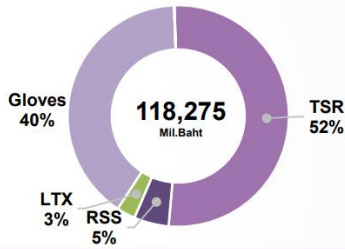




**Company Overview**

STA ก่อตั้งขึ้นตั้งแต่ปี 1987 ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ผลิต จำหน่าย และส่งออกผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติ ได้แก่ ยางแท่ง ยางแผ่นรมควัน น้ำยางข้น และต่อเนื่องมายังผลิตภัณฑ์ปลายน้ำอย่าง ถุงมือยางธรรมชาติและถุงมือยางไนไตรล์ที่ใช้ทางการแพทย์ และท่อยางไฮโดรลิกแรงดันสูง เป็น ถือเป็นผู้ประกอบการยางธรรมชาติแบบครบวงจร และเป็นผู้นำอันดับ 1 ของโลกในอุตสาหกรรมยางธรรมชาติ

Sales Breakdown by Product [FY21]



Sales Breakdown by Region [FY21]



บริษัทมีฐานลูกค้ากว้างขวางและกระจายไปทั่วโลกทั้งใน เอเชีย จีน สหรัฐ และยุโรป โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้แก่ ผู้ผลิตยางล้อ ผ่านเครือข่ายการซื้อขายและจัดจำหน่ายจำนวน 3 แห่ง (สิงคโปร์ จีน เวียดนาม) ปัจจุบันมีโรงงานผลิตยางธรรมชาติสิ้นปี 2021 อยู่ที่ 34 แห่ง โดยมีกำลังการผลิตทางวิศวกรรม 2.81 ล้านตันต่อปี

ทั้งนี้บริษัทได้เข้าถือหุ้นใน STGT สัดส่วน 56% ถือเป็นบริษัทย่อยของบริษัท ถือเป็นผู้ผลิตถุงมือยางทางการแพทย์รายใหญ่ที่สุดในไทยและรายใหญ่อันดับต้นของโลก ด้วยกำลังการผลิตสิ้นปี 2021 ที่ 4 หมื่นล้านชิ้น

**Valuation Methodology**

เราประเมินมูลค่าหุ้น STA โดยอิงวิธี PBV ที่ 1 เท่า จากการปรับลดประมาณการกำไรลง นำไปสู่การปรับลดราคาเป้าหมายปี 2022 เป็น 27 บาท จากเดิม 31 บาท และที่ราคาเป้าหมายใหม่คิดเป็น PE ที่ 10 เท่า ถือว่าเหมาะสมและใกล้เคียงกับ PE ในอดีตของ STA

**ESG**

**Environment**

- STA ได้ตระหนักและให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อม การอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติ ส่งเสริมการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ คำนึงถึงทางเลือกในการใช้ประโยชน์จากทรัพยากรธรรมชาติ โดยให้ความสำคัญต่อสังคม และสิ่งแวดล้อมน้อยที่สุด เช่น ลดการใช้ทรัพยากร สารเคมี และพลังงาน การนำกลับมาใช้ใหม่เพื่อลดของเสียที่ต้องกำจัด รวมถึงมีระบบบำบัดน้ำเสียที่ได้มาตรฐาน และติดตั้งระบบบำบัดกลิ่นและอากาศให้ผ่านตามมาตรฐานที่กฎหมายกำหนด
- บริษัทนำระบบการจัดการสิ่งแวดล้อมเข้ามาบริหารจัดการโรงงานอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะโรงงานยางแท่งที่ประเมินว่ามีความเสี่ยงต่อการส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมมากกว่าสายการผลิตอื่น โดยบริษัทกำหนดเป้าหมายในการขอรับรอง ISO14001 ของโรงงานยางแท่งที่สร้างใหม่ ต้องได้รับการรับรองภายใน 1 ปีหลังจากที่ได้รับ ISO 9001 แล้ว สิ้นปี 2019 บริษัทมีโรงงานที่ได้รับการรับรอง ISO 14001 ทั้งหมดจำนวน 14 บริษัท

**Social**

- บริษัทให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้บริโภคอย่างมาก โดยมีการสุ่มตรวจตัวอย่างระหว่างกระบวนการผลิตทุกขั้นตอน ซึ่งผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติ และถุงมือยางทั้งหมดของบริษัท ต้องได้รับการตรวจสอบคุณภาพอีกรอบภายหลังการบรรจุ เพื่อให้แน่ใจได้ว่าผลิตภัณฑ์มีคุณภาพผ่านเกณฑ์มาตรฐานที่เข้มงวด
- บริษัทดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ทั้งภายในและภายนอกบริษัท และกำหนดนโยบายเรื่องการไม่ละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา รวมถึงปฏิบัติตามพนักงานอย่างเท่าเทียมกัน และจัดให้มีสภาพแวดล้อมในที่ทำงานที่ดี ปลอดภัย อีกทั้งส่งเสริมให้พนักงานมีโอกาสพัฒนาความรู้ ความสามารถ เพื่อเป็นพนักงานที่มีทักษะสร้างประโยชน์ให้กับองค์กรและสังคมต่อไป

**Governance**

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 11 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 4 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายในของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือนก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน และภายใน 24 ชั่วโมงหลังจากเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว (Blackout Period)
- บริษัทได้ใช้แบบประเมินตนเอง สำหรับการปฏิบัติตาม Code of Best Practices ของ SET มาใช้เป็นแนวทางในการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อส่งผลดีในระยะยาว การดำเนินงานอย่างมีจริยธรรมที่เคารพสิทธิและรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสีย ตลอดจนปรับตัวภายใต้การเปลี่ยนแปลง เพื่อสร้างคุณค่าให้กับกิจการอย่างยั่งยืน

**ผลการดำเนินงาน 2Q22**

(Bt mn)	2Q22	1Q22	%Q-Q	2Q21	%Y-Y	1H21	1H20	% Y-Y
Sales revenue	27,973	27,999	-0.1	29,804	-6.1	55,973	61,383	-8.8
Natural Rubber (mb)	21,557	20,951	2.9	16,826	28.1	42,508	32,931	29.1
-NR Volume (tons)	352,951	348,971	1.1	311,657	13.2	701,921	637,840	10.0
-NR ASP (US\$/ton)	1,774	1,814	-2.2	1,723	3.0	1,794	1,674	7.2
Glove (mb)	6,416	7,050	-9.0	12,978	-50.6	13,466	28,452	-52.7
-Glove Volume (mn pieces)	7,629	7,908	-3.5	5,723	33.3	15,537	12,467	24.6
-ASP (US\$/1,000 pieces)	24	27	-11.1	72	-66.7	26	74	-65.0
Costs	23,731	23,474	1.1	18,853	25.9	47,205	36,879	28.0
Gross profit	4,242	4,526	-6.3	10,951	-61.3	8,768	25,503	-65.6
SG&A costs	2,595	2,386	8.8	1,728	50.2	4,682	3,365	39.1
Interest Expense	298	222	34.2	210	41.9	521	386	35.0
Norm profit	1,027	1,350	-23.9	5,107	-79.9	2,377	11,718	-79.7
Net profit	1,142	1,509	-24.3	5,044	-77.4	2,561	11,002	-76.7
-Natural Rubber (mb)	797	919	-13.3	967	-17.6	1,717	1,298	32.3
-Glove (mb)	345	589	-41.4	4,077	-91.5	934	9,705	-90.4
Gross margin %	15.2	16.2	-1.0	36.7	-21.5	15.7	39.9	-24.2
-Natural Rubber	13.0	12.1	0.9	12.1	0.9	12.6	11.7	0.9
-Glove	22.5	28.1	-5.6	68.7	-46.2	25.4	72.6	-47.2
SG&A as % of Sales	9.3	8.5	0.8	5.8	3.5	8.9	5.5	3.4
Net margin %	4.1	5.4	-1.3	16.7	-12.6	4.7	17.9	-13.2

Source: Company Data

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาขายธรรมชาติ

ยางพาราถือเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีความผันผวนของราคาค่อนข้างสูง และมีหลายปัจจัยที่กระทบต่อราคาขายธรรมชาติ เช่น อุปสงค์-อุปทานของยางธรรมชาติ, ราคาน้ำมันดิบ พลังงาน และสารเคมีที่มีน้ำมันเป็นองค์ประกอบพื้นฐาน, ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และการเก็งกำไรของนักลงทุน ล้วนแต่ส่งผลให้ราคาขายธรรมชาติมีความผันผวน และอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

### ความเสี่ยงจากความต้องการใช้ยางธรรมชาติและถุยมือยางไม่เป็นไปตามคาด

เนื่องจากทั้งยางธรรมชาติ และถุยมือยางเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีความต้องการใช้จากกลุ่มผู้ใช้งานที่หลากหลายในแต่ละประเทศทั่วโลก ทำให้ปริมาณความต้องการใช้และการขยายตัวของตลาดสามารถเปลี่ยนแปลงได้จากหลายปัจจัย เช่น พฤติกรรมผู้บริโภค ค่านิยม การเกิดขึ้นของสินค้าทดแทน การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี ตลอดจนกฎระเบียบต่างๆ อาจทำให้ความต้องการใช้ลดลงหรือไม่เป็นไปตามคาด ซึ่งถือเป็นความเสี่ยงที่อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

### ความเสี่ยงจากโรงงานผลิตขัดข้องหรือหยุดชะงัก

เนื่องด้วยกระบวนการผลิตของบริษัทต้องใช้ทรัพยากรที่จำเป็นจำนวนมาก เพื่อให้โรงงานผลิตสามารถดำเนินงานได้ หากมีภัยพิบัติทางธรรมชาติ เหตุสุดวิสัย การขาดแคลนแรงงาน หรือความขัดข้องรุนแรงในระบบสาธารณูปโภค หรือเหตุสุดวิสัยอื่นใดที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัท อาจนำไปสู่การหยุดชะงักของโรงงานผลิต และส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีรายได้ส่วนใหญ่มาจากการส่งออกและอยู่ในรูปสกุลเงิน USD สัดส่วนราว 75% - 80% ของรายได้รวม ในขณะที่ต้นทุนหลักอยู่ในรูปสกุลเงินบาท โดยเฉพาะต้นทุนวัตถุดิบ ดังนั้นหากค่าเงินมีความผันผวนในกรณีที่ค่าเงินบาทแข็งค่าเมื่อเทียบกับ USD จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

### ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงข้อกำหนด ระเบียบ และการแทรกแซงจากภาครัฐ

การดำเนินธุรกิจของบริษัทอยู่ภายใต้กฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับต่างๆ ทั้งภายในประเทศ และต่างประเทศทั่วโลก ซึ่งหากบริษัทไม่ปฏิบัติตามกฎหมายในแต่ละประเทศ หรือมีการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบ อันเกิดจากอุปสรรคกีดกันทางการค้าทั้งที่เป็นภาษีและไม่ใช่ภาษี อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และโอกาสทางธุรกิจของบริษัทได้

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	75,479	118,275	109,760	115,028	122,160
Cost of sales	53,697	80,216	93,625	98,004	103,836
Gross profit	21,781	38,059	16,135	17,024	18,324
SG&A	4,783	7,927	9,659	9,777	10,384
Operating profit	16,999	30,132	6,476	7,247	7,940
Other income	349	422	220	230	244
EBIT	17,348	30,554	6,695	7,477	8,185
EBITDA	20,149	33,560	10,602	11,933	12,916
Interest charge	691	829	1,041	1,185	1,235
Tax on income	1,667	2,542	725	769	885
Earnings after tax	14,990	27,183	4,929	5,522	6,065
Minority interest	-5,865	-10,330	-1,207	-1,265	-1,344
Normalized earnings	9,344	17,208	4,111	4,663	5,145
Extraordinary items	187	-1,361	0	0	0
Net profit	9,531	15,847	4,111	4,663	5,145

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	26,447	22,810	4,775	4,227	5,139
Accounts receivable	9,260	8,946	12,028	12,606	13,387
Inventory	19,032	32,578	25,651	26,850	22,759
Other current assets	2,637	3,452	3,293	3,451	3,665
Total current assets	57,375	67,787	45,747	47,134	44,950
Investments	1,230	1,713	1,713	1,713	1,713
Plant, property & equipment	29,634	40,191	54,285	60,828	61,597
Other assets	4,878	4,836	4,440	4,440	4,440
Total assets	93,117	114,527	106,185	114,116	112,700
Short-term loans	22,162	21,640	25,539	26,367	22,361
Accounts payable	4,636	5,322	8,208	8,592	9,103
Current maturities	3,899	2,288	2,053	2,254	2,254
Other current liabilities	1,723	1,560	2,524	2,646	2,810
Total current liabilities	32,420	30,810	38,325	39,859	36,528
Long-term debt	6,134	17,368	19,314	20,060	21,356
Other non-current liab.	1,166	1,300	1,088	1,088	1,088
Total non-current liab.	7,300	18,668	20,402	21,148	22,444
Total liabilities	39,720	49,478	58,727	61,007	58,972
Registered capital	1,536	1,536	1,536	1,536	1,536
Paid up capital	1,536	1,536	1,536	1,536	1,536
Share premium	10,852	10,852	10,852	10,852	10,852
Legal reserve	154	154	154	154	154
Retained earnings	25,530	34,111	29,398	34,496	34,812
Minority Interests	15,326	18,396	5,519	6,071	6,374
Shareholders' equity	53,397	65,049	47,459	53,109	53,728

Source: Company data, FSS research

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	9,531	15,847	4,111	4,663	5,145
Deprec. & amortization	2,801	3,006	3,906	4,456	4,731
Change in working capital	-6,033	-15,137	7,621	-1,229	3,772
Other adjustments	-517	-2,551	-271	-285	-302
Cash flow from operations	5,782	1,165	15,367	7,605	13,346
Capital expenditure	-2,387	-13,564	-18,000	-11,000	-5,500
Others	-369	-441	396	0	0
Cash flow from investing	-2,756	-14,005	-17,604	-11,000	-5,500
Free cash flow	3,027	-12,839	-2,237	-3,395	7,846
Net borrowings	2,661	13,397	5,903	1,859	-2,408
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,149	-7,901	-2,454	-2,565	-2,830
Others	19,526	3,706	-19,247	3,552	-1,696
Cash flow from financing	21,038	9,202	-15,797	2,847	-6,934
Net change in cash	24,065	-3,637	-18,034	-548	912

**Key Ratios**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	25.2	56.7	-7.2	4.8	6.2
EBITDA	560.4	66.6	-68.4	12.6	8.2
Net profit	nm	66.3	-74.1	13.4	10.3
Normalized earnings	nm	84.2	-76.1	13.4	10.3
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	28.9	32.2	14.7	14.8	15.0
EBITDA margin	26.7	28.4	9.7	10.4	10.6
EBIT margin	23.0	25.8	6.1	6.5	6.7
Normalized profit margin	12.4	14.5	3.7	4.1	4.2
Net profit margin	12.6	13.4	3.7	4.1	4.2
Normalized ROA	10.0	15.0	3.9	4.1	4.6
Normalize ROE	25.0	34.0	9.8	9.9	10.9
Normalized ROCE	28.6	36.5	9.9	10.1	10.7
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.0	1.1	1.4	1.3	1.2
Net D/E	0.3	0.6	1.3	1.2	1.1
Net debt/EBITDA	0.7	0.8	5.1	4.8	4.2
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	6.21	10.32	2.68	3.04	3.35
Normalized EPS	6.08	11.20	2.68	3.04	3.35
EBITDA	13.12	21.85	6.90	7.77	8.41
Book value	24.79	30.37	27.30	30.62	30.83
Dividend	2.25	4.15	1.60	1.67	1.84
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	3.6	2.2	8.4	7.4	6.7
Norm P/E	3.7	2.0	8.4	7.4	6.7
P/BV	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	2.4	1.8	8.3	7.7	6.8
Dividend yield (%)	10.0	18.4	7.1	7.4	8.2

Source: Company data, FSS research



## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

### สำนักงานใหญ่

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

### สำนักงานอัลมาลิ่งค์

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

### สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า  
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1  
ถ.บรมราชชนนี แขวง 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.หลวงพ่อวัดฉลอง  
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 และเปิดเผยข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 7 กรกฎาคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ

- 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