหลักอย่าง Cloud 11 (มูลค่า 530 ล้านบาท) ซึ่งรับรู้ตั้งแต่ช่วงกลาง 1Q22 บวกกับเริ่มงานใหม่อย่างทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง (มูลค่า 200 ล้านบาท) และงานภาคเอกชน อาทิ BDMS Wellness Clinic, คอนโด และที่พักอาศัยของตำรวจ รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นคาดขยับขึ้นเป็น 18% จาก 15-16% ใน 1Q22 และ 2Q21 ตามการใช้เครื่องจักรเร่งขึ้น และสัดส่วนงานรับเฉพาะค่าแรงสูงขึ้น โดย ณ สิ้น 1Q22 ที่ 57% จาก 1Q21 ที่ 20% ของงานในมือทั้งหมด

ปรับประมาณการลงจากการเริ่มงานใหม่ล่าช้า แต่ภาพการเติบโตยังดี

Backlog ณ สิ้น 2Q22 คาดที่ 1 พันล้านบาท โดยสัดส่วนกว่า 40% ของทั้งหมดเป็นโครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน (มูลค่า 400 ล้านบาท) ซึ่งการเริ่มงานล่าช้าจากแผนเดิม 2Q22 เป็นเดือนธ.ค.2022-ม.ค. 2023 อ้างอิงมุมมองของบริษัท รวมถึงปริมาณงานในตลาดปัจจุบันยังซบเซา ทั้งภาคเอกชนที่ถูกกระทบจากภาวะเงินเฟ้อสูง และการประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้มที่มีแนวโน้มยืดเยื้อ ส่งผลให้เราปรับลดคาดการณ์รายได้ปี 2022-2023 จากเดิม 22% และ 13% เป็น 1.2 พันล้านบาท (+54% Y-Y) และ 1.4 พันล้านบาท (+18% Y-Y) ตามลำดับ ทำให้ปรับประมาณการกำไรปี 2022-2023 ลงจากเดิม 31% และ 24% เป็น 120 ล้านบาท (+201% Y-Y) และ 160 ล้านบาท (+34% Y-Y) ตามลำดับ

หากกำไร 1H22 ตามคาด จะคิดเป็น 50% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มผลประกอบการ 3Q22 คาดฟื้นตัว Y-Y จากฐานต่ำใน 3Q21 ที่ถูกกระทบจากคำสั่งปิดแคมป์และหยุดก่อสร้าง 1 เดือน อย่างไรก็ตาม เทียบกับ 2Q22 คาดอ่อนลง Q-Q แต่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี บนคาดการณ์ใช้เครื่องจักร 13-14 ชุด จากงานที่อยู่ระหว่างทำส่วนใหญ่ถูกส่งมอบเดือนส.ค. 2022 ส่วน 4Q22 พึ่งพาจากการหางานเข้ามาเติมระหว่างปี และต้องติดตามรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินที่อาจเริ่มงานในช่วงปลายปี

ปรับราคาเหมาะสมเป็น 5.50 บาท ยังแนะนำซื้อ ชอบมากกว่า SEAFCO

เราปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 5.50 บาท จากเดิม 5.80 บาท (อิง PBV 4x) สะท้อนการปรับลดประมาณการ ยังแนะนำซื้อ ระยะสั้นมีปัจจัยหนุนจากแนวโน้มงบ 2Q22 โต Q-Q, Y-Y และ 3Q22 ยังอยู่ในเกณฑ์ดี รวมถึงมีโอกาสรับงานเพิ่มจากรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ ซึ่งคาดมีความชัดเจนในปลายปีนี้ ด้าน Valuation หุ้นเทรดบน PBV ที่ 3.2x มีส่วนลดจากค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลัง -0.5SD และต่ำกว่าปี 2018-2019 ที่เฉลี่ย 5.2x ซึ่งระดับ Backlog ใกล้เคียงกับปัจจุบัน ทั้งนี้ ในกลุ่มรับเหมาฐานราก ชอบ PYLON มากกว่า SEAFCO จากแนวโน้มผลประกอบการ 2Q-3Q22 ที่แข็งแกร่งกว่า และจำนวนแรงงานไม่เป็นอุปสรรคต่อการรับงาน

Company Overview

PYLON เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างงานฐานราก เน้นงานบริการเสาเข็มเจาะและกำแพงกันดินเป็นหลัก รับทั้งงานภาครัฐและเอกชน ซึ่งระยะเวลาก่อสร้าง งานปกติ 2-6 เดือน และงานโครงการใหญ่ 10-15 เดือน ในแง่ของกำลังการผลิต มีเครื่องจักรราว 30 ชุด และมีส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับ 2 ของประเทศ รองจาก SEAFCO โดยมีกำลังการผลิตเป็นเครื่องจักรจำนวน 30 ชุดสำหรับทำงานเสาเข็มเจาะ และงานกำแพงกันดินชนิดไดอะแฟรม 10 ชุด และงานปรับปรุงคุณภาพดิน 4 ชุด

โครงสร้างรายได้หลักๆเป็นงานเสาเข็มเจาะ (Bored Pile) คิดเป็นสัดส่วนราว 80-95% ของรายได้รวม รองลงมาเป็นงานปรับปรุงคุณภาพดิน (Jet Grouting) และงานกำแพงกันดินชนิดไดอะแฟรม (Diaphragm Wall) / เสาเข็มเจาะแบบเหลี่ยม (Barrette Pile) ตามลำดับ

กลุ่มลูกค้าแบ่งเป็นลูกค้าภาครัฐอย่าง งานโครงสร้างพื้นฐานและสาธารณูปโภคพื้นฐาน อาทิ งานทางรถไฟยกระดับ, งานทางด่วน, งานสะพานข้ามแยก เป็นต้น ขณะที่งานเอกชนเป็นโครงการเกี่ยวกับที่อยู่อาศัย, โรงพยาบาล และอาคารสำนักงาน โดยรับจากทั้งผ่านผู้รับเหมาหลัก และเจ้าของโครงการโดยตรง

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ PYLON ด้วยวิธี Relative valuation อิง Target PBV 4 เท่า เทียบเท่าค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลัง สะท้อนการใช้เครื่องจักรที่คาดกลับไปเท่ากับระดับสูงสุดในปี 2018-2019 ขณะที่อิงคาดการณ์ BVPS 2022 ที่ 1.40 บาท/หุ้น คำนวนได้ราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 5.50 บาท โดยจุดเด่นคือฐานะการเงินแข็งแกร่งด้วยสถานะ Net Cash

ESG

Environment

- บริษัทมีมาตรการในการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดขึ้นจากการทำงานของบริษัท เช่น ฝุ่น ผง เสียง การสั่นสะเทือน โดยดำเนินงานตามกฎระเบียบของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง
- มีการดูแลรักษาความสะอาดของพื้นที่ทำงานและบริเวณโรงงานทั้งภายในและภายนอก
- รณรงค์ให้พนักงานช่วยกันประหยัดทรัพยากรและพลังงานด้านต่างๆ ทั้งการใช้ไฟฟ้า น้ำประปา และโดยเฉพาะอย่างยิ่งการใช้น้ำมัน

Social

- มีนโยบายดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility : CSR) ด้วยความตระหนักและให้ความสำคัญในการสนับสนุนการดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคมและชุมชนโดยรอบ
- พิจารณาความต้องการของชุมชน และให้ความช่วยเหลือตามกำลังแก่ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในท้องถิ่นรอบสถานประกอบการ พร้อมทั้งส่งเสริมและสนับสนุนให้พนักงานมีส่วนร่วมทำงานอาสาสมัครและกิจกรรมสาธารณประโยชน์ร่วมกับชุมชน

Governance

- ดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรมและมีจริยธรรม ใส่ใจในการปฏิบัติตามกฎหมาย เคารพกฎระเบียบของสังคม และเป็นองค์กรที่มีความเป็นกลางทางการเมือง
- การสร้างความน่าเชื่อถือให้กับลูกค้า ผู้ลงทุนและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่อการดำเนินธุรกิจ รวมถึงการบริหารจัดการตามหลักการที่ดีอันเป็นสากลและเป็นประโยชน์ต่อสังคมไทย
- มีนโยบายต่อต้านการทุจริตและประพฤติมิชอบภายในองค์กร

2Q22E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q22E	1Q22	%Q-Q	2Q21	%Y-Y
Revenue	380	284	33.7	139	174.1
Costs	312	240	29.7	118	165.1
Gross profit	68	44	55.6	21	224.0
SG&A costs	21	20	3.3	21	-2.4
Interest charge	1	0	61.6	1	6.6
Norm profit	38	21	79.6	1	2,988.3
Net profit	38	21	79.3	1	2,988.3
Gross margin (%)	18.0	15.5	2.5	15.2	2.8
Norm earnings margin (%)	10.1	7.5	2.6	0.9	9.2
Net profit margin (%)	10.1	7.5	2.6	0.9	9.2

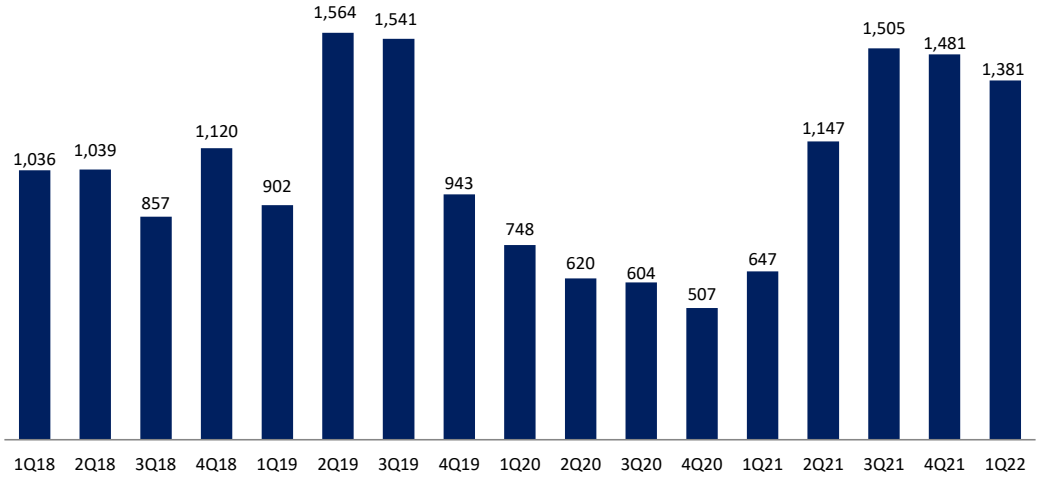
Source: Finansia Estimate

Figure 1: Key Assumptions

Key Assumptions	New Assumptions		Old Assumptions		%Change	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
Construction revenue (mn)	1,210	1,428	1,556	1,634	-22.2%	-12.6%
%Gross margin	18.0%	19.0%	18.0%	20.0%	0.0%	-1.0%
%SG&A to revenue	6.5%	5.8%	5.2%	5.1%	1.3%	0.7%
Normalized Profit (mn)	120	160	173	210	-30.8%	-23.9%
Net Profit (mn)	120	160	173	210	-30.8%	-23.9%

Sources: Finansia Research

Figure 2: PYLON's Backlog (MB)



Sources: Finansia Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาและอุปทานของวัตถุดิบหลัก

วัตถุดิบหลักคือ คอนกรีต เหล็กเส้น ซีเมนต์ น้ำมันดีเซล และสารละลายพยุงหลุมเจาะ (เบนโทไนท์และโพลีเมอร์) หากมีความผันผวนของราคาวัตถุดิบดังกล่าว จะกระทบต่อผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงในการไม่สามารถหาโครงการใหม่เมื่อโครงการปัจจุบันเสร็จสิ้นแล้ว

งานก่อสร้างงานฐานรากใช้เวลาดำเนินการต่อโครงการเพียง 2-6 เดือน และในโครงการขนาดใหญ่ ใช้เวลามากที่สุด 10-15 เดือน ดังนั้น หากไม่สามารถหาโครงการใหม่แทนได้ทัน จะส่งผลให้รับรู้รายได้ไม่ต่อเนื่อง

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากร

สถานการณ์ขาดแคลนบุคลากรอย่างแรงงานในภาคธุรกิจก่อสร้าง จะส่งผลกระทบต่อศักยภาพในการรับงาน และความคืบหน้าของการก่อสร้าง ซึ่งจะกดดันผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงจากการก่อสร้างโครงการล่าช้ากว่ากำหนด

ความล่าช้าของโครงการ จะส่งผลกระทบต่อระยะเวลา และค่าใช้จ่ายในการก่อสร้าง

ความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องหากโครงการมีปัญหา

หากเกิดความเสียหายกับสิ่งปลูกสร้าง อาจทำให้เกิดการฟ้องร้องจากผู้ได้รับความเสียหายหรือการบาดเจ็บ และส่งผลให้บริษัทถูกเรียกร้องความเสียหายได้

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,416	786	1,210	1,428	1,571
Cost□of sales	1,111	676	992	1,157	1,257
Gross pro□it	305	110	218	271	314
SG&A	96	73	79	83	87
Operating profit	209	37	139	189	227
Other income	9	8	9	9	9
EBIT	218	45	148	198	236
EBITDA	285	107	148	198	236
Interest charge	4	3	2	2	3
Tax on income	33	4	26	35	42
Earnings after tax	181	38	120	160	192
Minority Interests	0	0	0	0	0
Norm profit	181	38	120	160	192
Extraordinary items	2	1	0	0	0
Net profit	183	40	120	160	192

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash and equivalent	343	398	396	442	511
Accounts receivable	329	177	278	328	361
Inventory	0	0	0	0	0
Other current asset	2	28	20	20	21
Total current assets	718	665	755	862	972
Investment	0	0	0	0	0
PPE	509	468	488	508	528
Other assets	93	79	83	87	92
Total Assets	1,321	1,212	1,326	1,457	1,592
Short term loan	0	0	0	0	0
Account payable	135	154	198	231	251
Current maturities	42	38	25	26	26
Other current liabilities	12	7	10	10	10
Total current liabilities	190	199	233	268	288
Long term debt	66	33	34	34	34
Other LT liabilities	18	3	10	10	10
Total non-cu	84	36	44	44	44
Total liabilities	274	235	277	312	332
Registered capital	375	375	375	375	375
Paid-up capital	375	375	375	375	375
Share Premium	154	154	154	154	154
Legal reserve	38	38	38	38	38
Retained earnings	485	416	488	584	699
Others	-6	-6	-6	-6	-6
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,047	978	1,049	1,145	1,260

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	181	38	120	160	192
Depreciation etc.	98	97	97	98	98
Change in working capital	-81	120	-41	-32	-25
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	198	255	176	225	264
Capital expenditures	-47	74	-137	-138	-118
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-47	74	-137	-138	-118
Free cash flow	151	329	39	88	146
Net borrowings	-23	-37	-13	2	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-201	-107	-48	-64	-77
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-225	-144	-61	-62	-77
Net Change in cash	-73	185	-22	26	70

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-8.9	-45.0	54.0	18.0	10.0
EBITDA	-29.5	-62.4	38.0	33.2	19.6
Net profit	-34.2	-78.2	200.9	33.7	19.8
Normalized earnings	-31.7	-78.8	212.6	33.7	19.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.5	14.0	18.0	19.0	20.0
EBITDA margin	20.2	13.7	12.2	13.8	15.0
EBIT margin	15.4	5.7	12.2	13.8	15.0
Normalized profit margin	12.8	4.9	9.9	11.2	12.2
Net profit margin	12.9	5.1	9.9	11.2	12.2
Normalized ROA	13.7	3.2	9.0	11.0	12.0
Normalize ROE	17.3	3.9	11.4	14.0	15.2
Normalized ROCE	16.0	3.8	10.9	13.4	14.7
Risk (x)					
D/E	0.10	0.07	0.06	0.05	0.05
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.24	0.05	0.16	0.21	0.26
Normalized EPS	0.24	0.05	0.16	0.21	0.26
EBITDA	0.38	0.14	0.20	0.26	0.32
Book value	1.40	1.30	1.40	1.53	1.68
Dividend	0.14	0.06	0.10	0.13	0.15
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	18.7	85.6	28.5	21.3	17.8
Norm P/E	18.8	88.9	28.5	21.3	17.8
P/BV	3.3	3.5	3.2	3.0	2.7
EV/EBITDA	12.2	30.3	22.4	16.9	13.9
Dividend yield (%)	3.1	1.3	2.1	2.8	3.4

Source: Company data, FSS research

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเสส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

สำนักงานอัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 9,14,15
ซ.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 บางกระปิ
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 มิ้นท์ ทาวเวอร์
ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มิ้นท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

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

สาขา สาทร
เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ 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
ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา ขอนแก่น
311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึงแก่นนคร)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี
197/29, 213/3
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขาเชียงใหม่
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 ถนนนรสิงห์ 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.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่
106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปัตย์
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี
077-222-595

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

สาขา ปัตตานี
300/69-70 หมู่ 4 ต.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	SEAOIL	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	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	WIIK
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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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
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	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	WIIK
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

ความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นมุมมองส่วนตัวของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์นั้นๆ นักวิเคราะห์มิได้มีผลประโยชน์และผลตอบแทนที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำใดๆ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม

ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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