

HOLD

CPW (CPW TB)
บมจ. คอปเปอร์ไวร์

Previous	SELL
2022 Target Price (Bt)	4.50
Price (16/08/2022)	4.30
Up/downside (%)	+4.7
SET Index	1,629.95
Sector	Commerce
Foreign limitactual (%)	49.00/6.67
Free float (%)	29.88
Market cap (Bt mn)	2,580.00
Avg daily T/O (Bt mn) (2022 YTD)	15.46
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	7.60, 3.40, 5.47
IOD 2021	4
THAI CAC	Declared

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	5,209	6898	7701	7974
Normalized earnings	86	72	98	116
Reported Net profit	86	72	98	116
Normalized EPS (Bt)	0.14	0.12	0.16	0.19
EPS (Bt)	0.14	0.12	0.16	0.19
%growth	56.4	-16.5	37.0	18.6
Dividend (Bt)	1.08	0.05	0.07	0.08
BV/share (Bt)	1.22	1.29	1.39	1.51
EV/EBITDA (x)	30.3	18.7	16.3	14.4
Norm. PER (x)	42.7	36.1	26.3	22.2
PER (x)	42.7	36.1	26.3	22.2
PBV (x)	5.0	3.3	3.1	2.9
Dividend yield (%)	17.7	1.1	1.5	1.8
ROE (%)	12.0	9.5	12.2	13.4
YE No. of shares (million)	600	600	600	600
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@fnfsyrus.com
www.fnfsyrus.com

 Finansia Syrus Securities
 Finansia
 @fnfsyrus

กำไรปี 2022 อ่อนแอที่สุดในกลุ่มจากรายจ่ายซื้อกิจการ

การรวมกิจการ IBIZ Plus เข้ามาเต็มปีในปี 2022 มาพร้อมกับค่าเช่าร้านค้าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับพนักงาน และภาระดอกเบี้ยจ่ายจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้และเจ้าหนี้ค่าซื้อกิจการ ขณะที่ยังสร้าง Synergy ไม่ได้เต็มที่ และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ค่อยเป็นค่อยไป ทำให้เราคาดกำไรปกติปี 2022 หดตัว 16.5% Y-Y ก่อนจะเติบโตแรงตัวในปี 2023 เมื่อการเติบโตของรายได้เร็วพอที่จะชดเชยค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นได้ เราคาดกำไรปกติปี 2022-2024 เติบโตเฉลี่ย 27.5% CAGR ราคาหุ้นปัจจุบันปรับลงมาจากที่เราแนะนำครั้งก่อน และมี Upside เล็กน้อย จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็นถือ จากเดิมขาย คงราคาเป้าหมายที่ 4.50 บาท

กำไร 1H22 -3.1% Y-Y จากรายจ่ายในการซื้อกิจการ IBIZ Plus

CPW มีกำไรสุทธิ 13.2 ล้านบาทใน 2Q22 -25.6% Q-Q ตามฤดูกาล แต่ +90.1% Y-Y จากการรวมกิจการ IBIZ Plus 56 สาขาตั้งแต่ 1 ต.ค. 2021 เพื่อแตกไลน์พอร์ตโฟลิโอจากเดิมที่จำหน่ายแบรนด์ Apple เพียงอย่างเดียว เป็นแบรนด์ Samsung, Xiaomi และอุปกรณ์เสริมแบรนด์ต่างๆ และทำให้สาขาเพิ่มขึ้นเป็น 106 สาขาสิ้น 2Q22 เท่ากับ 1Q22 ขณะที่ 2Q21 มีสาขาเพียง 45 สาขา

ผลประกอบการงวด 1H22 CPW มีรายได้ 3,433.8 ล้านบาท +73.8% Y-Y แต่กำไรสุทธิ -3.1% Y-Y เป็น 30.9 ล้านบาทเนื่องจากการซื้อกิจการร้านค้าปลีก IBIZ Plus ทำให้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มสูงขึ้น 75.3% Y-Y (แม้จะคิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้ใกล้เคียงกันที่ 11-12% ก็ตาม) จากการเพิ่มขึ้นของค่าเช่าร้านค้าและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ขณะเดียวกันดอกเบี้ยจ่าย +509.3% Y-Y จากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้และเจ้าหนี้ค่าซื้อกิจการ ซึ่งทำให้ D/E และ Net IBD/E ณ สิ้น 2Q22 เป็น 1.8 เท่าและ 1.1 เท่า ตามลำดับ ขณะที่อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้ลดลงเป็น 0.9% ใน 1H22 เทียบกับ 2.2-2.6% ในช่วงก่อน COVID-19 (2017-2019)

คาดการณ์กำไรปี 2022 หดตัวก่อนจะโตแรงตัวในปี 2023

ในช่วงที่ผ่านมา กำไรของ CPW ใน 1H:2H เป็น 40:60 โดย 3Q เป็นไตรมาสที่ต่ำสุดของปี แต่ด้วยค่าใช้จ่ายจากการรวมสาขาของ IBIZ Plus และภาระดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นเต็มปี รายได้ก็เพิ่มขึ้นไม่มากพอเพราะภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นไม่เต็มที่ และค่าครองชีพสูงทำให้ผู้บริโภคชะลอการใช้จ่าย ทำให้เราคาดกำไรปี 2022 จะลดลง 16.5% Y-Y เป็น 71.6 ล้านบาท บนสมมติฐานรายได้ +32.4% Y-Y ก่อนจะกลับมาเติบโตแรงตัวขึ้น +37.0% Y-Y ในปี 2023 จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและได้ Synergy จากการรวม IBIZ Plus เต็มที่ การมีสาขาจำนวนมากและไม่ได้กระจุกตัวเฉพาะในกรุงเทพฯ และมีสินค้าหลากหลายแบรนด์ ชดเชยค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่สูงขึ้นได้ และคาดโตต่อเนื่อง +18.6% Y-Y ในปี 2024 คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย 27.5% CAGR (2022-2024)

คงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 4.50 บาท แนะนำถือ

เราคงราคาเป้าหมาย 4.50 บาท อิง PE 37 เท่า แม้ว่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่เข้าตลาดหลักทรัพย์ ที่ 28.7 เท่า และสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม แต่เนื่องจากกำไรปี 2022 ต่ำกว่าศักยภาพที่ควรจะเป็นและกำลังจะผ่านปีนี้ไป PE จึงดูสูงกว่าปกติ หากพิจารณาจากกำไรในปี 2023 ค่า PE ดังกล่าวจะกลับเข้าสู่ระดับเฉลี่ยของบริษัท ปรับคำแนะนำขึ้นเป็นถือ จากเดิมขาย เพราะราคาหุ้นปรับลงจากที่เราแนะนำครั้งก่อนจนมี Upside เล็กน้อย

Company Overview

CPW ดำเนินธุรกิจค้าปลีกสินค้ากลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์ ผ่านร้าน .life เป็นหลัก อีกทั้ง บริษัทยังเป็นตัวแทนการจัดจำหน่ายสินค้า Apple ในประเทศไทย ประเภท Apple Premium Reseller (APR), Apple Authorized Reseller (AAR) และ Campus Experience Store ที่ได้รับอนุญาตอย่างเป็นทางการจาก Apple South Asia (Thailand) Limited และยังเป็นศูนย์บริการซ่อมบำรุงอย่างเป็นทางการหรือ Apple Authorized Service Provider (ASP) ให้แก่ Apple อีกด้วย

ร้านค้าที่จำหน่ายสินค้าแบรนด์ Apple ได้แก่ ร้าน iStudio by copperwired, U-Store by copperwired และ ร้าน Ai_ และ iServe เป็นร้านที่บริการซ่อมบำรุงผลิตภัณฑ์ Apple

สำหรับธุรกิจจัดจำหน่ายค้าส่งเชิงพาณิชย์ในสินค้ากลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์ ดำเนินการโดยบริษัท โคแอน จำกัด ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการขายสินค้าที่นำเข้าจากต่างประเทศและเน้นขายให้แก่กลุ่มลูกค้าที่นำไปจำหน่ายสินค้าให้แก่ลูกค้ารายย่อย

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ CPW ที่ 4.50 บาท โดยอิง PE 37 เท่า แม้ว่าสูงกว่ PE เฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดฯ ปี 2019 ที่ 28.7 เท่า แต่เนื่องจากกำไรกำลังเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ 4Q22 ค่า PE ปี 2022 จึงสูงกว่าปกติ และหากประเมินจากกำไรในปี 2023 ราคาเป้าหมายดังกล่าวจะกลับมาอยู่ในค่า PE เฉลี่ยที่ 28 เท่า

ESG

Environment

- CPW กำหนดนโยบายสิ่งแวดล้อมเพื่อเป็นแนวทางในการดำเนินกิจการด้วยความรอบคอบ ระมัดระวัง ไม่ให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในบริเวณชุมชนใกล้เคียงหรือลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมให้น้อยที่สุด
- CPW สนับสนุน ส่งเสริม และปลูกจิตสำนึกให้ผู้บริหารและพนักงานของบริษัททุกระดับ มีความรับผิดชอบต่อสังคมโดยปฏิบัติตามนโยบายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับสังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด

Social

- CPW มีแนวทางปฏิบัติหรือควบคุมให้มีการปฏิบัติตามกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง รวมถึงให้ความร่วมมือ และอาสาทำกิจกรรมที่เป็นประโยชน์ต่อชุมชนและสังคม เพื่อส่งเสริมให้เกิดความเข้มแข็งทางเศรษฐกิจ ตลอดจนการฟื้นฟูสังคมและวัฒนธรรม

Governance

- คณะกรรมการบริษัทมุ่งมั่นที่จะดูแลให้มีการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ และระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูล โดยบริษัทจะให้ความสำคัญกับการเปิดเผยอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และโปร่งใส ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลทั่วไปที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการเงิน เพื่อให้ผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งหมดได้รับทราบข้อมูลอย่างเท่าเทียมกัน
- บริษัทให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้ถือหุ้นโดยไม่กระทำการใดๆ อันเป็นการละเมิดหรือร่อนสิทธิของผู้ถือหุ้น นอกเหนือจากสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้น
- บริษัทมีนโยบายการดำเนินกิจการให้ถูกต้องตามกฎหมาย และเป็นประโยชน์ต่อสังคม สนับสนุนให้พนักงานของบริษัทปฏิบัติงานอย่างมีคุณธรรม จริยธรรม และเป็นพลเมืองที่ดีของประเทศชาติ รวมทั้งส่งเสริมให้ลูกค้าของบริษัทดำเนินธุรกิจให้ถูกต้องด้วยความโปร่งใสด้วยเช่นกัน

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการไม่ได้ต่อสัญญาในการเป็นตัวแทนจำหน่ายจากผู้ผลิตสินค้ารายใหญ่

บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากแบรนด์ Apple มากถึง 78% ของรายได้รวม จึงมีความเสี่ยงถ้า Apple South Asia (Thailand) Limited ยกเลิกสัญญา อย่างไรก็ตาม CPW ดำเนินธุรกิจค้าปลีกเป็นเวลานาน ปฏิบัติตามเงื่อนไขในสัญญาอย่างเคร่งครัด อีกทั้งบริษัทยังมีสินค้ากลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์ที่ขายผ่านร้าน .life มาลดความเสี่ยงในเรื่องนี้ไปบ้าง

ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของสาขาในเขตธุรกิจในกรุงเทพมหานคร

บริษัทมีจำนวนร้านค้า iStudio ตั้งอยู่ในกรุงเทพฯ 11 สาขา จากทั้งหมด 14 สาขา อย่างไรก็ตามบริษัทมีนโยบายขยายสาขาไปตามการขยายตัวของความเป็นเมืองในประเทศไทยในอนาคต เพื่อลดความเสี่ยงนี้

ความเสี่ยงจากการขยายสาขาใหม่

การประเมินความคุ้มค่าของการเปิดสาขาใหม่จะทำให้ยากขึ้น เพราะอาจจะต้องเปิดสาขาที่ไกลจากเขตเมืองหรือตามมหาวิทยาลัยแทน ส่งผลต่อความแม่นยำในการประเมินความเสี่ยง อย่างไรก็ตามบริษัทได้พยายามสร้างมาตรฐานการบริหารความเสี่ยง โดยมีการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการเปิดสาขาใหม่ ทั้งทำเลที่ตั้ง ปริมาณลูกค้า ขนาดร้าน ยอดขาย อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจทุกครั้ง

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจ

รายได้จากการขาย Smart Phone, Computer และ Tablet คิดเป็นสัดส่วน 55% ของรายได้รวม ซึ่งมีทั้งคู่แข่งทางตรงและทางอ้อม เช่น COM7 SPVI และ JMART เป็นต้น อย่างไรก็ตาม บริษัทพยายามกระจายรายได้ไปสู่กลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์มากขึ้น รวมถึงการสนับสนุนช่องทางการจัดจำหน่ายออนไลน์ให้แข็งแกร่งขึ้น เพื่อกระจายความเสี่ยง

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี

บริษัทขายสินค้าที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี ซึ่งมีวงจรสินค้าที่ค่อนข้างสั้น จึงจำเป็นต้องมีวิธีบริหารสินค้าคงคลังให้เหมาะสมอยู่เสมอ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้เล็งเห็นความสำคัญ ตั้งแต่การจัดให้มีผู้จัดการผลิตภัณฑ์ควบคุมการสั่งซื้อสินค้าอย่างใกล้ชิด เพื่อจำกัดปริมาณการสั่งซื้อสินค้าให้อยู่ในจำนวนที่เหมาะสม อีกทั้งยังมีนโยบายการตั้งสำรองการด้อยค่าของสินค้าล้าสมัยที่ชัดเจน เพื่อจำกัดความเสียหายต่อผลประกอบการของบริษัท

ความเสี่ยงจากสินค้าจากการพึ่งพิงผู้บริหาร

เนื่องจาก CPW ถูกก่อตั้งขึ้นและบริหารโดยคุณปรเมตร์ เจริญเจริญสุข เป็นหลักซึ่งมีความรู้และความเชี่ยวชาญในการบริหารธุรกิจ ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงอาจส่งผลกระทบต่อทิศทางและผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้กำหนดขอบเขตหน้าที่ความรับผิดชอบ รวมถึงอำนาจอนุมัติและการจัดการของฝ่ายบริหารอย่างชัดเจน เพื่อกระจายความรับผิดชอบและลดความเสี่ยงในปัจจุบันดังกล่าว

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenues	3,315	5,209	6,898	7,701	7,974
Cost of sales	2,845	4,556	5,985	6,686	6,937
Gross profit	471	653	913	1,015	1,037
SG&A	419	569	803	873	877
Operating profit	51	85	110	142	160
Other income	23	37	37	31	32
EBIT	74	122	147	173	192
EBITDA	108	162	212	244	269
Interest charge	7	15	58	50	47
Tax on income	12	21	18	25	29
Minority Interests	0	0	0	0	0
Net profit to owners	55	86	72	98	116
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	55	86	72	98	116

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash and equivalent	174	229	106	98	172
Accounts receivable	129	190	212	236	245
Inventory	449	593	684	765	793
Other current asset	10	28	28	28	28
Total current assets	762	1,040	1,030	1,127	1,238
Cash pledged	2	1	1	1	1
PPE	94	147	211	171	121
Leasehold rights	259	460	460	460	460
Intangible Asset	18	50	50	50	50
Other assets	65	104	104	104	104
Total non-current assets	457	1,167	1,230	1,190	1,140
Total Assets	1,219	2,207	2,260	2,317	2,378
Short term loan	0	0	0	0	0
Account payable	235	474	466	520	540
Current maturities	113	275	221	211	202
Other current liabilities	12	18	3	3	3
Total current liabilities	359	767	689	734	745
Long term debt	140	368	451	401	381
Other LT liabilities	25	32	37	40	41
Total non-current liab	11	17	22	25	25
Total liabilities	525	1,473	1,484	1,481	1,473
Share Capital	300	300	300	300	300
Paid-up capital	300	300	300	300	300
Share Premium	332	332	332	332	332
Legal reserve	7	11	15	19	25
Retained earnings	53	88	128	182	246
Others	2	2	2	2	2
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	694	734	776	835	905

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	55	86	72	98	116
Depreciation and amortization	34	40	65	71	77
Chg. in working capital	-241	22	-136	-50	-17
Other adjustments	0	0	1	1	1
Cash flow from operation	-152	147	1	120	177
Capital expenditures	-273	-399	-128	-31	-27
Others	8	-39	0	0	0
Cash flow from investing	-282	-438	-128	-31	-27
Net borrowings	253	391	29	-60	-29
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-37	-46	-29	-39	-47
Others	5	7	5	3	1
Cash flow from financing	221	351	5	-96	-75
Net Change in cash	-213	59	-122	-7	75

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-7.6	57.1	32.4	11.6	3.5
EBITDA	-15.3	49.6	31.0	14.9	10.4
Net profit	-29.4	56.4	-16.5	37.0	18.6
Norm. earnings	-29.4	56.4	-16.5	37.0	18.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	14.2	12.5	13.2	13.2	13.0
EBITDA margin	3.3	3.1	3.1	3.2	3.4
EBIT margin	2.2	2.3	2.1	2.2	2.4
Norm. profit margin	1.7	1.6	1.0	1.3	1.5
Net profit margin	1.7	1.6	1.0	1.3	1.5
Norm. ROA	4.5	3.9	3.2	4.2	4.9
Norm. ROE	8.0	12.0	9.5	12.2	13.4
Risk (x)					
D/E	0.8	2.0	1.9	1.8	1.6
Net D/E	0.5	1.7	1.8	1.7	1.4
IBDE	0.0	0.2	0.3	0.2	0.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.09	0.14	0.12	0.16	0.19
Normalized EPS	0.09	0.14	0.12	0.16	0.19
EBITDA	0.18	0.27	0.35	0.41	0.45
Book value	1.16	1.22	1.29	1.39	1.51
Dividend	0.08	1.08	0.05	0.07	0.08
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	47.1	30.1	36.1	26.3	22.2
Norm P/E	47.1	30.1	36.1	26.3	22.2
P/Bv	3.7	3.5	3.3	3.1	2.9
EV/EBITDA	27.1	23.6	18.7	16.3	14.4
Dividend yield (%)	1.9	25.1	1.1	1.5	1.8

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 อนุสาวรีย์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร
02-378-4545

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร
02-580-9130

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร
02-740-7100

สาขา มินท์ ทาวเวอร์

ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มินท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สิ้นธร 1

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

สาขา 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
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.อุดรธวัช ๓. หนองแขม
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 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	BDM5	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	SEAFECO	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	KCP	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	BJCHI	DHOUSE	HTC	KISS	MK	PRIN	SCP	SSF	TMILL	WGE
AMANAH	BLA	DOD	HYDRO	KOOL	MODERN	PRINC	SE	STANLY	TNL	WIJK
AMARIN	BR	DOHOME	ICN	KTIS	MTI	PSG	SFLEX	STGT	TNP	WP
APCO	BROOK	DV8	IFS	KUMWEL	NBC	PSTC	SFP	STOWER	TOG	XO
APCS	CBG	EASON	IMH	KUN	NCAP	PT	SFT	STPI	TPA	XPG
APURE	CEN	EFORL	IND	KWC	NCH	QLT	SGF	SUC	TPAC	YUASA
AQUA	CGH	ERW	INET	KWM	NETBAY	RBF	SIAM	SWC	TPCS	
ASAP	CHARAN	ESSO	INSET	L&E	NEX	RCL	SINGER	SYNEX	TPS	
ASEFA	CHAYO	ESTAR	INSURE	LDC	NINE	RICHY	SKE	TAE	TRITN	
ASIA	CHG	ETE	IRC	LEO	NRF	RML	SKN	TAKUNI	TRT	
ASIAN	CHOTI	FE	IRCP	LHK	NTV	ROJNA	SKR	TBSP	TSE	



GOOD LEVEL (Score range 70-79)

A	BGT	CITY	GIFT	JTS	MDX	PK	SGP	SUPER	TQR	YGG
AI	BH	CMAN	GLOCON	JUBILE	MJD	PLE	SICT	SVOA	TTI	ZIGA
AIE	BIG	CMO	GREEN	KASET	MORE	PPM	SIMAT	TC	TYCN	
AJ	BLAND	CMR	GSC	KCM	MUD	PRAKIT	SISB	TCCC	UKEM	
ALPHAX	BM	CPT	GTB	KK	NC	PRAPAT	SK	THMUI	UMS	
AMC	BROCK	CRANE	HTECH	KKC	NDR	PRECHA	SMART	TNH	UNIQ	
APP	BSBM	CSR	HUMAN	KWI	NFC	PTL	SOLAR	TNR	UPA	
AQ	BSM	D	IHL	KYE	NNCL	RJH	SPACK	TOPP	UREKA	
ARIN	BTNC	EKH	IIG	LEE	NOVA	RP	SPG	TPCH	VIBHA	
AS	BYD	EMC	INGRS	LPH	NPK	RPH	SQ	TIPL	W	
AU	CAZ	EP	INOX	MATI	NUSA	RSP	SSP	TIPIP	WIN	
B52	CCP	F&D	JAK	M-CHAI	PAF	SABUY	STARK	TPAS	WORK	
BEAUTY	CGD	FMT	JR	MCS	PF	SF	STC	TPOLY	WPH	

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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	SEAOL	SYMC	TOG	WHA
AS	CENTEL	EPG	ICHI	LHK	NOK	PROS	SE-ED	SYNTEC	TOP	WHAUP
ASIAN	CFRESH	ERW	IFEC	LPN	NSI	PSH	SELIC	TAE	TOPP	WICE
ASK	CGH	ESTAR	IFS	LRH	NWR	PSL	SENA	TAKUNI	TPA	WIK
ASP	CHEWA	ETE	ILINK	M	OCC	PSTC	SGP	TASCO	TPP	XO
AWC	CHOTI	FE	INET	MAKRO	OGC	PT	SINGER	TBSP	TRU	ZEN
AYUD	CHOW	FNS	INSURE	MALEE	ORI	PTG	SIRI	TCAP	TRUE	
B	CIG	FPI	INTUCH	MATCH	PAP	PTT	SITHAI	TCMC	TSC	
BAFS	CIMBT	FPT	IRC	MBAX	PATO	PTTEP	SKR	TFG	TSTE	
BAM	CM	FSMART	IRPC	MBK	PB	PTTGC	SMIT	TFI	TSTH	
BANPU	CMC	FSS	ITEL	MC	PCSGH	PYLON	SMK	TFMAMA	TTA	
BAY	COM7	FTE	IVL	MCOT	PDG	Q-CON	SMPC	TGH	TTB	
BBL	COTTO	GBX	JKN	META	PDJ	QH	SNC	THANI	TTCL	

DECLARED (ประกาศเจตนารมณ์)

AJ	CHG	DDD	ETC	JR	MAJOR	NUSA	RS	SSS	TQM	YUASA
ALT	CPL	DHOUSE	FLOYD	JTS	NCAP	NYT	SAK	STECH	TSI	ZIGA
APCO	CPR	DOHOME	GULF	KEX	NCL	OR	SCGP	STGT	VARO	
B52	CPW	ECF	III	KUMWEL	NOVA	PIMO	SCM	TKN	VCOM	
BEC	CRC	EKH	INOX	LDC	NRF	PLE	SIS	TMI	VIBHA	

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 7 กรกฎาคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม 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