

T-BUY

บมจ. สตาร์ส ไมโครอิเล็กทรอนิกส์

Previous	T-BUY
2023 Target Price (Bt)	6.5
Price (01/11/2022)	4.9
up/downside (%)	+32.7
SET Index	1,625.73
Sector	Electronic Components
Foreign limit/actual (%)	100.00/15.04
Free float (%)	79.02
Market cap (Bt m)	4,124.38
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	20.77
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	6.70, 3.80, 4.99
IOD 2021	4
THAI CAC	N/A

คาดการณ์ 3Q22 เร่งขึ้นทำนิวไฮ

จากประชุมนักวิเคราะห์ที่วานนี้ โททอบวก คาดกำไรปกติ 3Q22 (ไม่รวมรายการพิเศษ) จะขยับขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ +8.3% Q-Q, +34.5% Y-Y จากคำสั่งซื้อที่แข็งแกร่งต่อเนื่อง คาดรายได้ทำนิวไฮที่ระดับ 800 ลบ. แต่อัตรากำไรขั้นต้นอาจแผ่วลงด้วยผลของ Product Mix ผู้บริหารยังคงเป้าหมายได้ปี 2022 ที่ 3 พันลบ. +37% Y-Y นั้นหมายถึงแนวโน้มรายได้ 4Q22 จะต้องเร่งขึ้นต่อสู่ระดับ 900 ลบ. และตั้งเป้าหมายได้ปี 2023 ที่ 4 พันลบ. โตต่อ +30% Y-Y ภายหลัง Lead Time ของวัตถุดิบเริ่มคลี่คลาย และมีคำสั่งซื้อล่วงหน้าทั้งจากลูกค้าเก่าและลูกค้าใหม่ เราปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2022 ขึ้น 20% เป็นการเติบโต 42% Y-Y และคาดการณ์ปี 2023 จะโตต่อเนื่อง +17.3% Y-Y และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 6.5 บาท (อิง PE 20 เท่า) คงคำแนะนำ เก็งกำไร

คาดการณ์ 3Q22 ขยับขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q22 อยู่ที่ 78 ลบ. (+8.3% Q-Q, +34.5% Y-Y) ถือเป็นเติบโตที่ดีตามฤดูกาล และด้วยคำสั่งซื้อที่ยังแข็งแกร่ง โดยเป็นการเติบโตในทุกกลุ่มสินค้า IC Packaging, PCBA / Box Build และ Optics รวมถึงยังเป็นการโตที่ลูกค้าหลัก US และลูกค้าใหม่ EU เริ่มทยอยเข้ามา กอปรกับค่าเงินบาทอ่อนค่า คาดรายได้รวมทำ New High ที่ระดับ 805 ลบ. +17.7% Q-Q, +51.3% Y-Y แต่ด้วยผลของ Product Mix คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะอ่อนตัวลงเป็น 19.7% จาก 22.4% ใน 2Q22 และ 22.8% ใน 3Q21 อาจเป็นตัวเลขที่ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ระดับ 20% เล็กน้อย แต่โดยรวม 9M22 คาดอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยที่ 20.9% จะสอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัท

อาจเห็นกำไรสูงสุดปีใน 4Q22

หากกำไร 3Q22 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 9M22 อยู่ที่ 202 ลบ. +35.5% Y-Y คิดเป็นสัดส่วน 85% ของประมาณการทั้งปีเดิมของเรา แนวโน้มกำไร 4Q22 อาจปรับขึ้นต่อ และคำสั่งซื้อล่วงหน้าที่รอส่งมอบอาจสูงราว 800-900 ลบ. จะทำให้บรรลุเป้าหมายรายได้ 2022 ของบริษัทที่ 3 พันลบ. +37% Y-Y สูงกว่าประมาณการของเรา ดังนั้นเราจึงปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2022 ขึ้น 20% เป็น 286 ลบ. (+42% Y-Y)

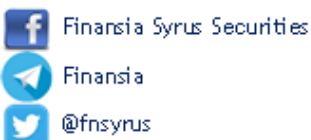
คาดการณ์ปีหน้าจะเติบโตต่อเนื่อง ปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 6.5 บาท

ผู้บริหารให้เป้าหมายรายได้ปี 2023 เติบโตเร่งขึ้นต่อ +30% Y-Y เป็น 4 พันลบ. (อิง FX 36 บาท/USD) โดยมาจากลูกค้าเดิมเป็นหลัก ภายหลังปัญหา Raw Material Shortage ทยอยคลี่คลาย ทำให้ Lead Time วัตถุดิบสั้นลงเหลือราว 2-3 เดือน จากเดิม 5-6 เดือน และคาดว่าจะมาจากลูกค้าใหม่ราว 10% ของเป้าหมาย หรือราว 400 ลบ. โดยมาจากลูกค้า EU และ US ปัจจุบันผู้บริหารระบุว่ายังไม่เห็นผลกระทบของ Recession ของลูกค้าในต่างประเทศ และอยู่ระหว่างปรับปรุงโรงงานเดิม โรง 1 (ปัจจุบันไม่ได้มีการใช้งาน) คาดจะแล้วเสร็จช่วง 3Q23 เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคตได้อีกราว 50% ของกำลังการผลิตปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม เราใช้สมมติฐานรายได้ปี 2023 ที่ 3.4 พันลบ. +16.5% Y-Y (อิง FX ที่ 33 บาท/USD) และคาดการณ์ปี 2023 อยู่ที่ 336 ลบ. (+17.3% Y-Y) และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 6.5 บาท (ปรับลด PE ลงเป็น 20 เท่า จากเดิม 23 เท่า)

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	2,183	2,949	3,436	3,773
Normalized profit	198	281	336	382
Net profit	210	286	336	382
EPS (Bt) - norm	0.24	0.31	0.32	0.36
EPS (Bt)- reported	0.25	0.31	0.32	0.36
% growth y-y	157.7	25.2	0.6	13.9
Dividend/share (Bt)	0.05	0.13	0.10	0.14
BV/share (Bt)	1.88	1.98	2.05	2.24
EV/EBITDA (x)	13.35	9.87	10.13	9.71
PER (x) - norm	20.7	15.9	15.5	13.6
PER (x)	19.5	15.6	15.5	13.6
PBV (x)	2.6	2.5	2.4	2.2
Dividend yield (%)	1.0	2.6	2.0	2.9
ROE (%)	12.6	15.6	15.4	16.1
YE No. of shares (million)	836	911	1,063	1,063
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
 Register No.: 040694
 Tel.: +662 646 9972
 email: sureeporn.t@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



Company Overview

SMT ดำเนินธุรกิจให้บริการ การผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronics Manufacturing Services หรือ EMS) ให้กับลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ เทคโนโลยีที่บริษัทใช้ในการผลิตและประกอบชิ้นส่วนเช่น เทคโนโลยี SMT COB COF FCOF และ FCOG รวมถึงให้บริการประกอบและทดสอบแผงวงจรรวม (IC Packaging), ผลิตและประกอบแผงวงจรรอิเล็กทรอนิกส์ (PCBA), ผลิตประกอบอุปกรณ์สำหรับการสื่อสารผ่านเส้นใยแก้วนำแสง (Fiber Optics) บริษัทมีโรงงาน 2 แห่งตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน จ.อยุธยา มีพื้นที่ใช้สอยรวม 25,500 ตร.ม.

ปัจจุบันบริษัทได้ขยายตลาดผลิตภัณฑ์แบ่งเป็น 6 กลุ่มผลิตภัณฑ์ ได้แก่

1. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์เกี่ยวกับสารกึ่งตัวนำไฟฟ้า Semiconductor
2. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภคสมัยใหม่ Advanced Consumer
3. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับงานเฉพาะทาง Niche and Specialty
4. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์เกี่ยวกับยานยนต์ Automotive
5. กลุ่มอุปกรณ์ทางการแพทย์ Medical Devices
6. กลุ่มอุปกรณ์สื่อสารทางแสงและเครือข่ายพื้นฐาน Optical Components

สิ้นปี 2021 บริษัทมีสัดส่วนรายได้จาก IC 47% รองมาคือ Optical 35% และ BOX BUILD / PCBA 18% โดยแบ่งการขายเป็น 2 รูปแบบคือ ลูกค้าเป็นผู้จัดหาวัตถุดิบหลักบางส่วนให้กับบริษัท (Consigned) และลูกค้าเป็นผู้กำหนดแหล่งซื้อวัตถุดิบ และให้บริษัทเป็นผู้ซื้อวัตถุดิบเอง (Turnkey)

Valuation Methodology

ประเมินมูลค่าหุ้นโดยอิง PE 20 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของ PE 5 ปี ย้อนหลังของกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ (ไม่รวม DELTA)

ESG

Environment

- บริษัทมีการกำหนดนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อให้มั่นใจว่า การประกอบธุรกิจของบริษัทได้คำนึงถึงปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยจัดการควบคุมป้องกันกิจกรรมทางการผลิตของบริษัทให้เกิดมลภาวะต่อสิ่งแวดล้อมให้น้อยที่สุด และควบคุมอัตราการใช้ทรัพยากรของบริษัทให้น้อยที่สุด
- บริษัทได้ดำเนินโครงการอย่างต่อเนื่องเกี่ยวกับกรมโรงงาน กระทรวงอุตสาหกรรม สำหรับการเสริมสร้างศักยภาพโรงงานอุตสาหกรรมมุ่งสู่การพัฒนาด้านสิ่งแวดล้อม และรับผิดชอบต่อสังคมอย่างยั่งยืน CSR-DIW2019
- บริษัทได้รับอนุญาตให้ใช้เครื่องหมายรับรองการแสดงคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก เมื่อวันที่ 15 ก.ย. 2015

Social

- บริษัทมีกระบวนการดำเนินงานในการพัฒนาบุคลากรหรือพนักงาน ให้มีความรู้ความชำนาญ ตลอดจนมีทัศนคติที่ดีต่อบริษัท เพื่อเพิ่มพูนประสิทธิภาพในการปฏิบัติงาน และพัฒนาองค์กรให้เติบโตอย่างยั่งยืน ถือเป็น การสร้างแรงงานที่มีทักษะให้กับองค์กรและสังคม
- บริษัทได้กำหนดนโยบายเกี่ยวกับการใช้ Software ที่มีลิขสิทธิ์ และควบคุมการใช้เพื่อให้พนักงานตระหนักและไม่ละเมิดทรัพย์สินทางปัญญาใดๆ พร้อมเผยแพร่ให้พนักงานทุกระดับรับทราบ และฝ่าย IT ของบริษัทได้ทำการตรวจสอบทุกปีอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการละเมิด Software ที่มีลิขสิทธิ์

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 6 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน, กรรมการอิสระ 3 คน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นอิสระราวครึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทกำหนดนโยบายให้กรรมการบริษัท รวมถึงคู่สมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ รายงานการซื้อ-ขายหุ้น / ถือครองหลักทรัพย์ของบริษัททุกครั้ง ภายใน 7 วันทำการนับแต่วันที่ซื้อขายหลักทรัพย์ โดยให้ส่งรายงานมายังเลขาธิการของบริษัท เพื่อรายงานต่อไปยังที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทต่อไป

3Q22E Earnings Preview

(Bt=mn)	3Q22E	2Q22	%Q-Q	3Q21	%Y-Y	9M22E	9M21	% Y-Y
Sales revenue	805	684	17.7	532	51.3	2,079	1,685	23.4
Costs	646	530	21.9	411	57.2	1,645	1,339	22.8
Gross profit	159	153	3.9	122	30.3	434	345	25.8
SG&A costs	79	73	8.2	73	8.2	222	203	9.4
Norm profit	78	72	8.3	58	34.5	202	149	35.5
Net profit	78	72	8.3	57	36.8	206	164	25.6
Gross margin %	19.7	22.4	-2.7	22.8	-3.1	20.9	20.5	0.4
SG&A as % of Sales	9.8	10.7	-0.9	13.6	-3.8	10.7	12.0	-1.3
Net margin %	9.7	10.4	-0.7	10.5	-0.8	9.9	11.8	-1.9

Source: FSS Estimates



ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงในการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่น้อยราย

ในปี 2019-2020 บริษัทมีรายได้จากการขายสินค้าให้ลูกค้า 3 รายใหญ่รวมกันคิดเป็นสัดส่วน 63.8% และ 64.8% ของรายได้รวม มากกว่าครึ่งหนึ่งของรายได้ทั้งหมด คาดหวังว่าภายหลังปรับเปลี่ยนผู้บริหาร และเร่งสร้างความสัมพันธ์ลูกค้ารายเก่า และหาลูกค้ารายใหม่ จะสามารถสร้างรายได้ของบริษัทให้กระจายตัวมากขึ้น และลดการพึ่งพาลูกค้ารายใดรายหนึ่งเป็นหลักในอนาคต

ความเสี่ยงจากวงจรชีวิตของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ค่อนข้างสั้น

การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาอย่างรวดเร็วของเทคโนโลยี ทำให้สินค้าอิเล็กทรอนิกส์บางประเภทมีวงจรชีวิตค่อนข้างสั้น โดยขึ้นอยู่กับพฤติกรรมและความต้องการของผู้บริโภคเป็นหลัก ซึ่งหากบริษัทไม่สามารถปรับตัวได้ทัน อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทเป็นผู้ส่งออก และมีรายได้เป็นสกุล USD เกือบทั้งหมด แม้จะมีการนำเข้าสินค้าเป็นสกุล USD ทำให้สามารถป้องกันความเสี่ยงด้วย Natural Hedge ได้บางส่วน แต่ยังมีบางส่วนที่ไม่ครอบคลุม ซึ่งหากค่าเงินบาทแข็งค่า จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ใช้เครื่องมือทางการเงิน เช่น Forward Contract เข้ามาช่วยป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนและการเปลี่ยนแปลงของราคาวัตถุดิบ

ต้นทุนหลักในการผลิตสินค้าคือ ต้นทุนวัตถุดิบ ดังนั้นหากราคาวัตถุดิบมีการเปลี่ยนแปลงปรับตัวขึ้นมาอย่างมีนัยสำคัญ หรือประสบปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบ จนทำให้บริษัทไม่สามารถส่งมอบสินค้าได้ทันเวลา หรือทำให้เผชิญกับต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงด้านแรงงาน

ปัจจุบันบริษัทมีพนักงานทั้งสิ้นราว 1,100 คน ซึ่งยังคงอาศัยแรงงานในการผลิตเป็นหลัก ดังนั้นหากมีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ หรือ ประสบปัญหาขาดแคลนแรงงาน อาจกระทบต่อการผลิตและผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นใหญ่ถือหุ้นสัดส่วนต่ำกว่า 50%

ปัจจุบันผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทคือ ตระกูลไชยกูล ถือหุ้นรวมกันคิดเป็นสัดส่วนราว 32% ต่ำกว่าระดับ 50% ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงกรณีถูกครอบงำกิจการโดยไม่สมัครใจ (Hostile Takeover) อย่างไรก็ตาม กลุ่มไชยกูลยังคงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่สุด และมีอิสระในการใช้สิทธิออกเสียงทั้งในที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้น

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,908	2,183	2,949	3,436	3,773
Cost of sales	1,553	1,761	2,346	2,749	3,018
Gross profit	356	422	604	687	755
SG&A	274	278	308	361	396
Operating profit	82	144	296	326	332
Other income	37	46	33	43	72
EBIT	119	190	329	369	404
EBITDA	352	393	560	606	626
Interest charge	36	30	32	23	12
Tax on income	2	-39	15	9	10
Earnings after tax	81	199	281	338	382
Minority interest	2.0	0.5	0.0	2.0	0.0
Normalized earnings	79	198	281	336	382
Extraordinary items	2	12	5	0	0
Net profit	81	210	286	336	382

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	33	36	25	80	146
Accounts receivable	278	330	444	518	569
Inventory	403	647	611	753	827
Other current assets	13	28	38	45	49
Total current assets	727	1,041	1,118	1,396	1,590
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	1,871	1,641	1,677	1,698	1,703
Other assets	29	82	98	107	114
Total assets	2,628	2,764	2,893	3,201	3,408
Short-term loans	579	36	43	35	51
Accounts payable	252	355	386	452	496
Current maturities	234	155	155	155	125
Other current liabilities	11	9	12	14	15
Total current liabilities	1,076	555	595	656	687
Long-term debt	134	529	374	219	185
Other non-current liab.	89	101	118	137	151
Total non-current liab.	223	630	492	357	336
Total liabilities	1,299	1,185	1,087	1,012	1,023
Registered capital	1,230	1,063	1,063	1,063	1,063
Paid up capital	836	836	911	1,063	1,063
Share premium	413	413	413	413	413
Legal reserve	2	13	13	13	13
Retained earnings	74	312	463	692	887
Minority Interests	4	4	5	8	9
Shareholders' equity	1,329	1,579	1,806	2,189	2,384

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	81	210	286	336	382
Deprec. & amortization	270	249	264	279	294
Change in working capital	-405	-288	-55	-154	-113
Other adjustments	-2	-12	-5	0	0
Cash flow from operations	-57	160	491	461	563
Capital expenditure	-80	-19	-300	-300	-300
Others	9	-53	-15	-10	-7
Cash flow from investing	-71	-72	-315	-310	-307
Free cash flow	-128	87	175	151	256
Net borrowings	32	-125	-127	-143	-5
Equity capital raised	0	0	75	151	0
Dividends paid	0	3	-114	-106	-153
Others	2	37	-20	2	-33
Cash flow from financing	34	-84	-186	-95	-191
Net change in cash	-94	3	-11	56	66

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	7.0	14.4	35.1	16.5	9.8
EBITDA	43.9	11.8	42.5	8.1	3.4
Net profit	nm	157.7	36.5	17.3	13.9
Normalized earnings	46.9	151.0	42.1	19.2	13.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	18.6	19.3	20.5	20.0	20.0
EBITDA margin	18.4	18.0	19.0	17.6	16.6
EBIT margin	6.2	8.7	11.1	10.7	10.7
Normalized profit margin	4.1	9.1	9.5	9.8	10.1
Net profit margin	4.3	9.6	9.7	9.8	10.1
Normalized ROA	3.0	7.2	9.7	10.5	11.2
Normalize ROE	6.0	12.6	15.6	15.4	16.1
Normalized ROCE	7.7	8.6	14.3	14.5	14.8
Risk (x)					
D/E	1.0	0.8	0.6	0.5	0.4
Net D/E	1.0	0.7	0.6	0.4	0.4
Net debt/EBITDA	3.6	2.9	1.9	1.5	1.4
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.10	0.25	0.31	0.32	0.36
Normalized EPS	0.09	0.24	0.31	0.32	0.36
EBITDA	0.42	0.47	0.61	0.57	0.59
Book value	1.58	1.88	1.98	2.05	2.24
Dividend	0.00	0.05	0.13	0.10	0.14
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	50.4	19.5	15.6	15.5	13.6
Norm P/E	51.9	20.7	15.9	15.5	13.6
P/BV	3.1	2.6	2.5	2.4	2.2
EV/EBITDA	15.3	13.3	9.9	10.1	9.7
Dividend yield (%)	0.0	1.0	2.6	2.0	2.9

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
ยูนิคเลขที่ 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 บิดตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.บิดตานี
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 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