

T-BUY

บมจ. เก้าแก่น้อย ฟู๊ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง

| | |
|---------------------------------|------------------|
| Previous | U.R. |
| 2023 Target Price (Bt) | 8.5 |
| Price (17/08/2022) | 7.9 |
| up/downside (%) | +7.6 |
| SET Index | 1,639.72 |
| Sector | Food & Beverage |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/3.23 |
| Free float (%) | 42.10 |
| Market cap (Bt m) | 10,902.00 |
| Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD) | 37.91 |
| hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD) | 8.55, 6.80, 7.77 |
| IOD 2021 | 4 |
| THAI CAC | Declared |

เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวอีกครั้ง แนะนำเก็งกำไร

จากประชุม **Opp Day** วานนี้ โททวอก ภายหลังกำไร 2Q22 กลับมาฟื้นตัว ผู้บริหารยังให้ภาพแนวโน้มกำไรฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2H23 จะพื้นที่ตลาดส่งออกเป็นหลักทั้งตลาดจีน และสหรัฐ จากปัญหาสายเรือคลี่คลาย, การฟื้นตัวหลังโควิด และการล็อกดาว์นของจีนที่ผ่อนคลายมากขึ้น ขณะที่คาดการณ์ฟื้นตัวของรายได้ในประเทศในช่วง 4Q22 เป็นต้นไป เมื่อหนักท่องเที่ยวกลับมาเข้ามาได้มากขึ้น ส่วนฝั่งต้นทุนยังจัดการได้ดีทั้งวัตถุดิบสำหรับที่ล็อกไว้ล่วงหน้า และราคาน้ำมันปาล์มเริ่มอ่อนตัวลง เราคาดกำไรสุทธิปี 2022-23 จะกลับมาเติบโต +72.3% Y-Y และ +26.4% Y-Y ตามลำดับ แต่ยังต่ำกว่าช่วงก่อนโควิดในปี 2017-18 อยู่มาก เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 8.5 บาท โดยรวมไม่ได้มี Story ใหม่ที่น่าตื่นเต้น ยังเป็นการลุ้นให้กลับมาฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่งมากขึ้น ซึ่งยังมีความเสี่ยงที่จะฟื้นช้ากว่าคาด และด้วย Upside ที่จำกัด 7.6% จึงแนะนำเพียงเก็งกำไร

เริ่มเห็นการฟื้นตัวใน 2Q22 โดยหลักมาจากการส่งออก

บริษัทมีกำไรสุทธิ 2Q22 เท่ากับ 70.7 ลบ. (+12.8% Q-Q, +222.8% Y-Y) หากไม่รวม FX Gain 4 ลบ. จะมีกำไรปกติที่ 66.7 ลบ. (+13.4% Q-Q, +240.3% Y-Y) ถือเป็นฟื้นตัวได้ดีขึ้น รายได้รวมทรงตัว Q-Q, +22.3% Y-Y มาจากรายได้ส่งออกเป็นหลัก ทำให้สัดส่วนรายได้ส่งออกขยับขึ้นเป็น 62% จาก 51% ใน 2Q21 จากปัญหาสายเรือคลี่คลาย และการฟื้นตัวหลังโควิด รายได้ส่งออกไปจีน +88.9% Y-Y แต่อ่อนลงเล็กน้อย 3.5% Q-Q เพราะการล็อกดาว์นชั่วคราวในจีน ขณะที่การส่งออกไปยังประเทศอื่นที่ไม่ใช่จีนฟื้นตัวเช่นกัน +1.9% Q-Q, +31.2% Y-Y หักล้างรายได้ในประเทศที่ยังฟื้นตัวช้าได้ทั้งหมด (-2.4% Q-Q, -4.7% Y-Y) โดยรายได้ในประเทศที่ลดลงคือ Just Drink ซานมได้วันที่ถูกกระทบจากกำลังซื้อ ขณะที่สินค้ากลุ่ม Snack เริ่มกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัว และ SG&A to Sale อ่อนตัวลง ช่วยหนุนให้กำไรกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง

ได้รับข้อมูลเชิงบวกจากประชุม Opp Day วานนี้

จากประชุม Opp Day วานนี้ โททวอก ผู้บริหารให้มุมมองแนวโน้ม 2H22 จะฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง 1) ส่งออกไปจีนมีโมเมนตัมดีขึ้นจากการล็อกดาว์นที่ผ่อนคลาย และปัญหาสายเรือดีขึ้น ยังเน้นกลยุทธ์การขายในทุกช่องทาง รวมถึงออนไลน์ที่ปัจจุบันมีสัดส่วนปรับขึ้นเป็น 10% ของรายได้รวม คาดรายได้จะฟื้นตัวใน 2H22 และคาดปี 2023 จะกลับมาใกล้เคียงก่อนโควิดอีกครั้งราวไตรมาสละ 300-400 ลบ. 2) ส่งออกไปประเทศอื่นเริ่มฟื้นตัวทั้ง สหรัฐ มาเลเซีย เวียดนาม ไต้หวัน และสิงคโปร์ โดยเฉพาะตลาดสหรัฐที่ฟื้นตัวได้ดีหลังขยายเพิ่มช่องทางการขายไปยังค้าปลีกรายอื่น ๆ มากขึ้น ล่าสุดเตรียมวางขายใน Trader Joe's ในช่วง 2H22 นี้ และ 3) รายได้ในประเทศ คาดหวังกลับมาฟื้นตัวใน 2H22 ภายหลังนักท่องเที่ยวทยอยกลับมาได้มากขึ้น โดยบริษัทตั้งเป้ารายได้รวมปี 2022 เติบโตไม่น้อยกว่า 10% Y-Y ถือว่า Conservative มากขึ้นเมื่อเทียบกับประชุมครั้งก่อน โดย 1H22 เติบโตราว 13.1% Y-Y

คาดการณ์ปี 2022 จะกลับมาฟื้นตัว และโตต่อเนื่องในปี 2023

จากแนวโน้มการฟื้นตัวของรายได้ใน 2H22 ต่อเนื่องไปในปี 2023 คาดอัตรากำไรขั้นต้นกำลังการผลิตจะสูงขึ้นจาก 1H22 อยู่ที่เพียง 42% ขณะที่ต้นทุนสาหร่ายอาจขยับขึ้นจากค่าเงินบาทอ่อนค่าเล็กน้อย แต่ถูกหักล้างด้วย Natural Hedge จากการส่งออกในสกุลเงินต่างประเทศเช่นกัน และได้มีการล็อกราคาวัตถุดิบสาหร่ายครอบคลุมทั้งปีแล้ว กอปรกับคาดการณ์น้ำมันปาล์มจะเริ่มอ่อนตัวลงในช่วง 4Q22 จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นน่าจะปรับตัวสูงขึ้นในช่วง 2H22 เราคาดกำไรสุทธิปี 2022 อยู่ที่ 312 ลบ. (+72.3% Y-Y) กำไรสุทธิ 1H22 ที่โต +70.9% Y-Y คิดเป็นสัดส่วน 43% ของประมาณการทั้งปี และคาดการณ์ปี 2023 จะโตต่อเนื่อง +26.4% Y-Y เป็น 394 ลบ. กลับมาใกล้เคียงปี 2019 แต่ยังคงต่ำกว่าปี 2017-18 อยู่มาก และประเมินราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 8.5 บาท (อิง PE 30 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 35 เท่า)

ความเสี่ยง : คำสั่งซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ไม่สามารถบริหารจัดการผลกระทบของการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ (กรณีปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 5%-8% คาดจะกระทบกำไรสุทธิราว 7%-10%)

| Consolidated earnings | | | | |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| BT (mn) | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
| Revenue | 3,611 | 4,009 | 4,634 | 5,221 |
| Normalized profit | 173 | 296 | 394 | 439 |
| Net profit | 181 | 312 | 394 | 439 |
| EPS (Bt) - norm | 0.13 | 0.21 | 0.29 | 0.32 |
| EPS (Bt)- reported | 0.13 | 0.23 | 0.29 | 0.32 |
| % growth y-y | -25.2 | 72.3 | 26.4 | 11.5 |
| Dividend/share (Bt) | 0.14 | 0.18 | 0.23 | 0.25 |
| BV/share (Bt) | 1.45 | 1.50 | 1.55 | 1.62 |
| EV/EBITDA (x) | 32.1 | 23.2 | 19.3 | 17.1 |
| PER (x) - norm | 63.0 | 36.9 | 27.7 | 24.8 |
| PER (x) | 60.2 | 35.0 | 27.7 | 24.8 |
| PBV (x) | 5.5 | 5.3 | 5.1 | 4.9 |
| Dividend yield (%) | 1.8 | 2.3 | 2.9 | 3.2 |
| ROE (%) | 8.7 | 14.3 | 18.4 | 19.7 |
| YE No. of shares (million) | 1,380 | 1,380 | 1,380 | 1,380 |
| Par (Bt) | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 |

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

TKN ประกอบการธุรกิจผลิตและจำหน่ายสาหร่ายแปรรูปภายใต้ตราสินค้า แก้วแก่น้อย, โคโนมิ และ Nora โดยมีผลิตภัณฑ์แบ่งตามกรรมวิธีการผลิต ได้ 4 ประเภท ได้แก่ สาหร่ายทอด สาหร่ายย่าง สาหร่ายอบ และสาหร่าย เเทมปุระ

| รายการ | 2563 | | 2562 | |
|-------------------------------|----------------|------------|----------------|------------|
| | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ |
| สาหร่ายทอด | 1,493.4 | 37 | 2,079.3 | 39 |
| สาหร่ายย่าง | 2,235.8 | 56 | 2,398.6 | 46 |
| สาหร่ายอบ | 89.6 | 2 | 151.6 | 3 |
| สาหร่ายเทมปุระ | 89.2 | 2 | 143.0 | 3 |
| ผลิตภัณฑ์อื่นๆ ¹ | 75.1 | 2 | 494.3 | 9 |
| รวมรายได้จากการจำหน่าย | 3,983.1 | 100 | 5,266.8 | 100 |

สิ้นปี 2021 มีสัดส่วนการขายในประเทศ 32% และส่งออก 68% ของรายได้รวม ตลาดส่งออกหลักคือ จีน อินโดนีเซีย มาเลเซีย สหรัฐฯ และเวียดนาม โดยมีสัดส่วนรายได้จากจีน 38% ของรายได้รวม

| ประเทศคู่ค้า | 2563 | | 2562 | |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ |
| ไทย | 1,275 | 32.0 | 2,120 | 40.3 |
| จีน | 1,514 | 38.0 | 1,906 | 36.2 |
| ประเทศอื่นๆ ¹ | 1,194 | 30.0 | 1,241 | 23.6 |
| รายได้จากการขาย | 3,983 | 100.0 | 5,267 | 100.0 |

ปัจจุบันมีโรงงานผลิต 2 แห่งตั้งอยู่ที่ นพวงศ์ จ.ปทุมธานี และ โรจนะ จ.อยุธยา และมีสำนักงานในต่างประเทศที่ จีน และสหรัฐฯ

นอกจากนี้ยังมีการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น ธุรกิจร้านจำหน่ายขนมขบเคี้ยวและของฝาก ธุรกิจผลิตผงปรุงรส ผลิตภัณฑ์เวย์โปรตีน (My Whey) และล่าสุดได้จำหน่ายขนมได้วันแบรนด์ Just Drink เป็นต้น

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ TKN โดยอิง PE 30 เท่า ต่ำกว่า PE เฉลี่ยในอดีต 5 ปีย้อนหลังของบริษัท

ESG

Environment

- TKN ให้ความสำคัญสร้างค่านิยมและจิตสำนึกในการรักษาสิ่งแวดล้อม และใช้ทรัพยากรอย่างมีคุณค่า เช่น การรณรงค์ลดปริมาณการใช้กระดาษในสำนักงาน การปิดไฟในเวลาพักหรือเมื่อไม่มีการใช้งาน และมีระบบบำบัดน้ำเสียในโรงงาน ดูแลการดำเนินกระบวนการผลิตเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมและชุมชนมากที่สุด
- บริษัทตั้งใจลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมให้อยู่ในเกณฑ์น้อยที่สุด ตลอดจนทั้งสายธุรกิจ โดยมีการควบคุมผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐานของกรมอุตสาหกรรมและมาตรฐานสากล รวมทั้งปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับที่เกี่ยวข้องอย่างครบถ้วน ทั้งการบำบัดน้ำเสีย การกำจัดกลิ่น และการกำจัดขยะมูลฝอย

Social

- บริษัทได้ตระหนักถึงการเป็นส่วนหนึ่งของสังคมในการช่วยเหลือเกื้อกูล เพื่อเป็นการตอบแทนสังคมในท้องถิ่น โดยมีการสร้างงานและสร้างโอกาสให้แก่ชุมชน การให้ทุนการศึกษา รวมทั้งส่งเสริมสุขภาพด้วยการให้บริการตรวจสุขภาพแก่ชุมชน และมีการบริจาคเพื่อสาธารณประโยชน์อย่างต่อเนื่อง
- บริษัทดำเนินการพัฒนาศักยภาพให้กับพนักงานในทุกระดับอย่างต่อเนื่อง โดยมุ่งเน้นพัฒนาบุคลากร ฝึกอบรมเสริมสร้างทักษะความรู้ ความสามารถ รวมถึงด้านจริยธรรม เพื่อเป็นแรงงานที่มีทักษะและสร้างประโยชน์ให้กับองค์กรและสังคม

Governance

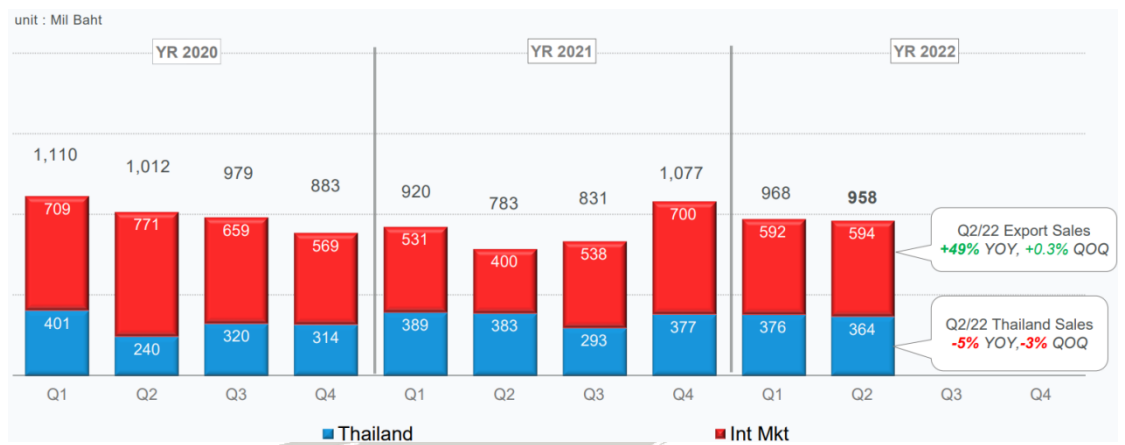
- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 8 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 คน ถือว่าไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายในของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือนก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน และภายใน 48 ชั่วโมงหลังจากเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว (Blackout Period)
- บริษัทยึดมั่นในแนวทางปฏิบัติ 5 หมวดเพื่อสร้างความโปร่งใสในการดำเนินงาน และเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการ ประกอบด้วย 1. สิทธิของผู้ถือหุ้น 2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียม 3. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย 4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส 5. ความรับผิดชอบของกรรมการ

2Q22 Earnings Result

| (Bt=mn) | 2Q22 | 1Q22 | %Q-Q | 2Q21 | %Y-Y | 1H22E | 1H21 | % Y-Y |
|--------------------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| Sales revenue | 958 | 968 | -1.0 | 783 | 22.3 | 1,926 | 1,703 | 13.1 |
| -Domestic Sales | 365 | 374 | -2.4 | 383 | -4.7 | 739 | 772 | -4.3 |
| -China Sales | 223 | 231 | -3.5 | 118 | 88.9 | 454 | 357 | 27.2 |
| Costs | 705 | 714 | -1.3 | 589 | 19.7 | 1,418 | 1,294 | 9.6 |
| Gross profit | 253 | 255 | -0.8 | 185 | 36.8 | 508 | 409 | 24.2 |
| SG&A costs | 183 | 188 | -2.7 | 160 | 14.4 | 371 | 331 | 12.1 |
| Norm profit | 66.7 | 58.8 | 13.4 | 19.6 | 240.3 | 125.5 | 69.6 | 80.3 |
| Net profit | 70.7 | 62.7 | 12.8 | 21.9 | 222.8 | 133.5 | 78.1 | 70.9 |
| Gross margin % | 26.4 | 26.3 | 0.1 | 23.6 | 2.8 | 26.4 | 24.0 | 2.4 |
| SG&A as % of Sales | 19.1 | 19.4 | -0.3 | 20.5 | -1.4 | 19.3 | 19.4 | -0.1 |
| Net margin % | 7.4 | 6.5 | 0.9 | 2.8 | 4.6 | 6.9 | 4.6 | 2.3 |

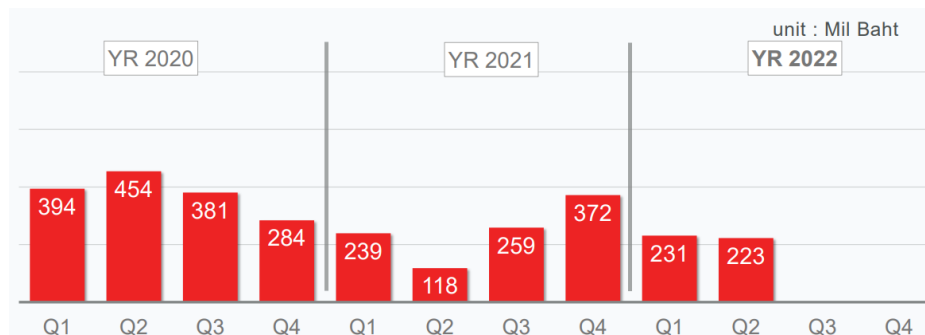
Source: Company Data

รายได้ในประเทศและส่งออกรายไตรมาส



Source: Company Presentation

รายได้ส่งออกไปจีนรายไตรมาส



Source: Company Presentation

สมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน TKN

| Assumptions | Forecast | | | % Growth | | |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2022E | 2023E | 2024E | 2022E | 2023E | 2024E |
| Domestic Sales | 1,507 | 1,658 | 1,823 | 4.4 | 10.0 | 10.0 |
| % to sales | 37.6 | 35.8 | 34.9 | -- | -- | -- |
| China Sales | 989 | 1,236 | 1,483 | 0.1 | 25.0 | 20.0 |
| % to sales | 24.7 | 26.7 | 28.7 | -- | -- | -- |
| Overseas Sales (excl. China) | 1,513 | 1,740 | 1,914 | 28.2 | 15.0 | 10.0 |
| % to sales | 37.7 | 37.5 | 36.7 | -- | -- | -- |
| Total Sales (mb) | 4,009 | 4,633 | 5,221 | 11.0 | 15.6 | 12.7 |
| % Gross Margin | 26.7 | 27.2 | 27.4 | 2.6 | 0.5 | 0.2 |
| SG&A Expense (mb) | 770 | 857 | 965 | 10.3 | 11.4 | 12.7 |
| % SG&A to Sales | 19.2 | 18.5 | 18.5 | -0.1 | -0.7 | 0.0 |
| Net Profit (mb) | 312 | 394 | 439 | 72.3 | 26.4 | 11.5 |
| % margin | 7.8 | 8.5 | 8.4 | 2.8 | 0.7 | -0.1 |

Source: FSS Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่

บริษัทมีการขายสินค้าให้กับลูกค้ารายใหญ่ในประเทศ 2 ราย ซึ่งมีรายได้มากกว่า 10% ของรายได้ในประเทศ ได้แก่ ร้านสะดวกซื้อ 1 ราย และผู้แทนจำหน่าย 1 ราย ซึ่งหากลูกค้า 2 รายดังกล่าวลดหรือยกเลิกการสั่งซื้อสินค้าจากทางบริษัท อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการจำหน่ายในประเทศจีน

บริษัทมีสัดส่วนการขายในประเทศจีนราว 25% ของรายได้รวม ทำให้มีความเสี่ยงหากมีการเปลี่ยนแปลงในประเทศจีน ไม่ว่าจะเป็น พฤติกรรมของผู้บริโภคชาวจีน, สินค้าลอกเลียนแบบ, เกิดปัญหาขัดแย้งกับ Distributor หรือการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐ เป็นต้น

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม

ตลาดขนมขบเคี้ยวในประเทศถือเป็นอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันระดับหนึ่ง จากจำนวนผู้ประกอบการที่ค่อนข้างมาก และมีการพัฒนาสินค้าใหม่ออกมามากมายอย่างสม่ำเสมอ รวมถึงมีการทำโปรโมชั่นแข่งขันด้านราคากันระดับหนึ่ง ถือเป็นความเสี่ยงที่อาจกระทบต่อผลประกอบการของบริษัท หากไม่สามารถปรับตัวเปลี่ยนแปลงให้ทันความต้องการของผู้บริโภคได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักของบริษัทคือ สาหร่าย โดยสัดส่วนกว่า 90% เป็นการจัดซื้อจากประเทศเกาหลี ซึ่งจัดเป็นสินค้าเกษตรที่มีความผันผวนของราคา ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงของปริมาณผลผลิตในแต่ละปีที่ขึ้นอยู่กับสภาพอากาศ และความสามารถในการผลิต ดังนั้นหากราคาสาหร่ายปรับตัวสูงขึ้น หรือเกิดปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบ จะกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้หลักมาจากการส่งออกราว 60% ของรายได้รวม และรับรู้เงินสกุลเงินต่างประเทศ ในขณะที่มีการนำเข้าวัตถุดิบสาหร่ายจากต่างประเทศ ทำให้เกิดการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนแบบธรรมชาติ (Natural Hedge) นอกจากนี้ยังมีการใช้เครื่องมือทางการเงินเช่น Forward Contract ในการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนอีกทางหนึ่ง

ความเสี่ยงจากการเสื่อมสภาพของสินค้า

สินค้าของบริษัทคือ ขนมขบเคี้ยวประเภทสาหร่าย ซึ่งมีอายุการจัดเก็บเฉลี่ย 12 เดือน จึงต้องมีการบริหารจัดการทั้งด้านการผลิต และการจัดเก็บสินค้าคงคลังให้อยู่ในปริมาณที่เหมาะสม และหากในกรณีที่สินค้าคงคลังมีแนวโน้มที่จะมีอายุสูง ทางฝ่ายคลังสินค้าจะดำเนินการประสานงานฝ่ายขายและการตลาดเริ่มดำเนินการขายสินค้าดังกล่าว

Income Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue | 3,983 | 3,611 | 4,009 | 4,634 | 5,221 |
| Cost of sales | 2,959 | 2,742 | 2,939 | 3,373 | 3,790 |
| Gross profit | 1,024 | 869 | 1,070 | 1,260 | 1,431 |
| SG&A | 749 | 698 | 770 | 857 | 966 |
| Operating profit | 275 | 170 | 301 | 403 | 465 |
| Other income | 16 | 26 | 22 | 24 | 26 |
| EBIT | 291 | 196 | 323 | 427 | 490 |
| EBITDA | 474 | 378 | 514 | 629 | 702 |
| Interest charge | 18 | 13 | 11 | 13 | 13 |
| Tax on income | 31 | 10 | 16 | 21 | 38 |
| Earnings after tax | 242 | 173 | 296 | 394 | 439 |
| Minority interest | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Normalized earnings | 306 | 173 | 296 | 394 | 439 |
| Extraordinary items | -64 | 8 | 16 | 0 | 0 |
| Net profit | 242 | 181 | 312 | 394 | 439 |

Balance Sheet (Consolidated)

| (Bt mn) | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cash | 209 | 223 | 255 | 226 | 272 |
| Accounts receivable | 436 | 574 | 549 | 635 | 715 |
| Inventory | 1,259 | 1,056 | 966 | 1,109 | 1,350 |
| Other current assets | 298 | 275 | 301 | 348 | 52 |
| Total current assets | 2,202 | 2,129 | 2,071 | 2,318 | 2,389 |
| Investments | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 |
| Plant, property & equipment | 1,071 | 1,105 | 1,114 | 1,112 | 1,100 |
| Other assets | 169 | 181 | 146 | 160 | 114 |
| Total assets | 3,481 | 3,454 | 3,370 | 3,629 | 3,643 |
| Short-term loans | 690 | 519 | 502 | 621 | 535 |
| Accounts payable | 568 | 606 | 483 | 555 | 623 |
| Current maturities | 40 | 31 | 30 | 30 | 23 |
| Other current liabilities | 59 | 52 | 60 | 70 | 52 |
| Total current liabilities | 1,358 | 1,207 | 1,075 | 1,275 | 1,233 |
| Long-term debt | 68 | 212 | 198 | 172 | 165 |
| Other non-current liab. | 33 | 39 | 32 | 37 | 10 |
| Total non-current liab. | 101 | 251 | 230 | 209 | 175 |
| Total liabilities | 1,458 | 1,459 | 1,305 | 1,484 | 1,409 |
| Registered capital | 345 | 345 | 345 | 345 | 345 |
| Paid up capital | 345 | 345 | 345 | 345 | 345 |
| Share premium | 1,315 | 1,315 | 1,315 | 1,315 | 1,315 |
| Legal reserve | 35 | 35 | 35 | 35 | 35 |
| Retained earnings | 328 | 302 | 369 | 448 | 535 |
| Minority Interests | 0 | -2 | 2 | 3 | 4 |
| Shareholders' equity | 2,023 | 1,996 | 2,065 | 2,145 | 2,234 |

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Net profit | 242 | 181 | 312 | 394 | 439 |
| Deprec. & amortization | 183 | 182 | 192 | 202 | 212 |
| Change in working capital | 272 | 118 | -26 | -195 | 25 |
| Other adjustments | -1 | -9 | -13 | 1 | 1 |
| Cash flow from operations | 696 | 472 | 465 | 402 | 677 |
| Capital expenditure | -234 | -217 | -196 | -200 | -200 |
| Others | 15 | -13 | 34 | -12 | -12 |
| Cash flow from investing | -220 | -230 | -161 | -212 | -212 |
| Free cash flow | 477 | 241 | 303 | 190 | 465 |
| Net borrowings | -96 | -19 | -14 | 93 | -93 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | -360 | -206 | -249 | -315 | -351 |
| Others | 23 | -3 | -8 | 5 | -34 |
| Cash flow from financing | -433 | -228 | -272 | -217 | -478 |
| Net change in cash | 43 | 14 | 32 | -27 | -13 |

Key Ratios

| | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Growth (%) | | | | | |
| Revenue | -24.4 | -9.3 | 11.0 | 15.6 | 12.7 |
| EBITDA | -15.6 | -20.3 | 36.2 | 22.2 | 11.6 |
| Net profit | -33.2 | -25.2 | 72.3 | 26.4 | 11.5 |
| Normalized earnings | -21.8 | -43.4 | 71.0 | 33.2 | 11.5 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 25.7 | 24.1 | 26.7 | 27.2 | 27.4 |
| EBITDA margin | 11.9 | 10.5 | 12.8 | 13.6 | 13.4 |
| EBIT margin | 7.3 | 5.4 | 8.1 | 9.2 | 9.4 |
| Normalized profit margin | 7.7 | 4.8 | 7.4 | 8.5 | 8.4 |
| Net profit margin | 6.1 | 5.0 | 7.8 | 8.5 | 8.4 |
| Normalized ROA | 8.8 | 5.0 | 8.8 | 10.9 | 12.1 |
| Normalize ROE | 15.1 | 8.7 | 14.3 | 18.4 | 19.7 |
| Normalized ROCE | 13.7 | 8.7 | 14.1 | 18.1 | 20.4 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.7 | 0.6 |
| Net D/E | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.6 | 0.5 |
| Net debt/EBITDA | 2.6 | 3.3 | 2.0 | 2.0 | 1.6 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 0.18 | 0.13 | 0.23 | 0.29 | 0.32 |
| Normalized EPS | 0.22 | 0.13 | 0.21 | 0.29 | 0.32 |
| EBITDA | 0.34 | 0.27 | 0.37 | 0.46 | 0.51 |
| Book value | 1.47 | 1.45 | 1.50 | 1.55 | 1.62 |
| Dividend | 0.21 | 0.14 | 0.18 | 0.23 | 0.25 |
| Par | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 45.1 | 60.2 | 35.0 | 27.7 | 24.8 |
| Norm P/E | 35.7 | 63.0 | 36.9 | 27.7 | 24.8 |
| P/BV | 5.4 | 5.5 | 5.3 | 5.1 | 4.9 |
| EV/EBITDA | 25.6 | 32.1 | 23.2 | 19.3 | 17.1 |
| Dividend yield (%) | 2.7 | 1.8 | 2.3 | 2.9 | 3.2 |

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
อาคารทีสโก้ทาวเวอร์ 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 ตรีัง

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

สาขา บิดธานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล
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 | 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)

| | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|
| 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 | 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 | 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