

POLY (POLY TB)

บมจ. โพลีเน็ต

IPO

2023 Target Price (Bt) 8.50

IPO Price (Bt)	6.80
Up/downside (%)	+25.0
SET Index	1,629.38
Sector	Auto
Foreign limit actual (%)	49.00/0.10
Free float (%)	26.70
Market cap (Bt m)	3,060.00
Issuer	POLY
No. of IPO (mn shares)	120.00
Par value (Bt)	1.00
Subscription period	9-11 November 2022
First day trading	16 November 2022
Financial Advisor	KGI
Underwriter	KGI

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	786	1,061	1,254	1,443
Normalized profit	122	151	202	232
Net profit	121	151	202	232
EPS (Bt) - norm	0.37	0.34	0.45	0.52
EPS (Bt) - reported	0.37	0.34	0.45	0.52
%growth y-y	454.9	-8.3	33.6	14.7
Dividend/share (Bt)	0.58	0.17	0.22	0.26
BV/share (Bt)	0.89	1.32	1.40	1.50
EV/EBITDA (x)	20.1	20.5	17.3	15.1
PER (x) - norm	18.4	20.2	15.1	13.2
PER (x)	18.6	20.2	15.1	13.2
PBV (x)	7.6	5.2	4.9	4.5
Dividend yield (%)	8.5	2.5	3.3	3.8
Norm ROE (%)	23.1	17.1	16.5	17.8
YE No. of shares (million)	330	450	450	450
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้จัดทำและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญของบริษัท โพลีเน็ต จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO)

Analyst: Jitra Amornthum, FSSIA

Register No.: 014530

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

ผู้ผลิตชิ้นส่วนยางและพลาสติกที่เติบโตเร็ว

POLY เป็นผู้ผลิต OEM ชิ้นส่วนยาง พลาสติก และซิลิโคนขึ้นรูปเพื่อใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์ อุปกรณ์การแพทย์ และสินค้าอุปโภคบริโภค ด้วยประสบการณ์กว่า 20 ปีในอุตสาหกรรมยานยนต์ บริษัทมีจุดเด่นคือคุณภาพสินค้าและบริการ และความสามารถในการผลิตแบบครบวงจรตั้งแต่การออกแบบจนถึงการผลิตสินค้า และผลิตสินค้าจากวัตถุดิบได้หลายประเภททั้งยาง พลาสติก และซิลิโคน การกระจายแหล่งรายได้ช่วยลดผลกระทบจากการ Lockdown ใน 2Q20 และปัญหาห่วงโซ่อุปทานในปี 2021 แต่ต้นทุนน้ำมันที่สูงใน 1H22 กระทบอัตรากำไรขึ้นต้นอยู่บ้างแต่คาดว่ากำไรปี 2022 จะเติบโต 24.6% และเร่งตัวขึ้น 33.8% ในปี 2023 จากคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้น และคาดว่าจะเติบโต 14.9% ในปี 2023 คิดเป็นการเติบโตเฉลี่ย 23.9% CAGR (2022-2024) ประเมินราคาเหมาะสมปี 2023 ที่ 8.50 บาท อิง PE 19 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยของ Forward PE กลุ่มยานยนต์และ EPG, PJW จากอัตรากำไรสุทธิและ ROE ที่สูงกว่ากลุ่ม

เป็นผู้ผลิต OEM ให้กลุ่มยานยนต์ สินค้าอุปโภคบริโภคและเครื่องมือแพทย์

POLY เป็นผู้รับจ้างผลิต (OEM) ชิ้นส่วนยาง พลาสติก และซิลิโคนขึ้นรูปเพื่อใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์ อุตสาหกรรมอุปกรณ์ทางการแพทย์ และอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค บริษัทมีประสบการณ์ในอุตสาหกรรมยานยนต์มานานกว่า 20 ปี ก่อนจะต่อยอดความชำนาญและกระจายแหล่งรายได้ไปสู่อุตสาหกรรมเครื่องมือแพทย์ และสินค้าอุปโภคบริโภคซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มเติบโตสูงในช่วงกว่า 3 ปีที่ผ่านมา และมีเป้าหมายที่จะสร้างยอดขายจากทั้ง 3 อุตสาหกรรมนี้ให้มีสัดส่วนใกล้เคียงกัน เพื่อลดการพึ่งพาอุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่งมากเกินไป

มีประสบการณ์กว่า 20 ปี เน้นคุณภาพสินค้าและบริการ และความครบวงจร

จุดเด่นของ POLY อยู่ที่คุณภาพสินค้าและบริการ และความสามารถในการผลิตแบบครบวงจรตั้งแต่การออกแบบจนถึงการผลิตสินค้า รวมทั้งความสามารถในการผลิตสินค้าจากวัตถุดิบได้หลายประเภท ไม่ว่าจะเป็นยาง พลาสติก หรือซิลิโคน POLY ได้ก้าวขึ้นมาเป็น 1st Tier Supplier สามารถผลิตและจำหน่ายชิ้นส่วนให้กับผู้ผลิตรถยนต์หลายค่ายได้โดยตรง สะท้อนความสามารถทางเทคโนโลยีที่ได้มาตรฐานตามที่ผู้ประกอบการค่ายรถกำหนด และแม้ว่าบริษัทจะอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีผู้เล่นเป็นจำนวนมากในตลาดเครื่องมือแพทย์และบรรจุภัณฑ์อาหาร POLY เน้นชิ้นงานที่ใช้ในนวัตกรรมใหม่ๆ ใช้ทักษะในการผลิตสูงเพื่อสร้างได้เปรียบด้านการแข่งขัน

คาดการณ์ปี 2022-24 +23.9% CAGR จาก Product mix และการคุมรายจ่าย

อุตสาหกรรมยานยนต์ถูกกระทบอย่างหนักในช่วงการ Lockdown ใน 2Q20 และปัญหาห่วงโซ่อุปทานที่ไม่ปกติในปี 2021 แต่กำไรของ POLY ขยายตัวสูงเป็นผลจากการกระจายรายได้สู่การผลิตชิ้นส่วน Consumer products และ Medical products ซึ่งมีอัตรากำไรขึ้นต้นสูงกว่ากลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์ ด้วยคุณภาพของสินค้าและบริการ บริษัทได้รับคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้นจากทั้งลูกค้ารายเก่าและใหม่ เราคาดว่าในช่วงปี 2022-2024 เติบโต 24.6%, 33.8%, 14.9% ตามลำดับ คิดเป็นการเติบโตเฉลี่ย 23.9% CAGR การเติบโตหลักจะถูกผลักดันจากกลุ่ม Consumer และลูกค้ารายใหม่ของ Automotive รองลงมาเป็น Medical products ด้วย Product mix และการคุมรายจ่ายอย่างมีประสิทธิภาพทำให้กำไรเติบโตสูงดังกล่าว คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ 14-16%

มูลค่าเหมาะสมปี 2023 ที่ 8.50 บาท อิง PE 19 เท่า

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ POLY ด้วยวิธี Relative PE ที่ 19 เท่า ทำให้ได้ราคาเป้าหมายปี 2023 เท่ากับ 8.50 บาท โดยอิง PEG 0.6 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่มยานยนต์ รวมถึง EPG และ PJW ซึ่งมีธุรกิจใกล้เคียงกับ POLY มากที่สุด ทั้งนี้ Target PE 19 เท่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยของ Forward PE ของกลุ่มยานยนต์, EPG และ PJW เราคิดว่าเหมาะสมเนื่องจากอัตราการเติบโตในปี 2022-2023 สูงกว่าเกือบทุกบริษัทที่เรานำมาเปรียบเทียบ ยกเว้น IRC และ PJW ที่กำไรปี 2023 เติบโตสูงจากฐานต่ำในปี 2022 และ POLY ยังมีอัตรากำไรสุทธิและ ROE สูงที่สุดในกลุ่ม

Company Overview

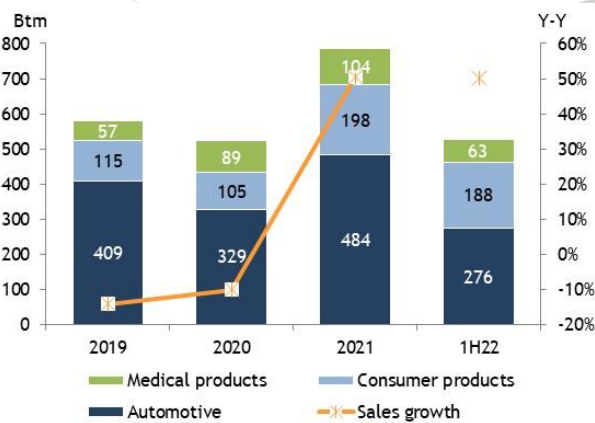
บริษัท โพลีเนต จำกัด (มหาชน) (POLY) ก่อตั้งขึ้นในปี 1999 โดยคุณศรีชัย เหลลรัตน์ และคุณกาญจนา เหลลรัตน์ เพื่อผลิตและจำหน่ายแม่พิมพ์ที่ใช้ในอุตสาหกรรมยาง ต่อมาบริษัทเริ่มผลิตและจำหน่ายชิ้นส่วนยานยนต์ขึ้นรูป ประเภทยางและพลาสติกด้วยแม่พิมพ์ที่บริษัทผลิตเอง กลุ่มลูกค้าสำคัญคือผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ในประเทศ

เพื่อเป็นการลดการพึ่งพาอุตสาหกรรมยานยนต์ ในปี 2019 บริษัทได้ขยายสายการผลิตชิ้นส่วนยาง พลาสติก และซิลิโคนขึ้นรูปสำหรับอุปกรณ์ทางการแพทย์ และชิ้นส่วนยาง พลาสติก และซิลิโคนขึ้นรูปสำหรับสินค้าอุปโภคบริโภค

ปัจจุบัน POLY ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ยาง พลาสติก และซิลิโคนขึ้นรูปตามความต้องการของลูกค้า มีกลุ่มลูกค้าหลักใน 3 อุตสาหกรรม ได้แก่

1. อุตสาหกรรมยานยนต์ (Automotive) เช่น ท่อยางอากาศ ยางกันฝุ่น ยางกันกระแทก ท่อร้อยสายไฟ ยางขอบกระจก เป็นต้น
2. อุตสาหกรรมเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ (Medical) เช่น ปลอกซิลิโคน วาล์วซิลิโคน ท่อซิลิโคน สายช่วยหายใจ ที่สอดจมูกช่วยหายใจ เป็นต้น
3. อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) เช่น ถังซิลิโคนใส่อาหาร ซิลยางบรรจุภัณฑ์ ชิ้นส่วนซิลิโคนกันความร้อน เป็นต้น

โครงสร้างรายได้ 2019-1H22



Source: Company filing

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ POLY ด้วยวิธี Relative PE ที่ 19 เท่า ทำให้ได้ราคาเป้าหมายปี 2023 เท่ากับ 8.50 บาท อิง PEG 0.6 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่มยานยนต์ รวมถึง EPG และ PJW ซึ่งมีธุรกิจใกล้เคียงกับ POLY มากที่สุด ทั้งนี้ Target PE 19 เท่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นในกลุ่มยานยนต์, EPG และ PJW เราคิดว่าเหมาะสมเนื่องจากอัตราการเติบโตในปี 2022-2023 สูงกว่าเกือบทุกบริษัทที่เรานำมาเปรียบเทียบ ยกเว้น IRC และ PJW ที่กำไรปี 2023 เติบโตสูงจากฐานต่ำในปีก่อนหน้า

ESG

Environment

- การดำเนินธุรกิจของบริษัทเกี่ยวข้องกับโดยตรงกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก บริษัทจึงมุ่งมั่นในการผลิตด้วยระบบที่ทันสมัย เพื่อลดผลกระทบต่อชุมชนและสิ่งแวดล้อม ทั้งฝุ่น เสียง และกลิ่น ให้มากที่สุด
- มีนโยบายใช้พลังงานทดแทนในอนาคต โดยบริษัทมีอาคารและโรงงานขนาดใหญ่หลายหลัง เหมาะที่จะติดตั้งแผง Solar cell เพื่อลดการใช้พลังงานและลดต้นทุนของบริษัท
- บริษัทปรับปรุงระบบการขนส่งสินค้า โดยจัดเรียงเส้นทางขนส่งไปในทางเดียวกัน และจัดหาเชื้อเพลิงหรือพลังงานทดแทนประเภทอื่น เพื่อลดการใช้น้ำมัน
- จากการบริหารจัดการพลังงานทำให้ในปี 2021 บริษัทสามารถลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 160 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า และลดปริมาณการใช้พลังงานไฟฟ้าลงได้ 317,526 กิโลวัตต์-ชั่วโมง (kWh) สามารถประหยัดค่าไฟฟ้าลงได้ 1.2 ล้านบาทต่อปี

Social

- ส่งเสริมให้ผู้บริหารและพนักงานได้รับการอบรมฝึกฝนทักษะต่างๆ อย่างสม่ำเสมอ ดูแลสวัสดิการ ให้การสนับสนุนอุปกรณ์เครื่องมือการทำงานต่างๆ เพื่อให้มีความราบรื่นในการทำงาน ผูกพันและทุ่มเทพัฒนาเพื่อองค์กร
- สร้างสภาพแวดล้อมและพื้นที่ที่เหมาะสมต่อการทำงาน มีสวัสดิภาพและความปลอดภัยในการปฏิบัติงาน
- ให้ความสำคัญกับการปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม อาชีวอนามัย และความปลอดภัย รวมถึงการปฏิบัติตามจรรยาบรรณธุรกิจที่เป็นสากล

Governance

- มีจำนวนกรรมการไม่น้อยกว่า 5 คน และไม่เกิน 12 คน คณะกรรมการบริษัทจะมีสัดส่วนระหว่างกรรมการที่เป็นผู้บริหารและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่สะท้อนอำนาจที่ถ่วงดุลกันอย่างเหมาะสม โดยกรรมการอิสระมีจำนวนและคุณสมบัติของกรรมการอิสระตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ
- มีนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน เพิ่มประสิทธิภาพของกระบวนการทำงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดซื้อจัดจ้าง กำกับดูแลกิจการอย่างโปร่งใส เป็นธรรม ตรวจสอบได้
- จัดทำ Succession Plan เพื่อวางแผนเติบโตในสายอาชีพ ในตำแหน่งสำคัญต่างๆ

ความเป็นมาและพัฒนาการที่สำคัญ

บริษัท โพลีเน็ต จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 28 มิ.ย. 1999 โดยคุณศรีชัย เหลารัตน์ และคุณกาญจนา เหลารัตน์ เพื่อผลิตและจำหน่ายแม่พิมพ์ที่ใช้ในอุตสาหกรรมยาง ต่อมาในปี 2011 คุณศรีชัยและคุณกาญจนา ได้เล็งเห็นโอกาสการเติบโตของธุรกิจขึ้นรูปชิ้นงานซึ่งกำลังขยายตัวอย่างรวดเร็วในช่วงนั้น จึงผันตัวมาเป็น ผู้ผลิตและจำหน่ายชิ้นส่วนยานยนต์ขึ้นรูปประเภทยางและพลาสติกด้วยแม่พิมพ์ที่บริษัทผลิตขึ้นเอง โดยมี ลูกค้าสำคัญคือผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ในประเทศ บริษัทมีความเชี่ยวชาญ และเข้าใจอุตสาหกรรมชิ้นส่วนยานยนต์เป็นอย่างดี รวมทั้งมีความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าด้วยประสบการณ์กว่า 20 ปี แต่เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากรายได้ที่กระจุกตัวในอุตสาหกรรมยานยนต์ ผู้บริหารจึงรุกสู่อุตสาหกรรมอื่นที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดีโดยอาศัยองค์ความรู้และความชำนาญในธุรกิจยางและพลาสติก ดังนั้น ในปี 2019 บริษัทได้ขยายสายการผลิต ชิ้นส่วนยาง พลาสติก และซิลิโคนขึ้นรูปสำหรับอุปกรณ์ทางการแพทย์ สอดคล้องกับกระแสสุขภาพ และ ชิ้นส่วนยาง พลาสติก และซิลิโคนขึ้นรูปสำหรับสินค้าอุปโภคบริโภค ตอบรับกระแสโลก

ปัจจุบัน POLY เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ยาง พลาสติก และซิลิโคนขึ้นรูป โดยแบ่งตามอุตสาหกรรมได้ 3 อุตสาหกรรม ดังนี้

1. อุตสาหกรรมชิ้นส่วนยานยนต์ (Automotive) เช่น ยางขอบประตู ยางกันฝุ่น ยางกันสนิมสะท้อน ยางกันกระแทก ท่อร้อยสายไฟ ท่อยางอากาศ ยางขอบกระจก และบังโคลน เป็นต้น
2. อุตสาหกรรมเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ (Medical Products) เช่น ปลอกซิลิโคน วาล์วซิลิโคน ท่อซิลิโคน ที่สอดจุ่มกช่วยหายใจ ที่ ตรวจจับอุณหภูมิ หน้ากากออกซิเจน ถ้วยอนามัย ชิ้นส่วนอุปกรณ์ทางการแพทย์สำหรับช่วยในการผ่าตัดต่างๆ เป็นต้น
3. อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) เช่น ถังซิลิโคนใส่อาหาร ซิลิโคนบรรจุภัณฑ์ และส่วนประกอบเครื่องใช้ไฟฟ้า เช่น ชิ้นส่วนซิลิโคนกันความร้อน (Silicone Cap Heater) จุกยางระบายไอน้ำหม้อหุงข้าว เป็นต้น

โครงสร้างการถือหุ้นก่อน IPO



ที่มา: Company filing

พัฒนาการที่สำคัญ

ปี	เหตุการณ์สำคัญ
1999	- จัดตั้ง บริษัท โพลีเน็ต จำกัด ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มต้น 1.0 ล้านบาทเพื่อดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายแม่พิมพ์เพื่อใช้ในอุตสาหกรรมยาง
2009	- เริ่มขยายการผลิตแม่พิมพ์ - ก่อสร้างโรงงานใหม่ ขนาดพื้นที่ 840 ตารางเมตร อยู่ที่ อ.บางเสาธง จ.สมุทรปราการ (โรงงาน 1) - ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 9001 ระบบบริหารงานคุณภาพ
2010	- เปลี่ยนธุรกิจหลักเป็นการขึ้นรูปชิ้นงานยางและพลาสติกสำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์ - ได้รับการรับรองมาตรฐาน ATF 16949 ระบบการจัดการคุณภาพด้านอุตสาหกรรมยานยนต์
2011	- ก่อสร้างและติดตั้งเครื่องจักรที่ใช้ในการผสมยางคอมปาวด์ (Rubber Compound) ซึ่งเป็นวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตและขึ้นรูปชิ้นงานสำหรับยานยนต์ โดยเน้นผลิตเพื่อใช้ในบริษัทเป็นหลัก
2015	- ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 14000 การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม
2017	- รับโอนธุรกิจทั้งหมดของ บริษัท ไอเทค อีลาสโตเมอร์ส จำกัด ซึ่งผู้ถือหุ้นใหญ่คือคุณศรีชัยและคุณกาญจนา โดยมีสินทรัพย์หลักเป็นโรงงานและเครื่องจักร ตั้งอยู่ที่ อ.บางเสาธง จ.สมุทรปราการ (โรงงาน 2)
2018	- ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 13485 ระบบการบริหารจัดการคุณภาพอุตสาหกรรมเครื่องมือแพทย์ - ซื้อที่ดินเพิ่มเติมบริเวณโรงงาน 1 เพื่อเตรียมก่อสร้างอาคารผลิตเพิ่มเติม
2019	- ก่อสร้างอาคารผลิตประเภท Clean room และ Control room เพื่อรองรับการผลิตสินค้าอุปกรณ์และเครื่องมือทางการแพทย์ และสินค้าอุปโภคบริโภค - เริ่มผลิตชิ้นส่วนอุปกรณ์และเครื่องมือทางการแพทย์ และสินค้าอุปโภคบริโภคในรูปแบบซิลิโคนและพลาสติกใน 2Q19
2020	- บริษัทเป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ลำดับที่ 1 (First Tier) โดยผลิตชิ้นส่วนให้กับบริษัทผลิตรายานยนต์โดยตรง
2021	- ซื้อที่ดินเพิ่มเติมบริเวณโรงงาน 1 เพื่อเตรียมก่อสร้างโรงผลิตแม่พิมพ์
2022	- ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 14064-1 มาตรฐานตรวจสอบวัดปริมาณและรายงานก๊าซเรือนกระจก - แปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัด เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 450.0 ล้านบาท (พาร์ 1 บาท) และจ่ายเงินปันผลจำนวน 234.14 ล้านบาท

ที่มา: Company filing

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ผู้รับจ้างผลิตและจัดจำหน่ายยาง พลาสติก และซิลิโคนชิ้นรูป

POLY เป็นผู้รับจ้างผลิต (Original Equipment Manufacturer: OEM) ชิ้นส่วนยาง พลาสติก และซิลิโคนชิ้นรูปตามความต้องการของลูกค้า โดยมีกลุ่มลูกค้าสำคัญ 3 อุตสาหกรรม ได้แก่ อุตสาหกรรมยานยนต์ (Automotive) อุตสาหกรรมเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ (Medical Products) และอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) ดังนี้

1. อุตสาหกรรมยานยนต์ POLY เป็นผู้ผลิตในฐานะ OEM (Original Equipment Manufacturer) ชิ้นส่วนที่ผลิตประกอบไปด้วยชิ้นส่วนประเภทยาง พลาสติก และซิลิโคน ขึ้นอยู่กับการใช้งานในแต่ละประเภทที่ต้องการวัตถุดิบในการขึ้นรูปที่ต่างกัน เช่น ทนความร้อน ทนน้ำมัน ทนน้ำ เป็นต้น โดยชิ้นส่วนที่บริษัทผลิตครอบคลุมชิ้นส่วนยานยนต์แยกตามระบบได้ดังนี้



1. ระบบกันสั่นสะเทือน - ยางกันฝุ่น - ยางกันโคลง - ยางลูกหมาก - ยางหุ้มเพลา	5. ระบบระบายอากาศ - หน้ากากช่องแอร์
2. กันชน บังโคลน และขอบยางหุ้มกันชน - ท่อร้อยสายไฟ - ยางรองกระแทก - ยางขอบประตู - บังโคลน	6. ชิ้นส่วนประกอบเครื่องยนต์ - ขั้วต่อส่งอากาศ
3. ระบบนิรภัย - ฝาครอบถุงลมนิรภัย - สายรัด - วาล์วซิลิโคน	7. ระบบเบรก - ยางกันฝุ่นเบรก
4. ระบบท่อไอเสีย - ยางหัวท่อไอเสีย	

ที่มา: Company filing

2. อุตสาหกรรมเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ ชิ้นส่วนที่บริษัทผลิต ประกอบด้วยชิ้นส่วนประเภทซิลิโคน และพลาสติก ได้แก่ ปลอกซิลิโคน วาล์วซิลิโคน ท่อซิลิโคน สายช่วยหายใจ ที่สอดจมูกช่วยหายใจ ตัวนำสุจิ หน้ากากออกซิเจน ถ้วยอนามัย ชิ้นส่วนอุปกรณ์ทางการแพทย์สำหรับช่วยในการผ่าตัดต่างๆ เป็นต้น

ชิ้นงานซิลิโคน	ชิ้นงานพลาสติก
ชิ้นส่วนเครื่องควบคุมการให้สารละลายทางหลอดเลือด (Elastomeric Pump) 	ตัวล็อกเข็มฉีดยา (Q-FLO, Q-LOCK) เพื่อลดความเสี่ยงต่อการสัมผัสยาโดยตรง 
ชิ้นส่วนเครื่องให้ออกซิเจน (Breathe Pillow Entrainment Interface) 	
ที่ช่วยกักเก็บอสุจิ (Sperm Guide) เพื่อเพิ่มโอกาสการมีบุตร 	
ถ้วยอนามัย (Menstrual Cup) สำหรับใส่ประจำเดือน 	ชิ้นส่วนอุปกรณ์ทางการแพทย์ เช่น ข้อต่อ ลำเลียงสารละลายเข้าสู่ร่างกาย 

ที่มา: Company filling

3. อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ชิ้นส่วนที่บริษัทผลิต ประกอบด้วยชิ้นส่วนประเภทยาง ซีลโคน และพลาสติก ได้แก่ ถังซีลโคนใส่อาหาร จุกระบายไอน้ำหม้อหุงข้าว ฝาครอบชา ฝากระดิก และฝาปิดกล่องอาหาร ยางบนผิวลูกบาสเก็ตบอล ซีลยางหลอดไฟ ซีลยางบรรจุภัณฑ์ เป็นต้น

ชิ้นงานยาง	ชิ้นงานซีลโคน	ชิ้นงานพลาสติก
ยางบนผิวลูกบาสเก็ตบอล 	ถังซีลโคนใส่อาหาร 	ฝาครอบชา 
ซีลยางบรรจุภัณฑ์ 	ซีลหลอดไฟ 	แก้วครอบกาแฟ 

ที่มา: Company filing

โรงงานสองแห่งตั้งอยู่ที่จังหวัดสมุทรปราการ

บริษัทมีโรงงาน 2 แห่ง ตั้งอยู่ที่อำเภอบางเสาธง จังหวัดสมุทรปราการ มีกำลังการผลิตรวม 4,398 ตันต่อปี ดังนี้

โรงงาน 1 และสำนักงานใหญ่ ตั้งอยู่บนพื้นที่ 10,000 ตารางเมตร ผลิตสินค้าประเภท Automotive, Medical และ Consumer Products มีกำลังการผลิต 3,856 ตันต่อปี (อ้างอิงกำลังการผลิตงวด 1H22 แบบปรับเต็มปี) ในงวด 1H22 ใช้กำลังการผลิต 72.8%



ที่มา: Company filing and website

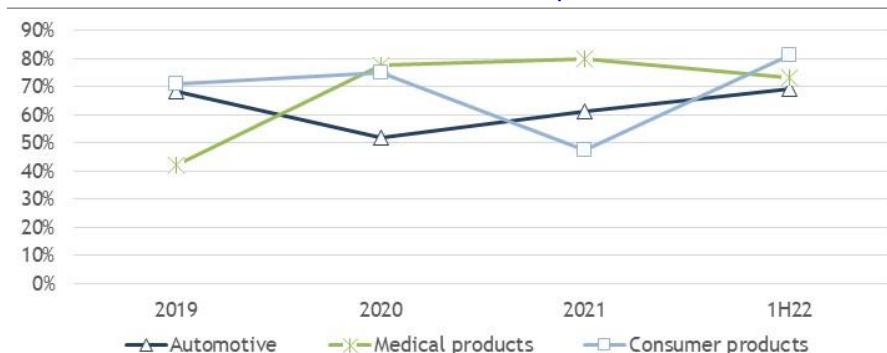
โรงงาน 2 ตั้งอยู่บนพื้นที่ 5,000 ตารางเมตร ห่างจากโรงงาน 1 ประมาณ 2.6 กิโลเมตร ผลิตสินค้าประเภท Medical และ Consumer products มีกำลังการผลิต 542 ตันต่อปี (อ้างอิงกำลังการผลิตงวด 1H22 แบบปรับเต็มปี) ในงวด 1H22 ใช้กำลังการผลิต 67.9%



ที่มา: Company filing

กำลังการผลิตเต็มที่ใช้ในส่วนในกลุ่ม Automotive ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาไม่มีการเปลี่ยนแปลง บริษัทใช้กำลังการผลิตในระดับ 68-69% ยกเว้นปี 2020-1H22 ที่อุตสาหกรรมการผลิตรถยนต์ทั่วโลกถูกกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 อัตราการใช้กำลังการผลิตของ POLY ในปีดังกล่าวจึงลดลงเหลือเพียง 52-61% สำหรับอัตราการใช้กำลังการผลิตของชิ้นส่วนในกลุ่ม Consumer products และ Medical products ทอยเพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของธุรกิจ ล่าสุดในงวด 1H22 อัตราการใช้กำลังการผลิตอยู่ที่ 81.3% และ 73.0% ตามลำดับ

อัตราการใช้กำลังการผลิตของสองโรงงาน แยกรายกลุ่มประเภทสินค้า



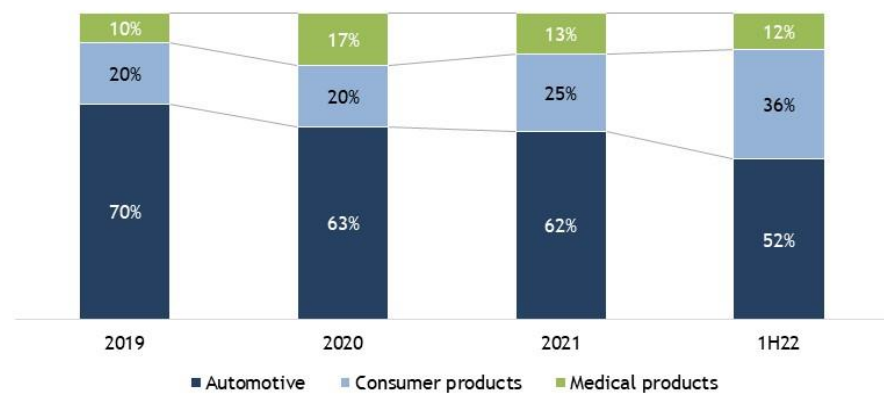
ที่มา: Company filing

โครงสร้างรายได้

รายได้ของ POLY ในช่วงปี 2019 ถึง 1H22 มาจากการจำหน่ายให้แก่ลูกค้ากลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์เป็นหลัก เนื่องจากเป็นธุรกิจเริ่มแรกตั้งแต่ก่อตั้งบริษัทถึงปัจจุบันเป็นระยะเวลากว่า 20 ปี แม้ว่ารายได้จะเติบโตต่อเนื่อง แต่สัดส่วนต่อรายได้รวมทยอยลดลงจาก 70% ในปี 2019 เป็น 52% ในงวด 1H22 ตามนโยบายลดการพึ่งพาอุตสาหกรรมยานยนต์ และขยายฐานลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคและอุตสาหกรรมอุปกรณ์ทางการแพทย์ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีการเติบโตสูงตั้งแต่ปี 2019 ทำให้สัดส่วนรายได้จากอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคทยอยเพิ่มขึ้นจาก 20% ในปี 2019 เป็น 36% ใน 1H22 ขณะที่รายได้จากกลุ่มอุตสาหกรรมอุปกรณ์ทางการแพทย์มีสัดส่วน 10-12%

บริษัทตั้งเป้าภายใน 5 ปี มียอดขายจากทั้ง 3 อุตสาหกรรมในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน เพื่อลดการพึ่งพาอุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่งมากเกินไป

โครงสร้างรายได้แยกตามอุตสาหกรรมของลูกค้า



ที่มา: Company filing

ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน

การแข่งขันในการขึ้นรูปชิ้นส่วนยางและพลาสติกในประเทศไทยมีการแข่งขันสูง เนื่องจากมีผู้ประกอบการหลายราย ทั้งรายใหญ่และรายเล็ก สามารถผลิตชิ้นงานได้ในหลายอุตสาหกรรม ผู้ประกอบการที่ได้เปรียบคือผู้ที่มีเทคโนโลยีการผลิตขั้นสูงและสามารถผลิตชิ้นงานที่มีความซับซ้อนสูง ซึ่งมีจำนวนน้อยราย และสามารถกำหนดราคาชิ้นงานได้สูงกว่าผู้ผลิตชิ้นงานที่มีความซับซ้อนต่ำ ส่วนการแข่งขันในการขึ้นรูปชิ้นส่วนงานประเภทซิลิโคน แบ่งเป็นประเภทซิลิโคนแข็ง (High Consistency Rubber) และซิลิโคนเหลว (Liquid Silicone Rubber) ตลาดการขึ้นรูปซิลิโคนแข็งมีผู้ผลิตหลายราย แต่ตลาดการขึ้นรูปซิลิโคนเหลวมีผู้ผลิตน้อยราย เนื่องจากกระบวนการผสมวัตถุดิบ การทำแม่พิมพ์ การขึ้นรูปชิ้นงาน มีความซับซ้อนมากกว่า การแข่งขันในตลาดซิลิโคนเหลวจึงต่ำกว่า

POLY เป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนขนาดใหญ่ ด้วยกำลังการผลิต 4,398 ตันต่อปี มีความเชี่ยวชาญในด้านการออกแบบและผลิตแม่พิมพ์ มีการวิจัยและพัฒนาสูตรการผลิต ประกอบกับประสบการณ์กว่า 20 ปีทำให้สามารถผลิตชิ้นงานที่ซับซ้อนสูงได้ และรองรับความต้องการของลูกค้าได้หลากหลายอุตสาหกรรมและหลายประเภทชิ้นงาน

ภาวะอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วน การฟื้นตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยในปี 2022 เป็นไปอย่างช้าๆ เนื่องจากยังมีปัจจัยที่เป็นอุปสรรคหลายประการ ได้แก่ การแพร่ระบาดของ COVID-19 แม้จะบรรเทาแต่ยังมีการระบาดเป็นระลอก จีนยังดำเนินมาตรการ Zero-Covid Policy ซึ่งกระทบห่วงโซ่อุปทานที่ขาดช่วงเป็นระยะ ภาวะสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อ ส่งผลให้ราคาพลังงานสูงขึ้น ประกอบกับค่าสาธารณูปโภคและค่าแรงงานในประเทศที่ปรับสูงขึ้น กระทั่งต้นทุนวัตถุดิบของผู้ผลิต ทำให้การเติบโตของผลประกอบการในปี 2022 ยังไม่เต็มที่มากนัก อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนจะฟื้นตัวได้ดีขึ้นมากในปี 2023 บนสมมติฐานสถานการณ์ COVID-19 ที่ไม่เป็นอุปสรรค และจีนเปิดประเทศเป็นปกติ

ผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ในประเทศมีจำนวนมากประมาณ 1.8 พันรายในปี 2020 ทั้งที่เป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนเพื่อป้อนให้โรงงานผลิตรถยนต์ (Original Equipment Manufacturer: OEM) และผู้ผลิตชิ้นส่วนอะไหล่ในตลาดทดแทน (Replacement Equipment Market: REM) สำหรับตลาดในประเทศ ตลาด REM มีส่วนแบ่งตลาดราว 60-70% มากกว่าตลาด OEM ที่มีสัดส่วน 30-40% ขณะที่ในตลาดส่งออก ส่วนแบ่งตลาดของ OEM มีมากถึง 80-85% ส่วน REM มีส่วนแบ่ง 15-20% ตลาดผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์มีการแข่งขันสูง แต่ผู้ผลิตที่เป็น 1st Tier Supplier (จำหน่ายชิ้นส่วนโดยตรงให้กับโรงงานผลิตรถยนต์) และมีกำลังการผลิตมาก มีความได้เปรียบผู้ผลิตอื่น

การมาของเทคโนโลยียานยนต์ไฟฟ้าส่งผลกระทบต่อผู้ผลิตชิ้นส่วนในรถยนต์สันดาป เช่น ชิ้นส่วนเครื่องยนต์ ถังน้ำมัน ท่อไอเสีย ระบบส่งกำลัง เป็นต้น ผู้ผลิตชิ้นส่วนดังกล่าวต้องมีการปรับตัวเพื่อรองรับกับเทคโนโลยีที่กำลังเปลี่ยนไป แต่ผู้ผลิตชิ้นส่วนที่ไม่เกี่ยวข้องกับเครื่องยนต์ รวมถึง POLY ไม่ได้รับผลกระทบดังกล่าว

ภาวะอุตสาหกรรมเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ อุตสาหกรรมการแพทย์เป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมเป้าหมายใหม่ (New S-curve) ที่ภาครัฐคาดหวังให้ขับเคลื่อนเศรษฐกิจในระยะ 5-10 ปีข้างหน้า อุตสาหกรรมอุปกรณ์เครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์เติบโตล้าช้าไปกับกลุ่มการแพทย์ ในช่วงการแพร่ระบาดของ COVID-19 ยอดขายผลิตภัณฑ์อุปกรณ์การแพทย์และเวชภัณฑ์ที่ไม่ใช่ยาปรับตัวสูงมากโดยเฉพาะกลุ่มวัสดุสิ้นเปลืองทางการแพทย์ อาทิ ถุงมือยาง หน้ากากอนามัย และยังมีแนวโน้มเติบโตที่ดีในอนาคต

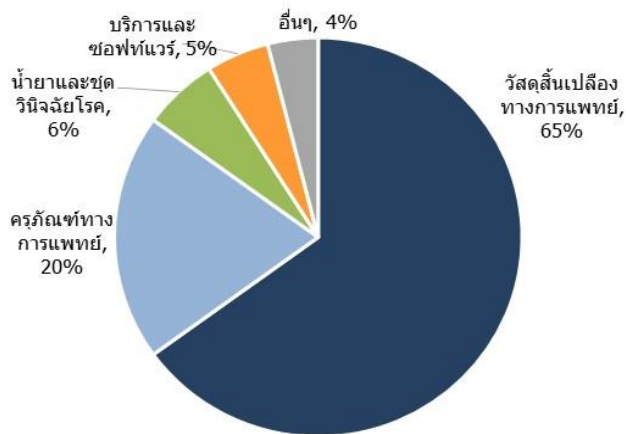
กลุ่มเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์แบ่งตามลักษณะการใช้งานได้ 3 ประเภท

- 1) วัสดุสิ้นเปลืองทางการแพทย์ (Single-use device) วัสดุทางการแพทย์ที่ใช้ในการรักษาทั่วไป ส่วนมากเป็นการใช้ครั้งเดียว ใช้เทคโนโลยีในการผลิตไม่สูง เช่น ถุงมือยาง เข็มฉีดยา หลอดสวน เป็นต้น
- 2) ครุภัณฑ์ทางการแพทย์ (Durable Medical Device) เป็นเครื่องมือที่มีความคงทนถาวร มีอายุการใช้งานยาวนาน เช่น เตียงผู้ป่วย รถเข็น เตียงตรวจ เป็นต้น
- 3) น้ำยาและชุดวินิจฉัยโรค (Reagent and Test Kit) เช่น ชุดน้ำยาล้างไต ชุดตรวจการติดเชื้อ เป็นต้น

จากการสำรวจของ Medical Devices Intelligence Unit พบว่ามีผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมเครื่องมือแพทย์ที่ยังคงดำเนินกิจการอยู่ 800 ราย (ข้อมูล ณ สิ้นเดือน ส.ค. 2022) แบ่งเป็นกลุ่มผู้จัดจำหน่าย 38% ผู้ผลิตทั้งหมด 26% ผู้นำเข้า 16% ผู้ส่งออก 7% ผู้ผลิตบางส่วน 3% และผู้ให้บริการ 2% ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ (66%) เป็นธุรกิจประเภท SMEs

หากแบ่งตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ ผู้ประกอบการด้านวัสดุสิ้นเปลืองทางการแพทย์มีจำนวนมากที่สุด 65% ครุภัณฑ์ทางการแพทย์ 20% การบริการสนับสนุนและซอฟต์แวร์ 6% นวัตกรรมและซัพพลายเชน 5% และอื่นๆ 4%

โครงสร้างอุตสาหกรรมวัสดุสิ้นเปลืองทางการแพทย์



รายได้ (ล้านบาท)	ขนาดธุรกิจ	จำนวนผู้ประกอบการ (ราย)
ไม่เกิน 1.8	วิสาหกิจรายย่อย	12%
ไม่เกิน 100	วิสาหกิจขนาดย่อม	26%
เกิน 100-500	วิสาหกิจขนาดกลาง	28%
มากกว่า 500	วิสาหกิจขนาดใหญ่	34%

เป็น SMEs 66%

Note: ข้อมูล ณ เดือน ส.ค. 2022

ที่มา: Medical Devices Intelligence Unit (MEDIU), Thai Plastic Industries Association

ผลิตภัณฑ์ที่ POLY ผลิตคือกลุ่มวัสดุสิ้นเปลืองทางการแพทย์ซึ่งมีผู้ประกอบการจำนวนมาก แต่ตลาดมีขนาดใหญ่พอและมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องตามการขยายตัวของธุรกิจโรงพยาบาลทั้งโรงพยาบาลเดิมและการสร้างโรงพยาบาลใหม่ การตระหนักและใส่ใจสุขภาพของประชาชนหลังจากเผชิญการระบาดของไวรัส COVID-19 และความจำเป็นของสินค้ากลุ่มนี้ เช่น ถุงมือยางทางการแพทย์ หน้ากากอนามัย หลอดฉีดยา เป็นต้น POLY จึงมีโอกาสดำเนินการเติบโตอีกมากในตลาดวัสดุสิ้นเปลืองทางการแพทย์

ภาวะอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์อาหารที่ใช้ในครัวเรือน อุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่มพลาสติกได้รับอานิสงส์จากการแพร่ระบาดของ COVID-19 เพราะพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปสู่วิถีชีวิตใหม่ส่งผลให้ธุรกิจ Food delivery และธุรกิจ E-Commerce เติบโตอย่างรวดเร็ว ผู้บริโภคต้องการบรรจุภัณฑ์อาหารที่มีคุณสมบัติป้องกันการรั่วซึม คงคุณภาพและรสชาติของอาหาร ทนความเย็น-ความร้อน สามารถเข้าไมโครเวฟได้ เป็นต้น โดยเฉพาะบรรจุภัณฑ์ประเภทเพื่อสิ่งแวดล้อม

Businesswire (2001) คาดการณ์ว่ามูลค่าตลาดบรรจุภัณฑ์ของโลกจะขยายตัวเฉลี่ย 8% ต่อปีในช่วงปี 2019-2027 ทั้งนี้ ในช่วง 7M22 การส่งออกเครื่องใช้บนโต๊ะอาหารและเครื่องครัวที่ทำด้วยพลาสติกมีมูลค่า US\$53.0 ล้านเหรียญ +11.8% Y-Y ประเทศไทยเป็นผู้ส่งออกบรรจุภัณฑ์รายใหญ่ที่สุดในอาเซียนจากจุดแข็งคือความได้เปรียบด้านเทคโนโลยีและคุณภาพของบรรจุภัณฑ์ โดยมีสหรัฐและญี่ปุ่นเป็นตลาดส่งออกหลัก บรรจุภัณฑ์พลาสติกเป็นบรรจุภัณฑ์ที่ไทยส่งออกมากที่สุด คิดเป็นกว่า 70% ของมูลค่าส่งออกบรรจุภัณฑ์ทั้งหมดของไทยในครองส่วนแบ่งเกือบ 2% ในตลาดโลก จึงเป็นโอกาสในการขยายตลาดของผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์พลาสติกของไทยในอนาคต แต่ต้องปรับตัวและให้ความสำคัญเรื่อง Recycle content เพื่อตอบสนองเทรนด์ความต้องการใหม่ของตลาดสหรัฐและยุโรปที่ส่งเสริมเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy) ลดปริมาณขยะจากพลาสติก

ประเด็นการลงทุน

ด้วยประสบการณ์ในธุรกิจกว่า 20 ปี จุดเด่นอยู่ที่คุณภาพสินค้าและบริการที่ครบวงจร

POLY ประกอบธุรกิจเป็นผู้รับจ้างผลิต (OEM) ชิ้นส่วนยาง ซิลิโคน และพลาสติก เพื่อใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์ ชิ้นค้าอุปโภคบริโภค และอุปกรณ์ทางการแพทย์ บริษัทมีประสบการณ์ในอุตสาหกรรมยานยนต์มายาวนานกว่า 20 ปี มีจุดเด่นในด้านคุณภาพสินค้า และคุณภาพในการให้บริการ มีความเชี่ยวชาญในการผลิตแบบครบวงจร (One-Stop Services) มีทีมวิศวกรในการออกแบบผลิตภัณฑ์ คิดค้นพัฒนาสูตรการผลิต และขึ้นรูปชิ้นงานตามความต้องการของลูกค้า บริษัทมีความสามารถในการผลิตสินค้าจากวัตถุดิบหลายประเภท ทั้งยาง พลาสติก และซิลิโคน POLY มีความมุ่งมั่นในการพัฒนาคุณภาพสินค้าจนก้าวขึ้นเป็น 1st Tier Supplier ให้แก่ผู้ผลิตรถยนต์หลายรายในช่วงปี 2020 ซึ่งเป็นผลทำให้รายได้จากกลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์ในปี 2021 เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว +47.1% Y-Y จากปี 2020 ที่หดตัว -19.6% Y-Y เป็น 484.0 ล้านบาท สูงที่สุดในรอบอย่างน้อย 3 ปี และเติบโตต่อเนื่องอีก +22.3% Y-Y ในงวด 1H22

บริษัทอาศัยจุดเด่นด้านคุณภาพและบริการของผลิตภัณฑ์ในการต่อยอดการเติบโตและกระจายแหล่งที่มาของรายได้ที่นอกเหนือจากความชำนาญดั้งเดิมในอุตสาหกรรมยานยนต์ ผ่านการผลิตผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย โดยในปี 2019 POLY เริ่มผลิตเครื่องมือแพทย์ และสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง

มาตรฐานคุณภาพที่บริษัทได้รับการรับรองในหลายด้านเป็นเครื่องประกันคุณภาพของสินค้าและบริการเป็นอย่างดี เช่น ISO9001 มาตรฐานระบบบริหารงานคุณภาพ, ATF16949 มาตรฐานรับรองระบบการจัดการคุณภาพด้านอุตสาหกรรมยานยนต์ และมาตรฐาน BSI ISO13485 รับรองระบบการจัดการคุณภาพเครื่องมือแพทย์ เป็นต้น มาตรฐานของผลิตภัณฑ์ทำให้เกิดการบอกต่อ และทำให้บริษัทมีลูกค้ารายใหม่จากการแนะนำต่อๆ กันให้บริษัทเป็นผู้ผลิต OEM เป็นจำนวนมาก โดยลูกค้ากว่า 90% เป็นลูกค้าภายในประเทศ

นอกจากนี้ POLY มีความได้เปรียบคู่แข่งเนื่องจากการผลิตของบริษัทมีความหลากหลาย สามารถขึ้นรูปชิ้นงานด้วยเทคนิคการฉีดขึ้นรูป (Injection) การอัดขึ้นรูป (Compression) และการอัดรีด (Extrusion) โดยมีขนาดเครื่องจักรครอบคลุมตั้งแต่ขนาดเล็ก 50 ตัน จนถึงขนาดใหญ่ 650 ตัน ทำให้สามารถผลิตชิ้นส่วนที่มีความซับซ้อนต่ำไปจนถึงซับซ้อนสูง ทำให้สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้หลากหลายอุตสาหกรรม

บริการที่ครบวงจรของ POLY



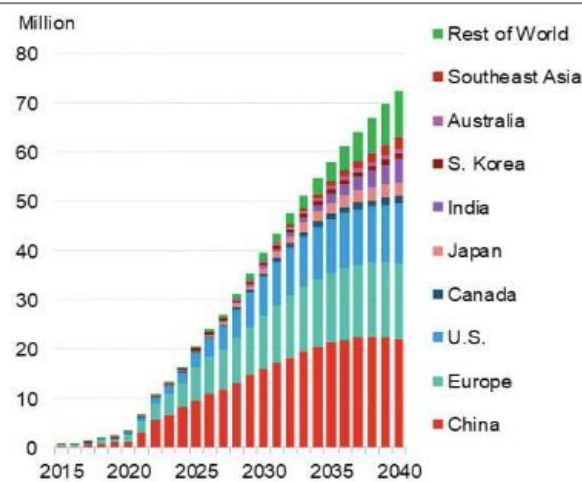
POLY ให้บริการที่ครบวงจร (One-Stop Services) ตั้งแต่การออกแบบผลิตภัณฑ์แม่พิมพ์ คิดค้นสูตรการผลิต และขึ้นรูปชิ้นงานตามความต้องการของลูกค้า รวมทั้งสามารถผลิตสินค้าจากวัตถุดิบหลายประเภท ทั้งยาง พลาสติก และซิลิโคน

ที่มา: Company website

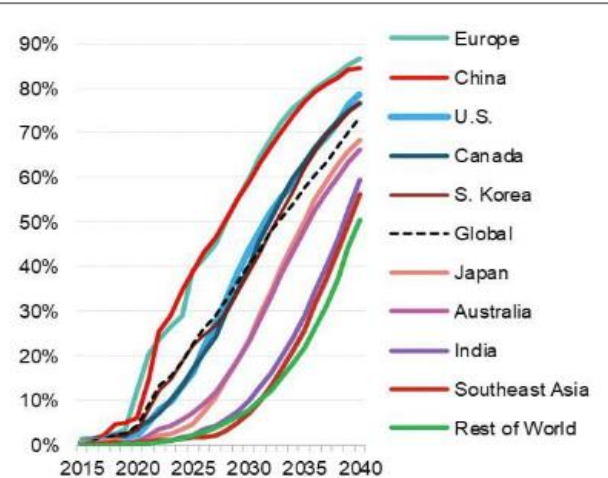
ธุรกิจผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ของ POLY ไม่ได้รับผลกระทบจากยานยนต์ไฟฟ้า

รถยนต์ไฟฟ้าเป็นอุตสาหกรรมแห่งอนาคตและเป็นอุตสาหกรรมที่รัฐบาลทั่วโลกต่างให้การสนับสนุนเพื่อแก้ปัญหาสิ่งแวดล้อมและมลพิษ การแพร่ระบาดของ COVID-19 ในช่วงกว่า 2 ปีที่ผ่านมาเป็นปัจจัยเร่งให้กระแสความนิยมของยานยนต์ไฟฟ้าทั่วโลกขยายตัวอย่างรวดเร็ว ผู้บริโภคนิยมเปลี่ยนไปใช้รถยนต์ส่วนบุคคลที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมากขึ้น BloombergNEF เปิดเผยในรายงาน Long-Term Electric Vehicle Outlook (EVO) ว่าจำนวนรถไฟฟ้าที่วิ่งบนถนนจะเพิ่มขึ้นจากปี 2021 ที่มีไม่ถึง 20 ล้านคัน เป็น 77 ล้านคันในปี 2025 และ 229 ล้านคันในปี 2030 โดยรถยนต์ส่วนบุคคลไฟฟ้า (Passenger EV) คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจาก 6.6 ล้านคันในปี 2021 เป็น 20.6 ล้านคันในปี 2025 หรือคิดเป็นสัดส่วน 23% ของยอดขายรถใหม่ทั่วโลก ปรับสูงขึ้นอย่างรวดเร็วจากปี 2021 ที่มีสัดส่วนไม่ถึง 10%

Global long-term passenger EV sales by market - Economic Transition Scenario



Global long-term EV share of new passenger vehicle sales by market - Economic Transition Scenario



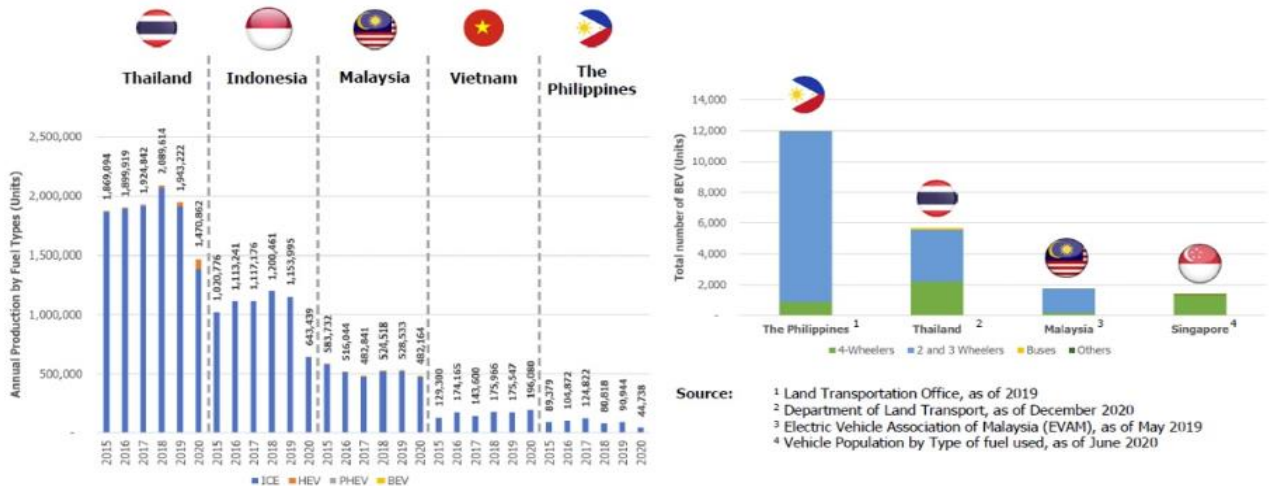
Source: BNEF

Note: Europe includes the EU, the U.K. and EFTA countries. EV includes BEVs and PHEVs.

อุตสาหกรรมยานยนต์ในไทยและประเทศในอาเซียนถูกกระทบอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ เนื่องจากการผลิตยานยนต์ส่วนใหญ่ยังเป็นยานยนต์สันดาปซึ่งประกอบด้วยชิ้นส่วนประมาณ 30,000 ชิ้นต่อคัน ในขณะที่รถยนต์ไฟฟ้าใช้ชิ้นส่วนเพียง 1,500-3,000 ชิ้นต่อคัน ทำให้ผู้ผลิตต้องเร่งปรับตัวรองรับกับการมาของเทคโนโลยียานยนต์ไฟฟ้า จะเห็นว่าประเทศผู้ผลิตรถยนต์ในอาเซียนเร่งตั้งเป้าหมายเพิ่มการผลิตและการใช้ยานยนต์ไฟฟ้า โดยรัฐบาลไทยตั้งเป้า 30@30 ผลิตยานยนต์ไฟฟ้าให้ได้อย่างน้อย 30% ของการผลิตยานยนต์ทั้งหมดในปี 2030 ขณะที่อินโดนีเซียตั้งเป้าผลิตยานยนต์ไฟฟ้า 1 ล้านคันภายในปี 2035 ส่วนเวียดนามตั้งเป้าผลิตยานยนต์ไฟฟ้า 3.5 ล้านคันภายในปี 2030-2040 และมาเลเซียตั้งเป้าจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าใหม่ได้ 15% ภายในปี 2030 ส่วนฟิลิปปินส์ยังไม่ได้มีการประกาศเป้าหมายชัดเจนแต่ประกาศใช้กฎหมายพัฒนาอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าปี 2022 เพื่อลดปริมาณยานยนต์สันดาปและเพิ่มยานยนต์ไฟฟ้าในประเทศ

ทั้งนี้ ในช่วงปี 2015-2020 ประเทศไทยเป็นผู้ผลิตรถยนต์มากที่สุดในจำนวนผู้ผลิตทั้ง 5 ประเทศ (ไทย อินโดนีเซีย มาเลเซีย เวียดนาม และฟิลิปปินส์) การผลิตส่วนใหญ่เป็นยานยนต์สันดาป ส่วนการผลิตรถยนต์ Hybrid ยังมีปริมาณน้อย ขณะที่ฟิลิปปินส์มีปริมาณยานยนต์ไฟฟ้า (Battery Electric Vehicle: BEV) มากที่สุดในภูมิภาค

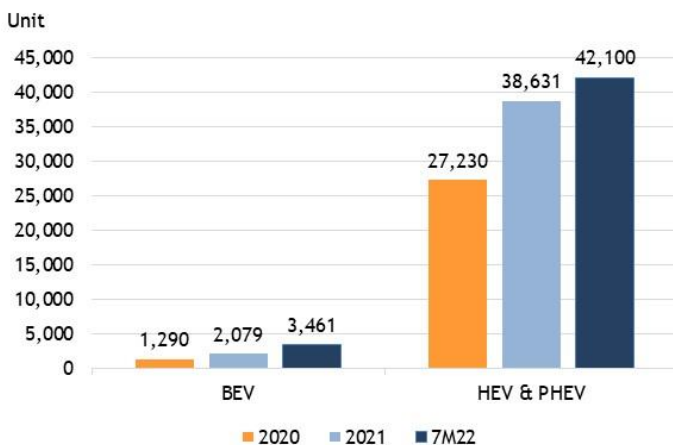
ปริมาณการผลิตรถยนต์และจำนวน BEV ของกลุ่มประเทศใน ASEAN



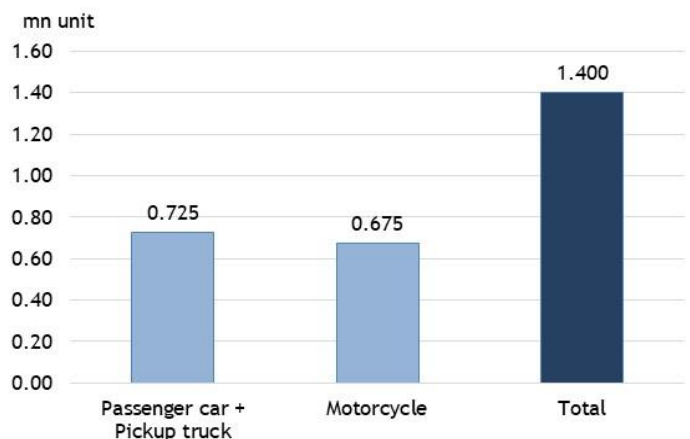
ที่มา: ASEAN Federation of Electric Vehicle Associations, Thailand Automotive Institute แผนกวิจัยอุตสาหกรรม

ในด้านความต้องการใช้รถยนต์ไฟฟ้าในไทยเป็นที่นิยมสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ภาพรวมปี 2021 มียอดจดทะเบียนรถยนต์ไฟฟ้าใหม่ (Battery Electric Vehicle: BEV, Hybrid Electric Vehicle: HEV, Plug-in Hybrid Electric Vehicle: PHEV) รวมทั้งสิ้น 40,710 คัน เพิ่มขึ้น +101.5% Y-Y และในช่วง 7M22 ยอดจดทะเบียนรถยนต์ไฟฟ้าใหม่ทุกประเภทเพิ่มขึ้นแรงต่อเนื่อง +68.0% Y-Y เป็น 45,561 คัน โดยเฉพาะรถยนต์ไฟฟ้าที่ใช้แบตเตอรี่ 100% (BEV) เพิ่มก้าวกระโดด +187.0% Y-Y จากมาตรการสนับสนุนของภาครัฐ เช่น การลดภาษีสรรพสามิตรถยนต์จาก 8% เป็น 2% และลดภาระเบสเหลือ 0% การลดอากรขาเข้ารถยนต์ที่ผลิตในต่างประเทศและนำเข้าทั้งคัน (CBU) สูงสุด 40% การให้เงินอุดหนุนรถยนต์และรถกระบะ 70,000-150,000 บาทต่อคัน ทำให้ราคารถยนต์ไฟฟ้าจับต้องได้ และผู้บริโภคมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับรถยนต์ไฟฟ้ามากขึ้น รวมถึงสถานีชาร์จไฟฟ้าที่เริ่มมีมากขึ้น

ปริมาณรถยนต์ไฟฟ้าจดทะเบียนใหม่เติบโตก้าวกระโดด



เป้าหมายการผลิตรถยนต์ไฟฟ้าของไทยปี 2030



ที่มา: กลุ่มสถิติการขนส่ง กองแผนงาน กรมขนส่งทางบก, Thailand Automotive Institute

การมาของเทคโนโลยียานยนต์ไฟฟ้าเป็นความเสี่ยงต่อกลุ่มผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์สันดาป เช่น ชิ้นส่วนเครื่องยนต์ ถังน้ำมัน ท่อไอเสีย ระบบส่งกำลัง เป็นต้น อย่างไรก็ตาม POLY ไม่ได้รับผลกระทบดังกล่าวเพราะชิ้นส่วนที่ POLY ผลิต สามารถใช้ได้กับทั้งยานยนต์สันดาปและยานยนต์ไฟฟ้า เช่น ยางรถยนต์ เบาะรถยนต์ หลอดไฟ โคมไฟ ตัวถัง ระบบกันสะเทือน และระบบปรับอากาศ เป็นต้น

ชิ้นส่วนประกอบเครื่องยนต์และระบบท่อไอเสียที่ POLY ผลิต คิดเป็นสัดส่วนเพียง 4% และ 5% ของรายได้รวมในปี 2021 ตามลำดับ POLY จึงไม่ได้รับผลกระทบจากปริมาณการใช้และการผลิตยานยนต์สันดาปที่จะลดลงในอนาคต ในทางตรงกันข้ามชิ้นส่วนในยานยนต์ไฟฟ้าถือเป็นโอกาสของบริษัท

ธุรกิจ Automotive ของ POLY ไม่ถูกกระทบจาก EV

ประเภทชิ้นส่วน	POLY ผลิต	ชิ้นส่วนที่มีทั้ง ICE และ EV	การปรับเปลี่ยนให้เหมาะกับ EV	ไม่มีใน EV
กลุ่มตัวถัง				
โครงรถ		✓		
สี		✓		
กระจก		✓		
ระบบนิรภัย	✓	✓		
ชิ้นส่วนระบบความร้อนเย็นและระบบระบายอากาศ	✓		✓	
เบาะที่นั่ง		✓		
แผงหน้าปัดรถยนต์			✓	
ชิ้นส่วนตกแต่งภายในและภายนอก		✓		
กลุ่มระบบส่งกำลัง				
ชิ้นส่วนประกอบเครื่องยนต์	✓			✓
ชุดเพลาส่งกำลัง				✓
ชุดควบคุมระบบส่งกำลัง				✓
ระบบระบายความร้อน				✓
กลุ่มแชสซีส์				
โครงช่วงล่าง	✓	✓		
ระบบกันสะเทือน	✓	✓		
ระบบเบรก	✓		✓	
ระบบท่อไอเสีย	✓			✓
ถังเก็บน้ำมัน				✓
น้ำมันหล่อลื่น		✓		
กันชน บังโคลน ขอบยางพุ่มกันชน	✓	✓		
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์สำหรับแชสซีส์	✓		✓	
ชิ้นส่วนประกอบและตกแต่งอื่นๆ	✓	✓		

ที่มา: ผลกระทบของการเปลี่ยนไปใช้รถยนต์ไฟฟ้าต่อแรงงานในอุตสาหกรรมการผลิตชิ้นส่วนยานยนต์โดย ร.ศ. กิริยา กุลกลการ (ส.ค. 2019)

อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มเติบโต

‘เทรนด์รักสุขภาพ’ เป็นหนึ่งใน Mega Trend ของโลก การเกิดโรคระบาด COVID-19 เป็นตัวเร่งให้คนหันมาใส่ใจดูแลสุขภาพในเชิงป้องกันมากขึ้น ประเทศไทยถือเป็นศูนย์กลางสุขภาพของโลกทั้งในด้านการบริการทางการแพทย์ที่มีคุณภาพและมาตรฐานสากล และการผลิตเครื่องมือแพทย์ที่ใช้เทคโนโลยีไม่ซับซ้อนมากนักและเป็นการผลิตเพื่อส่งออกเป็นหลัก (ผู้ผลิตเครื่องมือแพทย์รายใหญ่ของโลก ได้แก่ สหรัฐ เยอรมนี และเนเธอร์แลนด์) ในกลุ่มผู้ผลิตเครื่องมือแพทย์ทั้งหมด กลุ่มวัสดุสิ้นเปลืองทางการแพทย์มีจำนวนมากที่สุด มีสัดส่วน 65% ของผู้ผลิตเครื่องมือแพทย์ทั้งหมด หรือประมาณ 520 ราย ณ สิ้นเดือน ส.ค. 2022 โดยผลิตภัณฑ์ที่ไทยมีศักยภาพสูงและแข่งขันได้ดีในตลาดโลกคือ อุปกรณ์ทางการแพทย์ เนื่องจากไทยเป็นผู้ผลิตทางการแพทย์รายใหญ่ของโลก นอกจากนั้น มีหลอดสวนและหลอดฉีดยา เป็นต้น

แนวโน้มตลาดการจำหน่ายเครื่องมือแพทย์ในปี 2021-2022 คาดว่าจะเติบโตเฉลี่ย 6.5% ต่อปี (ที่มา: วิจัยกรุงศรี) พื้นที่จากปี 2020 ที่เติบโตราว 3.0% ปัจจัยสนับสนุนได้แก่ ผู้คนหันมาใส่ใจสุขภาพมากขึ้น การเจ็บป่วยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทั้งกลุ่มโรคติดต่อและโรคไม่ติดต่อเรื้อรัง ประชากรผู้สูงอายุเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ธุรกิจโรงพยาบาลมีแผนขยายการลงทุนทั้งสร้างโรงพยาบาลใหม่และด้านเครื่องมือการแพทย์ ความได้เปรียบทั้งด้านคุณภาพและค่าบริการของบริการทางการแพทย์ในไทยเมื่อเทียบกับต่างประเทศเป็นจุดดึงดูดผู้ป่วยต่างชาติ และนโยบายสนับสนุนจากภาครัฐในการผลักดันให้ไทยเป็น Medical Hub (ปี 2017-2026) และเป็นอุตสาหกรรม New S-curve ด้วยนโยบายทางภาษี ซึ่ง POLY ได้รับบัตรส่งเสริมการลงทุนด้วยเช่นกัน

อุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์อาหารที่ใช้ในครัวเรือนมีแนวโน้มเติบโตสูงทั่วโลกจากพฤติกรรมบริโภคที่เปลี่ยนไป ผู้บริโภคมีไลฟ์สไตล์ที่ยุ่งมากขึ้น บรรจุภัณฑ์ประเภทพลาสติกหรือซิลิโคนที่สะดวกสำหรับการพกพา ขณะเดียวกันก็คงคุณภาพและรสชาติของอาหาร และสามารถเข้าไมโครเวฟได้ ตอบโจทย์สำหรับผู้บริโภคยุคใหม่ อีกรายปัจจัยที่สนับสนุนการเติบโตคือ การสามารถนำบรรจุภัณฑ์มาใช้ซ้ำ ลดค่าใช้จ่ายในระยะยาว และลดปริมาณขยะ ยังตอบโจทย์ผู้บริโภคที่ใส่ใจสิ่งแวดล้อมอีกด้วย

POLY อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีศักยภาพในการเติบโตทั้งอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์อาหาร (ถุงซิลิโคนใส่อาหาร กล่องบรรจุอาหาร เป็นต้น) และอุตสาหกรรมเครื่องมือแพทย์ แม้ว่าจะมีผู้ประกอบการจำนวนมากในทั้งสองอุตสาหกรรม แต่ตลาดมีขนาดใหญ่พอที่จะรองรับผู้ประกอบการจำนวนมาก นอกจากนี้ ผลิตภัณฑ์ที่ POLY ผลิตจะเน้นชิ้นงานที่ใช้นวัตกรรมใหม่ๆ ใช้ทักษะในการผลิตสูง เช่น เครื่องมือที่ใช้สำหรับการผ่าตัดหัวใจและปอด ตัวลิ้นอกเข็มฉีดยา ท่อซิลิโคนลำเลียงของเสียหรือเลือดออกจากร่างกาย ซิลิโคนสวนท่อน้ำสภาวะ เป็นต้น โดยต่อยอดจากความชำนาญในการการฉีด/อัดขึ้นรูป สำหรับวัสดุประเภทยาง ซิลิโคน และพลาสติก ที่บริษัทอยู่ในธุรกิจมากกว่า 20 ปี เพื่อสร้างความได้เปรียบในการแข่งขัน

ให้ความสำคัญด้าน ESG และมีการดำเนินการอย่างเป็นรูปธรรม

POLY ให้ความสำคัญกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม มีนโยบายและมาตรการเพื่อลดและป้องกันการปล่อยสารพิษหรือของเสียสู่สิ่งแวดล้อม เริ่มตั้งแต่การจัดหาวัตถุดิบ วัตถุดิบที่บริษัทใช้ในการผลิตต้องผ่านการทดสอบสารต้องห้ามตามมาตรฐานสากล เช่น Substance of (Environmental) Concern (SoC) ข้อกำหนดของสหภาพยุโรปที่ประกาศใช้เพื่อลดผลกระทบสิ่งแวดล้อมเมื่อยานยนต์หมดอายุการใช้งาน โดยต้องปราศจากโลหะหนัก 4 ประเภท คือ ตะกั่วปรอท แคดเมียม และโครเมียม, ข้อกำหนด Restriction of Hazardous Substances (RoHS) ของสหภาพยุโรปเกี่ยวกับการใช้สารที่เป็นอันตรายในอุปกรณ์เครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ และกฎระเบียบ REACH (Registration, Evaluation, Authorization, and Restriction of Chemical Substances) ของสหภาพยุโรปเกี่ยวกับการกักกันสารเคมี เป็นต้น

ในส่วนของการผลิต POLY ได้รับการรับรอง ISO14001 มาตรฐานระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม และการรับรอง ISO14064-1 ซึ่งเป็นมาตรฐานตรวจสอบวัดปริมาณและรายงานก๊าซเรือนกระจกขององค์กร เพื่อให้มั่นใจได้ว่าทุกกระบวนการถูกทดสอบการประเมินการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ตลอดการดำเนินงานที่ผ่านมา POLY ไม่เคยมีข้อพิพาทหรือปัญหาเกี่ยวกับผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

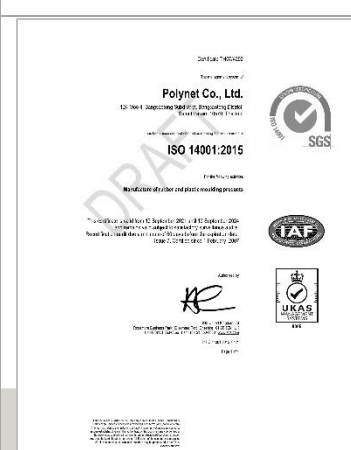
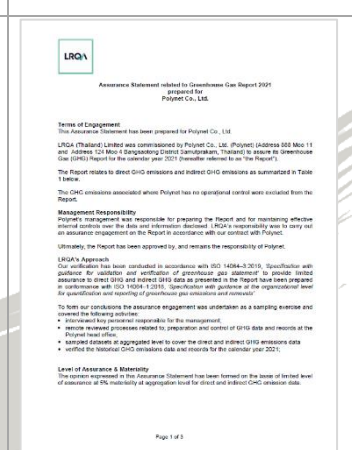
มาตรฐานการผลิตและส่งออกระหว่างประเทศที่ POLY ได้รับ

มาตรฐาน	ข้อกำหนด
ISO9001:2015 จาก Lloyd's Register International (Thailand) Limited	ระบบบริหารงานคุณภาพตามมาตรฐานสากลเพื่อยืนยันว่าทุกกระบวนการมีการควบคุมและตรวจสอบได้ โดยมีระบบที่ระบุขั้นตอนการทำงาน เพื่อให้พนักงานรู้หน้าที่ ความรับผิดชอบและขั้นตอนในการปฏิบัติงาน มีการแก้ไขข้อผิดพลาดและหาแนวทางป้องกันการเกิดการผิดพลาดซ้ำ รวมถึงมีการกำหนดการทำความเข้าใจบริษัท การทำความเข้าใจความต้องการของผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อให้องค์กรพัฒนาอย่างยั่งยืน
IATF16949 จาก Lloyd's Register Quality Assurance Limited	มาตรฐานการจัดการคุณภาพในอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ได้รับการยอมรับทั่วโลก ข้อกำหนดของมาตรฐานนี้ว่าด้วยเรื่องของความปลอดภัยของผลิตภัณฑ์ การจัดการความเสี่ยงและแนวทางการรับมือ การจัดการด้านการเปลี่ยนแปลง การรับประกัน และการจัดการกับคู่ค้าในระดับย่อย
ISO13485 จาก BSI Assurance UK Limited	มาตรฐานสากลด้านการจัดการด้านคุณภาพสำหรับอุปกรณ์และเครื่องมือทางการแพทย์ ครอบคลุมตั้งแต่การออกแบบ พัฒนา ผลิต และการจำหน่าย ข้อกำหนดของมาตรฐานนี้ว่าด้วยเรื่องการใช้งานระบบบริหารคุณภาพ แนวทางในการพัฒนาและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ แนวทางการบริหารความเสี่ยง การยืนยันทุกกระบวนการ การปฏิบัติตามข้อกำหนด และการรับประกันที่มีประสิทธิภาพ
ISO14001 จาก SGS (Thailand) Limited และ SGS United Kingdom Ltd.	มาตรฐานสากลเกี่ยวกับระบบการจัดการสิ่งแวดล้อมทั้งด้านมลภาวะและการใช้พลังงาน โดยมีแนวทางหลัก 3 ด้านคือ 1) การจัดการด้านวัตถุดิบและการใช้พลังงาน และสารอันตรายอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อประหยัดค่าใช้จ่าย ลดการใช้พลังงาน และลดการปล่อยของเสียสู่ระบบนิเวศ 2) การปรับปรุงการจัดการให้มีการพัฒนาที่ดีขึ้นทุกปี ทั้งในแง่ของการป้องกันมลพิษและลดการใช้พลังงาน 3) ปฏิบัติตามกฎหมายด้านการอนุรักษ์พลังงาน
ISO14064-1 จาก LRQA (Thailand) Ltd.	มาตรฐานสากลสำหรับการตรวจสอบวัดปริมาณและการรายงานผลการปล่อยและลดปริมาณก๊าซเรือนกระจก (Greenhouse Gases) ครอบคลุมเรื่องการออกแบบการพัฒนารายงาน การรายงานปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และการสอบทานผลของบัญชีฐานข้อมูลก๊าซเรือนกระจก

ที่มา: Company filing

เอกสารรับรองมาตรฐาน

ISO9001:2015	IATF16949	ISO13485
		

ISO14001	ISO14064-1
	

ที่มา: Company filing

นอกจากนี้ POLY ยังเลือกใช้เครื่องมือเครื่องจักรที่มีคุณภาพสูงในการผลิตสินค้า เพื่อลดความผิดพลาดอันจะทำให้เกิดของเสีย และลดการใช้ไฟฟ้า บริษัทยังมีนโยบายใช้ Solar cell ผลิตกระแสไฟฟ้าเพื่อใช้ในการผลิต มีการปรับปรุงระบบการขนส่งสินค้า โดยการจัดเรียงเส้นทางในการขนส่งเพื่อลดต้นทุนการขนส่งและลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก มีการบำบัดน้ำเสียและสารพิษให้ถูกต้องตามหลักวิชาการ มีการขายเศษซากให้ผู้ทำลายของเสียที่ได้รับใบอนุญาตถูกต้องตามกฎหมาย

POLY มีการจัดทำรายงานการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของโรงงานทั้ง 2 แห่งตามมาตรฐานสากล ISO14064-1 เพื่อติดตามและปรับปรุงการปล่อยก๊าซเรือนกระจกตลอดห่วงโซ่การผลิตอย่างต่อเนื่อง

รายงานการปล่อยก๊าซเรือนกระจกปี 2021

การปล่อยก๊าซเรือนกระจก	ปี 2021	หน่วย
การปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยตรงจากกระบวนการผลิต หรือการรั่วไหลระหว่างกระบวนการ (Direct GHG emissions)	268	TonCO ₂ e
การปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยอ้อมผ่านการซื้อพลังงานมาใช้ เช่น พลังงานไฟฟ้า พลังงานความร้อน เป็นต้น (Indirect GHG emissions)	4,742	TonCO ₂ e
การปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยอ้อมอื่น ๆ เช่น การใช้วัตถุดิบ เชื้อเพลิง รวมถึงกิจกรรมอื่นที่เกี่ยวข้อง (Indirect GHG emissions)	2,906	TonCO ₂ e
การปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการเผาผลาญชีวมวล (Direct GHG Emissions from Combustion of Biomass)	15	TonCO ₂

ที่มา: Company filing

นอกเหนือจากด้านสิ่งแวดล้อม POLY ยังให้ความสำคัญกับการเป็นองค์กรแห่งการเรียนรู้ โดยมีการจัดตั้งศูนย์การเรียนรู้ (Learning center) เพื่อเป็นศูนย์กลางในการฝึกอบรมความรู้พื้นฐานที่จำเป็นต่อการปฏิบัติงาน บริษัทมีแผนฝึกอบรมของพนักงานแต่ละคนและแผนการฝึกอบรมประจำปี รวมถึงสร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่ดี มีพื้นที่สันทนาการ เช่น สนามฟุตบอล ห้องฟิตเนส และโต๊ะสนุกเกอร์ และรณรงค์ให้ปลูกต้นไม้บริเวณโรงงาน เพื่อเพิ่มพื้นที่สีเขียวให้สังคม นอกจากนี้ บริษัทเปิดโอกาสให้พนักงานในองค์กรเลื่อนลำดับขั้นตามความสามารถโดยเน้นคัดสรรคนเก่งและมีศักยภาพในองค์กรในการเป็นตัวแทนหรือผู้สืบทอดตำแหน่ง (Successor) ของผู้บริหาร

ผลการดำเนินงานและการประมาณการผลประกอบการ

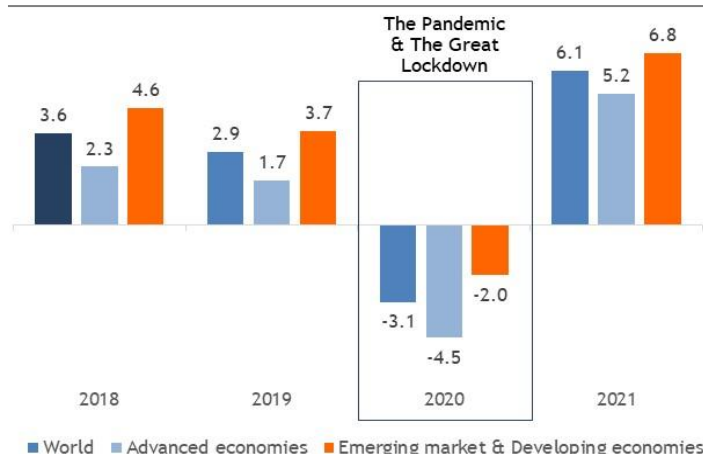
สถานการณ์ COVID-19 กระทบรายได้ปี 2020 แต่ฟื้นได้เร็วในปี 2021 จากการกระจายแหล่งรายได้

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2019-2021) รายได้จากการขายของ POLY เติบโตเฉลี่ย 16.3% CAGR จาก 581.4 ล้านบาทในปี 2019 เป็น 786.1 ล้านบาทในปี 2021 โดยที่ปี 2019 เป็นปีที่บริษัทเริ่มกระจายความเสี่ยงของรายได้จากการพึ่งพิงอุตสาหกรรมยานยนต์ไปสู่การผลิตชิ้นส่วน Consumer products และ Medical products จึงมีส่วนรายได้จาก Automotive 70.4% Consumer products 19.8% และ Medical products 9.8%

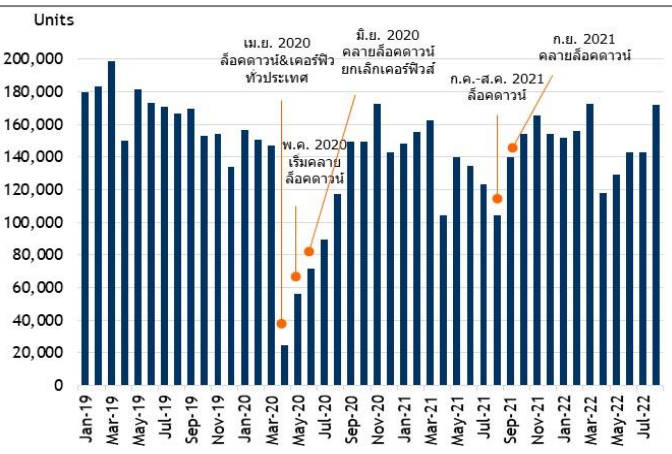
อย่างไรก็ตาม สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ในปี 2020 จนนำไปสู่การ Lockdown อย่างเต็มที่และยาวนานโดยแทบไม่มีการเตรียมตัวทั้งในประเทศไทยและอีกหลายประเทศทั่วโลก ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมยานยนต์รุนแรงกว่าอุตสาหกรรมอื่นทั้งด้านอุปสงค์และอุปทาน ผลกระทบกระจายไปทั่วทั้ง Supply chain ทั้งค่ายรถยนต์ทั่วโลก ผู้ผลิตชิ้นส่วน และอุตสาหกรรมเกี่ยวเนื่อง รายได้ของ POLY ในปี 2020 ถูกกระทบเช่นกัน โดยลดลง 10.1% Y-Y เป็น 522.7 ล้านบาท โดยหลักมาจากการลดลงของรายได้จากกลุ่ม Automotive ที่ลดลง 19.6% Y-Y ทำให้สัดส่วนต่อรายได้รวมลดลงจาก 70.4% ในปี 2019 เป็น 63.0% ในปี 2020 ขณะที่อุปสงค์จากกลุ่ม Consumer products ถูกกระทบเช่นกัน ทำให้รายได้จากกลุ่มนี้ลดลง 9.3% Y-Y

ในปี 2021 สถานการณ์ COVID-19 ยังคงยืดเยื้อและรุนแรงเป็นระยะจากการระบาดของสายพันธุ์ใหม่ๆ จนทำให้เกิดปัญหาการขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ การขาดแคลนแรงงาน และโลจิสติกส์หยุดชะงัก กระทบห่วงโซ่อุปทาน ค่ายรถยนต์หลายค่ายต้องหยุดการผลิตชั่วคราว ไม่สามารถตอบสนองความต้องการรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นจากแรงซื้อที่อั้นมาจากปีก่อนหน้า แต่มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐทั่วโลกและการเร่งฉีดวัคซีน ทำให้เศรษฐกิจทยอยฟื้นตัว ขณะเดียวกัน POLY เดินหน้าขยายฐานลูกค้าใหม่ พัฒนาและผลิตชิ้นส่วนใหม่ ประกอบกับการก้าวขึ้นเป็น 1st Tier Supplier ให้กับผู้ผลิตรายอื่นหลายค่าย ทำให้ยอดขายจากกลุ่ม Automotive กลับมาเติบโตสูง 47.1% Y-Y เป็น 484.0 ล้านบาท สูงกว่าช่วงก่อน COVID-19 ในปี 2019 เช่นเดียวกับรายได้จากกลุ่ม Consumer products ที่เติบโตก้าวกระโดด 89.5% Y-Y และกลุ่ม Medical products ขยายตัวต่อเนื่อง 16.7% Y-Y ส่งผลให้รายได้รวมเพิ่มขึ้น 50.4% Y-Y เป็น 786.1 ล้านบาท สูงที่สุดในรอบ 3 ปี

อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจโลก



ปริมาณการผลิตรถยนต์ในประเทศ

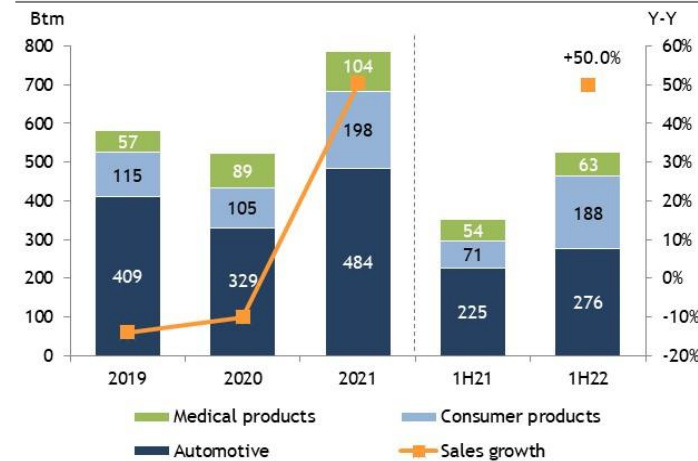


ที่มา: IMF

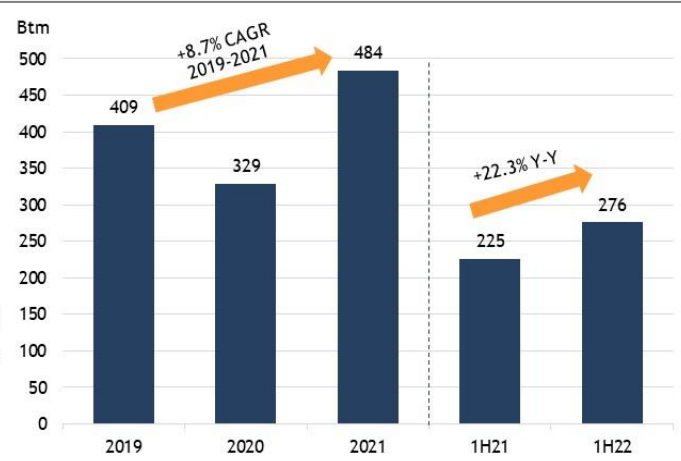
ที่มา: The Federation of Thai Industries

สำหรับงวด 1H22 สถานการณ์ COVID-19 บรรเทาลง การขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ การขาดแคลนสายเรือ และปัญหาห่วงโซ่อุปทานคลี่คลายลงบ้าง ทำให้รายได้ของ POLY เพิ่มขึ้น 50.0% Y-Y เป็น 526.2 ล้านบาท โดยหลักมาจากการเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดของกลุ่ม Consumer products +164.0% Y-Y เป็น 187.7 ล้านบาท เกือบเท่ารายได้ในปี 2021 ทั้งปี และมีสัดส่วนต่อรายได้รวมเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วเป็น 35.7% จากการสั่งซื้ออย่างต่อเนื่องในสินค้ากลุ่มบรรจุภัณฑ์ซิลิโคน ส่วนรายได้จากกลุ่ม Automotive เพิ่มขึ้น 22.3% Y-Y (มีสัดส่วน 52.4% ของรายได้รวม) และกลุ่มสินค้า Medical products ขยายตัว 16.1% Y-Y (สัดส่วน 12.0% ของรายได้รวม)

รายได้จากการขายรวมและการเติบโต

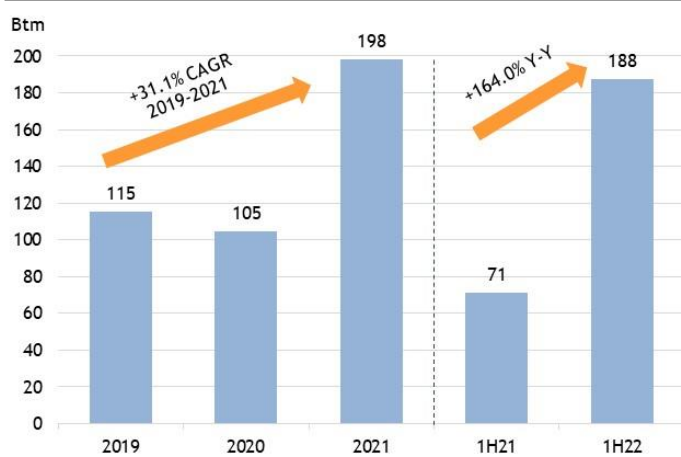


รายได้จากการขายกลุ่ม Automotive และการเติบโต

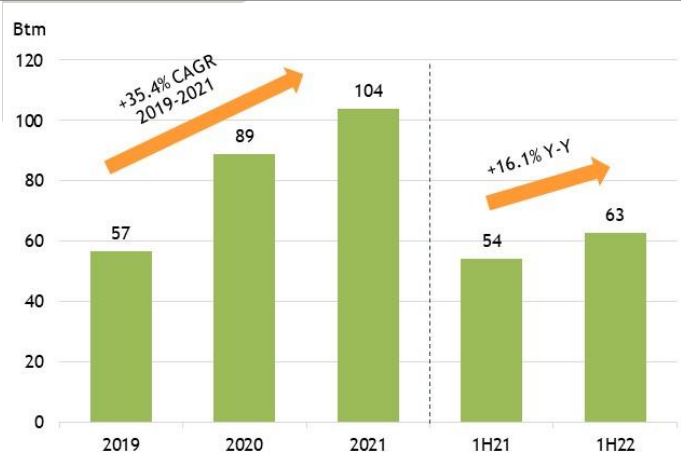


ที่มา: Company filing

รายได้จากการขายกลุ่ม Consumer และการเติบโต



รายได้จากการขายกลุ่ม Medical และการเติบโต



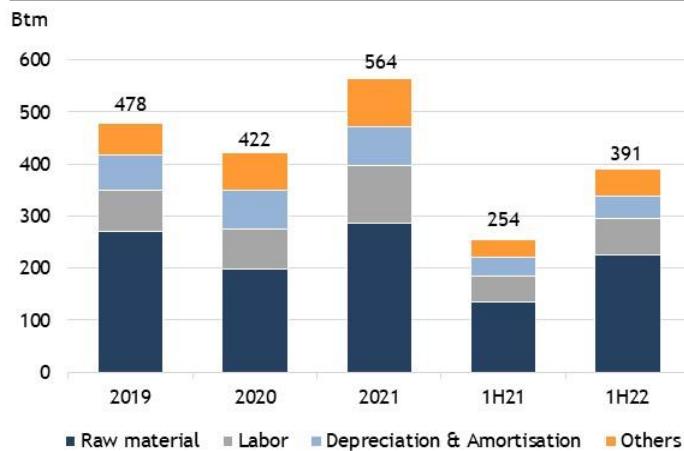
ที่มา: Company filing

การไม่พึ่งพิงอุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่งช่วยให้อัตรากำไรขั้นต้นมีเสถียรภาพ

ผลจากการระบาดของ COVID-19 และการ Lockdown ในปี 2020 ทำให้ POLY ไม่สามารถผลิตได้เต็มกำลัง โดยเฉพาะใน 2Q20 เพราะยอดคำสั่งซื้อของผู้ผลิตรถยนต์ลดลง ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่ม Automotive ลดลงจาก 9.5% ในปี 2019 เหลือเพียง 5.9% ในปี 2020 แต่การเพิ่มสัดส่วนรายได้ของสินค้ากลุ่ม Medical Products และ Consumer products ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่ากลุ่ม Automotive มาก ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมในปี 2020 ขยับสูงขึ้นเป็น 19.2% จาก 17.7% ในปี 2019 และปรับสูงขึ้นต่อเป็น 28.3% ในปี 2021 ซึ่งสูงกว่าช่วงก่อน COVID-19 ในปี 2019 อย่างมีนัยสำคัญจากการฟื้นตัวของคำสั่งซื้อในกลุ่ม Automotive การได้ลูกค้ารายใหม่เพิ่มขึ้นในกลุ่ม Consumer products และ Medical products และการประหยัดต่อขนาดหลังใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น

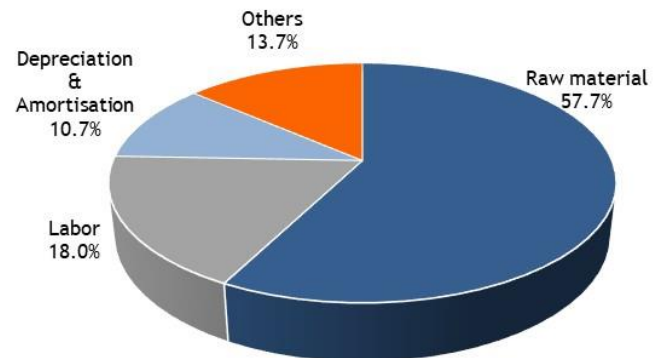
อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นในงวด 1H22 ลดลงเป็น 25.7% เพราะถูกกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่เกี่ยวข้องกับราคาน้ำมันที่พุ่งสูงขึ้นจากภาวะสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่เกิดขึ้นตั้งแต่ปลายเดือน ก.พ. 2022 ทั้งนี้ วัตถุดิบหลักที่บริษัทใช้ได้แก่ ยางคอมปาวด์ (เป็นการผสมระหว่างยางธรรมชาติหรือยางสังเคราะห์ น้ำมันคาร์บอนแบล็ค และสารเคมีต่างๆ) รวมทั้งยางซิลิโคน และเม็ดพลาสติก ซึ่งเคลื่อนไหวตามน้ำมันดิบ แม้ว่า POLY จะใช้กลยุทธ์การตั้งราคาแบบ Cost Plus Pricing และมีการวางแผนจัดซื้อล่วงหน้า เช่น ยางคอมปาวด์ จะสั่งซื้อล่วงหน้าอย่างน้อย 1-3 เดือน เม็ดพลาสติกจะมีการสั่งซื้อล่วงหน้าก่อนผลิตจริง 5-21 วัน และสามารถเจรจาปรับราคาเพื่อขอปรับราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นเพื่อที่จะรักษาอัตราขั้นต้นของบริษัท แต่การเจรจาปรับราคาทำเป็นรายไตรมาส ไม่ทันกับต้นทุนราคาวัตถุดิบที่ปรับขึ้นเร็ว จึงส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นใน 1H22 ชะลอตัวลง

ต้นทุนขาย

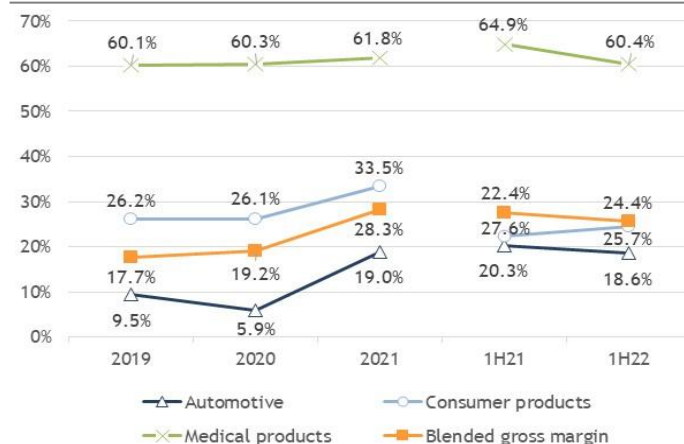


ที่มา: Company filing

โครงสร้างต้นทุนขายใน 1H22

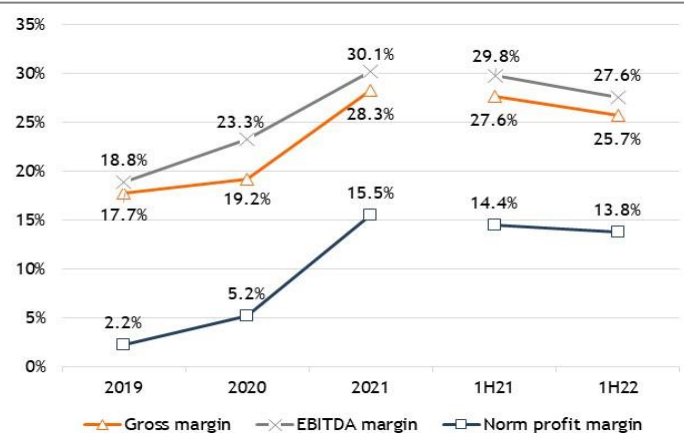


อัตรากำไรขั้นต้นแยกรายกลุ่มผลิตภัณฑ์



ที่มา: Company filing

อัตรากำไร



ศักยภาพในการทำกำไรอยู่ในระดับสูง

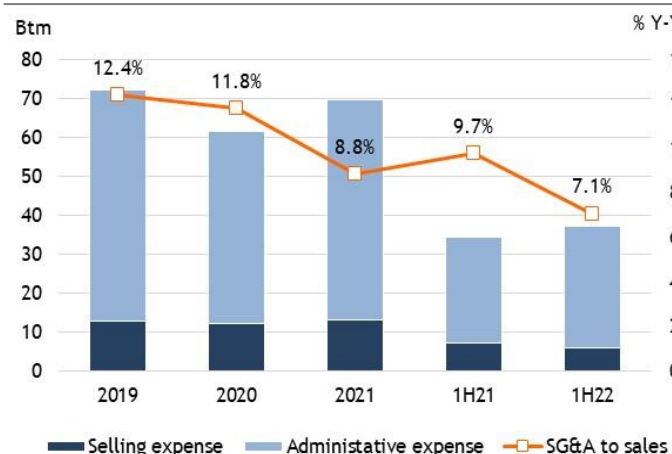
กำไรปกติเติบโตอย่างรวดเร็วจาก 12.7 ล้านบาทในปี 2019 เป็น 27.0 ล้านบาทในปี 2020 หรือเพิ่มขึ้น 111.9% Y-Y และโตก้าวกระโดด 350.6% Y-Y เป็น 121.7 ล้านบาทในปี 2021 ทั้งที่ถูกระทบจากสถานการณ์ COVID-19 ในปี 2020-2021 เนื่องมาจาก

- (1) อัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้นจาก Product mix โดยเพิ่มสัดส่วนรายได้จากกลุ่ม Medical products และ Consumer products มากขึ้น รวมถึงการได้รับคำสั่งซื้อชิ้นส่วนใหม่ๆ ของกลุ่ม Automotive ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าเดิม
- (2) การควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารประมาณครึ่งหนึ่งเป็นเงินเดือน โบนัส ค่าคอมมิชชั่น และค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวข้องกับพนักงาน รองลงมาเป็นค่าเสื่อมและค่าตัดจำหน่าย และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ไม่แปรผันตามรายได้ แม้ว่าค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะสูงขึ้นในปี 2021 จากการเตรียมความพร้อมเข้าตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่สัดส่วนต่อรายได้ลดลงต่อเนื่องจาก 12.4% ในปี 2019 เป็น 8.8% ในปี 2021 และเป็น 7.1% ในช่วง 1H22
- (3) อัตราภาษีจ่ายที่แท้จริง (Effective tax rate) ลดลงจากปกติเป็น 15.0% และ 14.4% ในปี 2020-2021 ตามลำดับ เพราะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI เป็นเวลา 5 ปีจนถึงปี 2025 สำหรับการผลิตรถมือแพทย์ หรือส่วนประกอบของรถมือแพทย์จากพลาสติกหรือยางสังเคราะห์

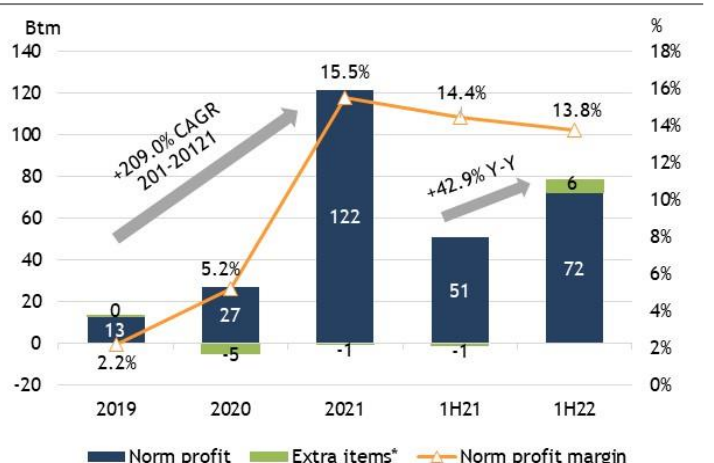
สำหรับงวด 1H22 POLY มีกำไรปกติ 72.4 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42.9% Y-Y แม้ว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงเป็น 25.7% จาก 27.6% ในงวด 1H21 เพราะต้นทุนวัตถุดิบปิโตรเคมีที่สูงขึ้น แต่ชดเชยได้จากรายได้จากการขายที่เพิ่มขึ้นถึง 50.0% Y-Y

จากการกระจายความเสี่ยงของรายได้สู่อุตสาหกรรมที่มีศักยภาพในการเติบโตสูงโดยอาศัยพื้นฐานความชำนาญดั้งเดิมในการผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ ประกอบกับการบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ ส่งผลให้กำไรปกติเติบโตสูง เช่นเดียวกับอัตรากำไรปกติต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจาก 2.2% ในปี 2019 เป็น 15.5% ในปี 2022 และชะลอเล็กน้อยเป็น 13.8% ในงวด 1H22

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร



กำไรปกติและอัตรากำไรปกติต่อยอดขาย



หมายเหตุ * Extra items ได้แก่กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไร/ขาดทุนจากการจำหน่ายอุปกรณ์ และอื่นๆ ที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานหลัก
ที่มา: Company filing

ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง สภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ดี

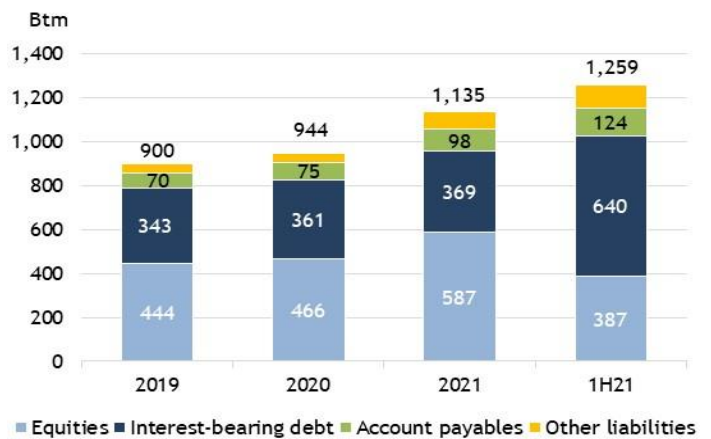
สินทรัพย์ของ POLY เติบโตขึ้นจาก 899.7 ล้านบาทในปี 2019 เป็น 1,258.8 ล้านบาทสิ้น 2Q22 ตามการเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคารโรงงาน และเครื่องจักรผลิตซึ่งเป็นสินทรัพย์หลักของบริษัท มีสัดส่วนประมาณ 73-85% ของสินทรัพย์รวม บริษัทมีการขยายกำลังการผลิตในปี 2021 จึงมีการซื้อที่ดิน เครื่องจักร ขยายโรงงาน และอาคารคลังสินค้า แหล่งของเงินลงทุนมาจากเงินสดภายในกิจการและเงินกู้ระยะยาว สำหรับเงินกู้ที่เพิ่มขึ้น 268.2 ล้านบาทใน 1H22 ส่วนหนึ่งเป็นการกู้ระยะสั้น (ตัวสัญญาใช้เงิน) เพื่อนำมาจ่ายปันผลเนื่องจากในช่วงปี 2019-2021 บริษัทไม่ได้มีการจ่ายเงินปันผลเลย ทั้งนี้ ณ สิ้น 2Q22 POLY มีวงเงินสำหรับซื้อเครื่องจักรสำหรับสายการผลิตใหม่ที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 78.1 ล้านบาท ทั้งนี้ ทุกสัญญากู้ยืมไม่มีเงื่อนไขทางการเงินจากสถาบันการเงิน (Financial covenant) แต่บริษัทกำหนดอัตราส่วนภายใน D/E ต้องไม่เกิน 2.0 เท่าเพื่อควบคุมโครงสร้างทางการเงินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม

ฐานะทางการเงินของบริษัทแข็งแกร่ง แม้จะมีเงินกู้ยืมเพิ่มขึ้นเพื่อขยายโรงงาน แต่กำไรสะสมที่ขยายตัวอย่างรวดเร็ว ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) ปรับลงจาก 1.0 เท่าในปี 2019 เป็น 0.9 เท่าในปี 2021 และอัตราส่วนหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุน (Net IBD/E) อยู่ในระดับต่ำเพียง 0.6-0.7 เท่า อย่างไรก็ตาม D/E และ Net IBD/E ใน 2Q22 เพิ่มขึ้นเป็น 2.3 เท่าและ 1.5 เท่า ตามลำดับ จากเงินกู้ยืมระยะสั้นเพิ่มขึ้นและกำไรสะสมลดลงจากการจ่ายเงินปันผล แต่เป็นเหตุการณ์ชั่วคราวและจะทยอยลดลงภายหลัง IPO ที่ทำให้ฐานทุนขยายใหญ่ขึ้น และเงินที่ได้จากการเพิ่มทุน IPO ส่วนหนึ่งจะนำไปชำระคืนเงินกู้

สินทรัพย์รวม

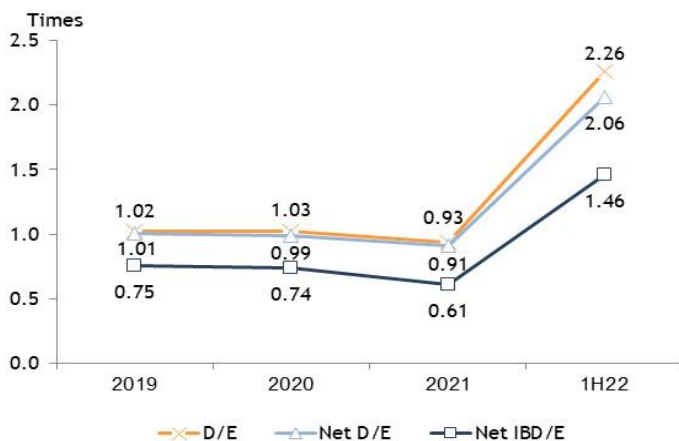


หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

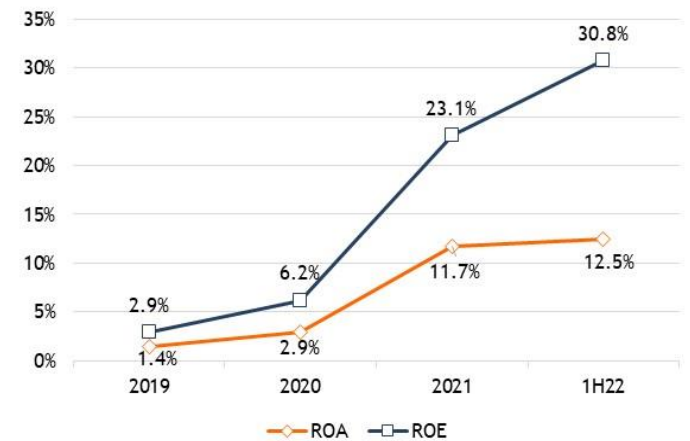


ที่มา: Company filing

อัตราส่วน D/E และ Net D/E



ROA และ ROE

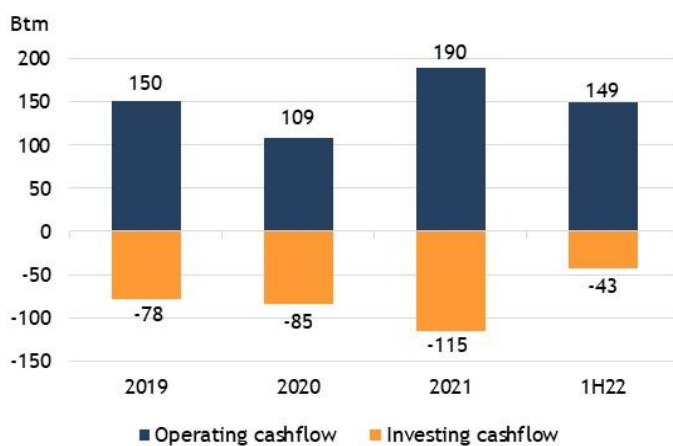


ที่มา: Company filing

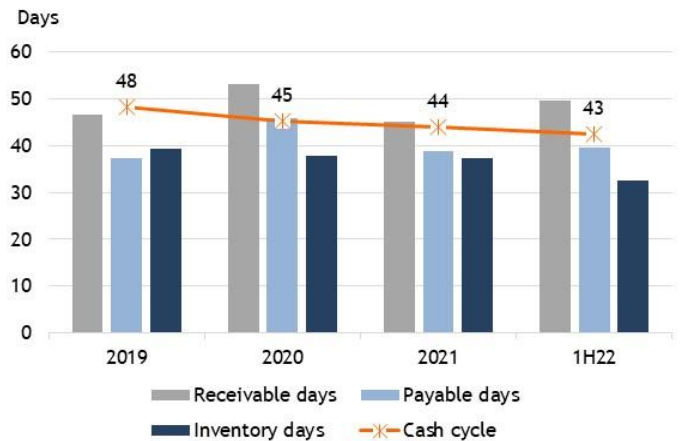
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2019 ถึง 2Q22 จากกำไรที่เพิ่มสูงขึ้น ขณะเดียวกันกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นบวกทุกปีในช่วงปี 2019-1H22 แม้ในปี 2020 ที่เกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 และสามารถสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานให้สูงที่สุดในรอบ 3 ปีที่ 190.1 ล้านบาทในปี 2021 จากกลยุทธ์การลดการพึ่งพิงอุตสาหกรรมยานยนต์และขยายฐานรายได้สู่อุตสาหกรรมที่มีศักยภาพในการเติบโต

นอกจากนี้ วงจรเงินสดในช่วงปี 2019-1H22 ค่อนข้างคงที่ที่ 43-48 วัน โดยมีระยะเวลาในการเก็บหนี้ 45-53 วัน สอดคล้องกับนโยบายการให้ Credit term แก่ลูกค้าที่อยู่ระหว่าง 30-90 วัน ความเสี่ยงด้านเครดิตของลูกค้าอยู่ในระดับต่ำ ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นมีสัดส่วนต่ำกว่า 0.1% ของยอดลูกหนี้การค้า และบริษัทมีระยะเวลาในการชำระหนี้ 37-46 วัน ระยะเวลาในการขายสินค้าอยู่ในช่วง 33-39 วัน การบริหารสภาพคล่องของ POLY ถือว่าอยู่ในเกณฑ์ดี

กระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นบวกทุกปี



การบริหารสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ดี



ที่มา: Company filing

คาดการณ์ในช่วง 3 ปีข้างหน้า (ปี 2022-2024) เติบโตสูงเฉลี่ย 23.9% CAGR

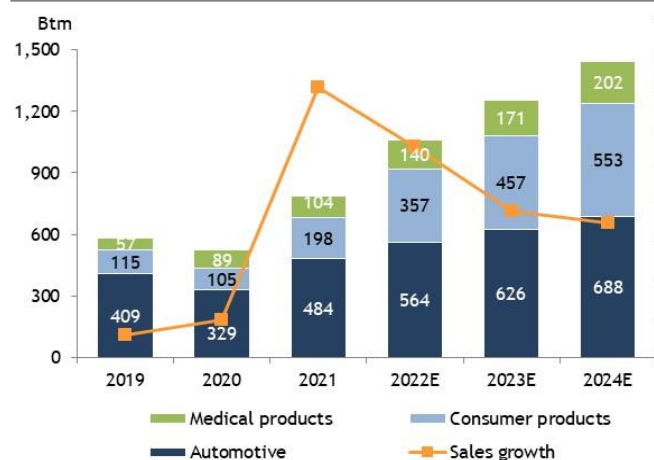
เราคาดการณ์ว่าในช่วงปี 2022-2024 เติบโต 24.6%, 33.8%, 14.9% ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย 23.9% CAGR บนสมมติฐานรายได้จากการขายเพิ่มขึ้น 35.0%, 18.2%, 15.1% ตามลำดับ หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 16.6% CAGR การเติบโตหลักจะถูกผลักดันจากผลิตภัณฑ์กลุ่ม Consumer products โดยเฉพาะอย่างยิ่งบรรจุภัณฑ์จากซิลิโคนที่มีแนวโน้มความต้องการสูง และได้รับการตอบรับที่ดีจากลูกค้า ซึ่งบริษัทสามารถทำตลาดได้ดีในต่างประเทศโดยจำหน่ายภายใต้แบรนด์ที่ได้รับการยอมรับทั่วโลก เราคาดการณ์ว่ากลุ่ม Consumer products โตเฉลี่ย 24.5% CAGR ในช่วงปี 2022-2024

สำหรับรายได้จากกลุ่มผลิตภัณฑ์ Medical products ซึ่งบริษัทผลิตวัสดุสิ้นเปลืองทางการแพทย์ เราคาดโตเฉลี่ย 20.0% CAGR (2022-2024) เติบโตช้ากว่ากลุ่ม Consumer products เพราะแม้ว่าตลาดจะเติบโตสูงแต่มีผู้เล่นจำนวนมาก การแข่งขันสูง ขณะที่กลุ่ม Automotive คาดเติบโตน้อยที่สุด เฉลี่ย 10.5% CAGR (2022-2024) เพราะเป็นฐานธุรกิจดั้งเดิมของบริษัทที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่องมายาวนาน

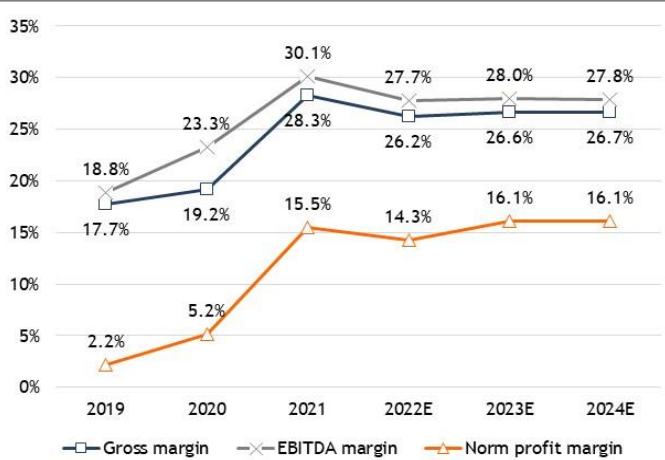
จากคาดการณ์การเติบโตดังกล่าว สัดส่วนของรายได้ใน 3 ปีข้างหน้าคือในปี 2024 คาดว่าจะมีรายได้จาก Automotive : Consumer products : Medical products เป็น 46% : 40% : 14% และเชื่อว่าภายในปี 2026 สัดส่วนทั้ง 3 กลุ่มผลิตภัณฑ์จะยิ่งใกล้เคียงกันตามเป้าหมายของบริษัท

อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ในช่วง 3 ปีข้างหน้า (ปี 2022-2024) คาดว่าจะอยู่ในระดับ 26.2%-26.7% ลดลงจาก 28.3% ในปี 2021 เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบปิโตรเคมีสูงขึ้น แต่อัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าปี 2019 ที่ 17.7% ก่อนข้างมากเนื่องจากสัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นของกลุ่ม Consumer products ซึ่งคาดว่าจะมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในช่วง 25%-26% และกลุ่ม Medical products ซึ่งเรคาดอัตรากำไรขั้นต้น 59%-60% สูงกว่ากลุ่ม Automotive ที่มีอัตรากำไรขั้นต้น 18%-19% เราเชื่อว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นของแต่ละผลิตภัณฑ์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ไม่ผันผวนมากนัก ท่ามกลางผู้ประกอบการจำนวนมาก จากความได้เปรียบที่เป็นผู้ผลิตครบวงจรตั้งแต่ผลิตวัตถุดิบ Compound ออกแบบและผลิตแม่พิมพ์ สูการผลิตชิ้นงาน และชิ้นงานของบริษัทที่มีคุณภาพสูงด้วยประสบการณ์ในอุตสาหกรรมกว่า 20 ปี การเป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ 1st Tier และการใช้วิธี Cost plus ในการกำหนดราคาขายโดยมีการทบทวนราคาขายเป็นรายไตรมาส และคาดว่าจะราคาน้ำมันและปิโตรเคมีจะไม่ผันผวนหนักเหมือนในช่วง COVID-19

คาดการณ์รายได้จากการขายและอัตรากำไร



คาดการณ์อัตรากำไร



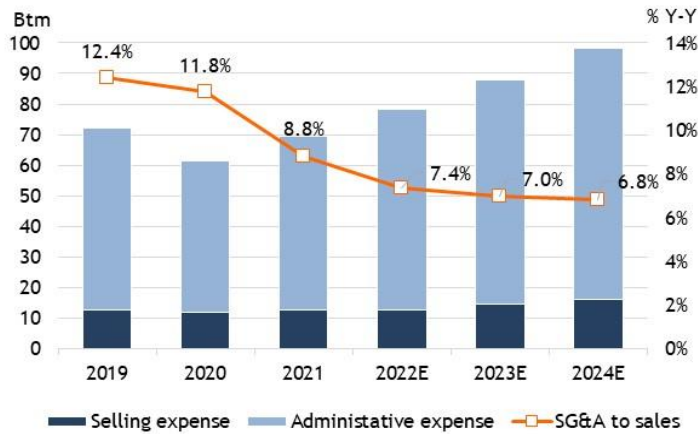
ที่มา: Finansia estimates

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2019-2021) บริษัทสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้เป็นอย่างดี คิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้ที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง เราคาดว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับพนักงาน จะเพิ่มขึ้นปีละ 12%-13% คิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้ที่ลดลงจาก 8.8% ในปี 2021 เป็น 7.4%, 7.0%, 6.8% ในปี 2022-2024 ตามลำดับ

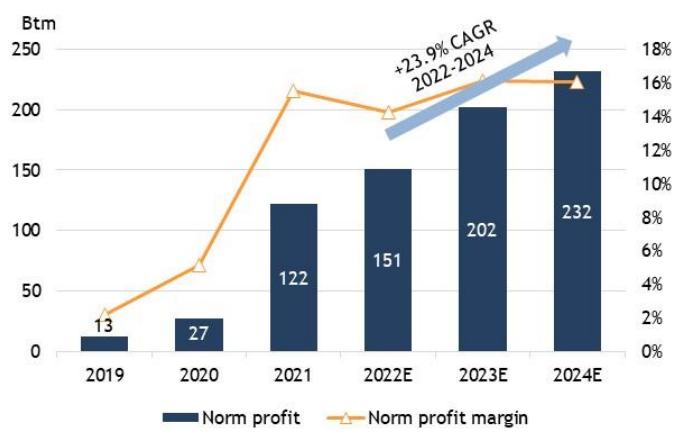
การดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้นชั่วคราวในปี 2022 จากการกู้ยืมเงินระยะสั้นเพื่อจ่ายเงินปันผลและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนภายในกิจการ และภายหลังการชำระคืนเงินกู้ด้วยเงินที่ได้จาก IPO บางส่วน จะทำให้ดอกเบี้ยจ่ายลดลงอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ปี 2023 เป็นต้นไป ในขณะที่เดียวกันอัตราส่วน D/E และ Net IBD/E ที่เคยเพิ่มสูงขึ้นในปี 2021 คาดว่าจะลดลงเหลือเพียง 0.4 เท่าและ -0.04 เท่า (Net cash) ในปี 2022 และลดลงต่อเนื่องในปี 2023-2024 ฐานะทางการเงินของ POLY ยังคงแข็งแกร่ง

กำไรสุทธิในปี 2022-2024 จึงคาดว่าจะเติบโตเฉลี่ย 23.9% CAGR เป็น 151.3 ล้านบาทในปี 2022 (+25.1% Y-Y) และเพิ่มขึ้นเป็น 202.1 ล้านบาทในปี 2023 (+33.6% Y-Y) และเป็น 231.8 ล้านบาทในปี 2024 (+14.7% Y-Y) คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ 14.3%, 16.1%, 16.1% ในปี 2022-2024 ตามลำดับ สูงกว่าปี 2019-2020 ที่ยังมีอัตราต่ำกว่า 5% และทำให้ ROE สูงขึ้นจากในอดีตแต่ต่ำกว่าปี 2021 เนื่องจากฐานทุนที่มีขนาดใหญ่ขึ้นภายหลังการ IPO ขณะเดียวกัน D/E, Net IBD/E ลดลงอยู่ในระดับต่ำมากหลังการชำระคืนเงินกู้

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

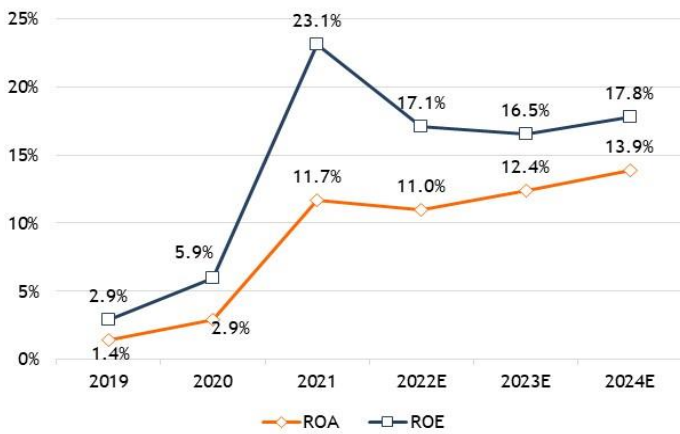


คาดการณ์กำไรปกติ

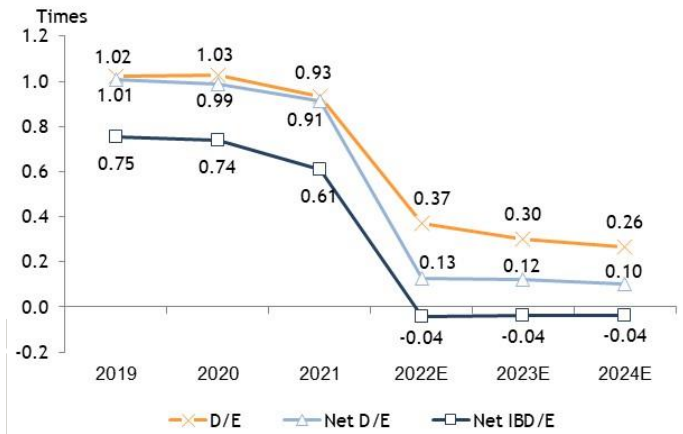


ที่มา: Finansia estimates

ROA และ ROE



อัตราส่วน D/E และ Net D/E



ที่มา: Finansia estimates

การประเมินมูลค่าเหมาะสม

ประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2023 ที่ 8.50 บาท

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ POLY ด้วยวิธี Relative PE ที่ 19 เท่า ทำให้ได้ราคาเป้าหมายปี 2023 เท่ากับ 8.50 บาท โดยอิง PEG 0.6 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่มยานยนต์ รวมถึง EPG และ PJW ซึ่งมีธุรกิจใกล้เคียงกับ POLY มากที่สุด ทั้งนี้ Target PE 19 เท่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นในกลุ่มยานยนต์, EPG และ PJW เราคิดว่าเหมาะสมเนื่องจากอัตราการเติบโตในปี 2022-2023 สูงกว่าเกือบทุกบริษัทที่เรานำมาเปรียบเทียบ ยกเว้น IRC และ PJW ที่กำไรปี 2023 เติบโตสูงเพราะฐานต่ำในปี 2022

Valuation ของ POLY ควรสูงกว่ากลุ่มยานยนต์เพราะผลของการกระจายความเสี่ยงของรายได้ ไม่กระจุกตัวอยู่แต่ในกลุ่มยานยนต์ ทำให้ความสามารถในการทำกำไรและการเติบโตของกำไรสูงกว่ากลุ่มยานยนต์ในทุกมิติ

ธุรกิจของ POLY ที่กระจายอยู่ในกลุ่มยานยนต์ สินค้าอุปโภคบริโภค และอุปกรณ์การแพทย์ รวมถึงกระบวนการผลิต การเป็นผู้ผลิตแบบ OEM และเป็น 1st Tier supplier ให้แก่ลูกค้าค่ายรถ มีความใกล้เคียงกับ PJW และ EPG แต่ทั้ง PJW และ EPG ยังไม่มีรายได้ที่มาจากกลุ่มการแพทย์ (PJW กำลังริเริ่มดำเนินการ) ทำให้อัตรากำไรสุทธิและ ROE ของ POLY สูงกว่าทั้งสองบริษัทโดยใกล้เคียงกับ EPG มากกว่า PJW ในส่วนของการเติบโตของกำไรนั้น POLY เติบโตสูงกว่าทั้งสองบริษัทในช่วง 2 ปีนี้เนื่องจากอยู่ในช่วงเริ่มต้นของธุรกิจ Consumer products และ Medical products กำไรจึงยังเติบโตไม่เต็มศักยภาพ ดังนั้น Target PE 19 เท่าของ POLY จึงควรสูงกว่า Forward PE ของ PJW และ EPG

Peers Comparison

	Market cap (Btm)	Gross margin (%)		Net margin (%)		NPAT growth (%)		ROE (%)		PE (x)		PEG	EV/EBITDA (x)	
		22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	22E	23E
POLY	3,060	26.2	26.6	14.3	16.1	25.1	33.6	17.1	16.5	20.2	15.1	0.8	20.5	17.3
Auto peers														
AH	11,000	11.0	11.2	5.0	5.2	18.8	11.9	14.8	14.3	9.5	8.3	0.7	8.6	8.0
CPR	1,413	23.5	23.6	15.9	16.1	2.9	25.0	11.6	13.2	19.7	15.8	0.6	11.9	10.9
IRC	2,940	8.0	11.4	1.5	4.9	-71.2	169.4	2.3	8.1	32.2	8.9	0.1	3.3	2.6
SAT	8,546	18.1	18.9	10.3	10.9	-2.2	13.9	12.0	13.0	9.1	8.0	0.6	3.4	3.1
STANLY	13,678	17.8	18.6	11.4	12.1	11.3	18.6	8.5	9.6	6.7	5.8	0.3	2.8	2.5
Average - Auto		15.7	16.7	8.8	9.9	-8.1	47.8	9.8	11.6	15.4	9.3	0.5	6.0	5.4
Other peers														
EPG	28,840	32.1	32.1	12.5	12.9	-0.2	10.7	12.9	13.6	18.0	16.3	1.5	12.8	11.6
PJW	2,836	16.7	18.5	3.7	4.7	-21.4	42.0	10.7	14.6	20.0	12.5	0.3	9.0	7.1
Average - Others		24.4	25.3	8.1	8.8	-10.8	26.4	11.8	14.1	19.0	14.4	0.9	10.9	9.4
Average - total		18.2	19.2	8.6	9.6	-8.9	41.7	10.4	12.4	16.5	10.8	0.6	7.4	6.5

Note: Price as of September 23, 2022. Forecast data of AH, SAT are from Bloomberg.

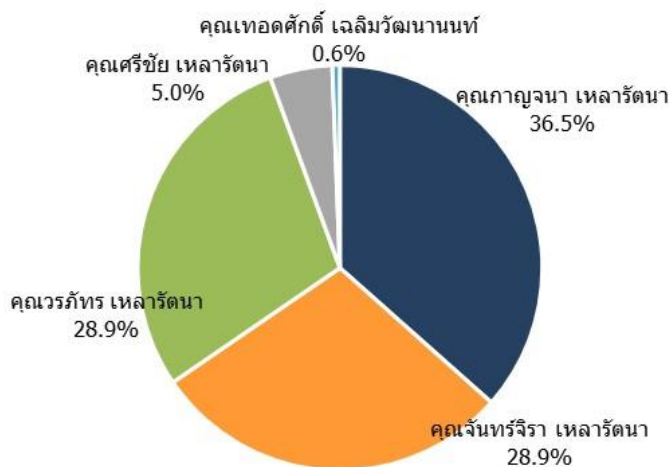
Source: FSS Research

โครงสร้างการถือหุ้น และนโยบายการจ่ายเงินปันผล

ณ 2Q22 POLY มีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 330.0 ล้านบาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญ 3300.0 ล้านหุ้น (พาร์ 1.00 บาท) บริษัทจะเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายหุ้น IPO จำนวน 120.0 ล้านหุ้น (พาร์ 1.00 บาท) ภายหลังการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนครั้งนี้ บริษัทจะมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วเพิ่มขึ้นเป็น 450.0 ล้านบาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญ 450.0 ล้านหุ้น จำนวนหุ้น IPO คิดเป็นสัดส่วน 26.70% ของจำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้วหลัง IPO

บริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่น้อยกว่า 40.0% ของกำไรสุทธิจากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท หลังหักเงินสำรองต่างๆ ทุกประเภทตามที่กฎหมายและบริษัทได้กำหนดไว้

โครงสร้างผู้ถือหุ้น ก่อน IPO



โครงสร้างผู้ถือหุ้น หลัง IPO



ที่มา: Company data

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักในการผลิตสินค้าของ POLY คือยางซิลิโคนซึ่งผลิตมาจากแร่ซิลิโคน พลาสติก และยางสังเคราะห์ที่ผลิตจากน้ำมันดิบ หากราคาวัตถุดิบดังกล่าวเปลี่ยนแปลงผันผวน จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทได้จัดให้มีมาตรการต่างๆ ได้แก่ มีการติดตามแนวโน้มราคาวัตถุดิบหลักอย่างใกล้ชิด มีการวางแผนการจัดซื้อวัตถุดิบตามประมาณการปริมาณความต้องการวัตถุดิบล่วงหน้า มีการบริหารการจัดซื้อวัตถุดิบล่วงหน้าและจัดเก็บไว้ในที่ที่เหมาะสมโดยไม่ทำให้เสื่อมคุณภาพ มีการวิจัยและพัฒนาวัตถุดิบประเภทใกล้เคียงกันที่ไม่กระทบต่อคุณภาพของสินค้าและรูปลักษณะตามที่ลูกค้ากำหนดไว้ล่วงหน้าเพื่อรองรับกรณีวัตถุดิบหลักขาดตลาด

ความเสี่ยงการการแข่งขันสูง

กลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคมีผู้ประกอบการจำนวนมาก เทคโนโลยีการผลิตไม่ซับซ้อนมากนัก การแข่งขันจึงสูง ทั้งนี้ POLY จะไม่ใช้กลยุทธ์การตัดราคาสินค้า แต่เน้นแข่งขันด้วยคุณภาพของสินค้าและบริการ และการคิดค้นนวัตกรรมใหม่ๆ เพื่อสนองความต้องการของลูกค้าที่หลากหลาย

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

ในงวด 1H22 POLY มีลูกค้ารายใหญ่ประมาณ 4 รายที่มีสัดส่วนรายได้จากการขายรวมกันประมาณ 57% ของรายได้จากการขาย แต่ละรายมีสัดส่วนรายได้จากการขายไม่เกิน 20% โดยเป็นกลุ่มลูกค้า Auto 2 ราย Consumer 1 ราย และ Medical 1 ราย หาก POLY สูญเสียลูกค้ารายใดรายหนึ่งไป อาจส่งผลกระทบในทางลบต่อรายได้และกำไรสุทธิของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทมีความสัมพันธ์อันดีและยาวนานสำหรับลูกค้ารายใหญ่ 3 ราย (ลูกค้า Auto 2 ราย และ Medical 1 ราย) ซึ่งลูกค้ามีคำสั่งผลิตมายัง POLY อย่างต่อเนื่อง ส่วนลูกค้า Consumer 1 ราย เป็นลูกค้าในสหรัฐ ซึ่งเป็นลูกค้ารายใหม่ที่เพิ่งเริ่มมีการส่งมอบสินค้ากันในปี 2021 บริษัทเชื่อว่าจะสามารถรักษาความสัมพันธ์ในระยะยาวได้

ความเสี่ยงจากการที่รายได้ส่วนใหญ่ยังกระจุกตัวในกลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์

บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากการขายของกลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์มากกว่า 50.0% ของรายได้ในงวด 1H22 ซึ่งอาจทำให้บริษัทได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอุตสาหกรรมยานยนต์จากยานยนต์สันดาปไปเป็นยานยนต์ไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม สัดส่วนรายได้จากการขายของกลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์ได้ลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทยังได้ตั้งเป้าสัดส่วนยอดขายของกลุ่ม Automotive ลดลงต่ำกว่า 50.0% ภายใน 1-2 ปีนี้โดยไม่ลดปริมาณการขาย และตั้งเป้าให้รายได้จากการขายของสินค้าแต่ละกลุ่มมีสัดส่วนใกล้เคียงกันภายในระยะเวลา 5 ปี

ความเสี่ยงจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจก

บริษัทมีมาตรการต่างๆ เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ได้แก่ การวางแผนกระบวนการผลิตและปรับปรุงอุปกรณ์การผลิตให้มีประสิทธิภาพการใช้พลังงานสูงขึ้น การเลือกใช้เครื่องจักร หรือเครื่องมือที่มีสายการผลิตที่มีคุณภาพสูง ที่สามารถช่วยลดพลังงานไฟฟ้าสำหรับการผลิตและลดการก่อให้เกิดของเสีย การบำบัดของเสียและสารพิษโดยวิธีการที่ถูกต้องตามหลักวิชาการ การออกแบบผลิตภัณฑ์และการวางรูปแบบการผลิตที่ใช้วัตถุดิบอย่างคุ้มค่าเพื่อลดเศษเหลือใช้จากการผลิต การผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีส่วนช่วยในการลดโลกร้อน การปรับปรุงระบบการขนส่งสินค้า (Logistic) เพื่อลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การเพิ่มพื้นที่สีเขียวโดยการรณรงค์การปลูกต้นไม้ในเขตโรงงาน การวางแผนจัดทำรายงานการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเพื่อติดตามพัฒนาการในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างต่อเนื่อง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	523	786	1,061	1,254	1,443
Cost of sales	422	564	783	920	1,058
Gross profit	100	222	278	333	385
SG&A	62	69	78	88	98
Operating profit	39	153	200	246	286
Other income	0	1	1	2	2
EBIT	39	154	201	247	288
EBITDA	122	237	294	351	401
Interest expense	11	14	21	7	6
Tax on income	0	0	0	0	0
Earnings after tax	4	20	29	39	51
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	27	122	151	202	232
Extraordinary items	-5	-1	0	0	0
Net profit	22	121	151	202	232

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	17	11	290	230	218
Other financial assets	0	0	0	0	0
Trade AR-net	83	114	171	192	221
Loans to subsidiary	0	0	0	0	0
Inventory	38	58	77	93	107
Unearned revenue	2	26	27	28	30
Other current assets	1	6	6	8	9
Total current assets	140	214	572	552	585
Investment in subsidiary	0	0	0	0	0
Investment properties	1	1	1	1	1
PPE	797	913	1,040	1,077	1,104
Other assets	7	7	12	13	14
Total non-current assets	804	920	1,050	1,090	1,118
Total assets	944	1,135	1,625	1,642	1,704
Short-term loans	76	11	32	25	19
Account payable	75	98	118	121	119
Current maturity	86	111	85	73	61
Other current liabilities	9	46	60	54	50
Total current liabilities	247	265	294	273	249
Long-term loan & lease	198	248	125	85	85
Long term bond	0	0	0	0	0
Other long-term liability	33	35	20	23	23
Total long-term liab.	231	282	145	108	108
Total liabilities	478	548	439	381	356
Register capital	330	330	450	450	450
Paid-up capital	330	330	450	450	450
Share premium	4	4	424	424	424
Legal reserve	4	4	4	4	4
Retained earnings	126	247	305	381	467
Others	2	2	3	3	3
Total equity	466	587	1,185	1,261	1,347

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	26	141	151	202	232
Depre. & amortization	82	83	93	103	113
Change in working capital	-19	-55	-67	-43	-55
Other adjustments	20	21	-17	-61	-29
Cash flow from operations	109	190	160	201	261
Capital expenditure	-89	-117	-223	-103	-142
Others	5	1	-5	-1	-1
Cash flow from investing	-85	-115	-227	-104	-143
Free cash flow	24	75	-67	97	118
Net borrowings	-14	-81	-118	-55	-16
Equity capital raised	0	0	540	0	0
Dividends paid	0	0	-76	-101	-116
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	-14	-81	346	-156	-131
Net change in cash	10	-6	279	-59	-13

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-10.1	50.4	35.0	18.2	15.1
EBITDA	11.1	94.9	24.1	19.3	14.5
Net profit	65.9	454.9	25.1	33.6	14.7
Normalized earnings	111.9	350.6	24.4	33.6	14.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	19.2	28.3	26.2	26.6	26.7
EBITDA margin	23.3	30.1	27.7	28.0	27.8
EBIT margin	7.5	19.6	19.0	19.7	20.0
Normalized profit margin	5.2	15.5	14.3	16.1	16.1
Net profit margin	4.2	15.4	14.3	16.1	16.1
Normalized ROA	2.9	11.7	11.0	12.4	13.9
Normalize ROE	5.9	23.1	17.1	16.5	17.8
Normalized ROCE	5.6	17.7	15.1	18.1	19.8
Risk (x)					
D/E	1.0	0.9	0.4	0.3	0.3
Net D/E	1.0	0.9	0.1	0.1	0.1
Net debt/EBITDA	2.4	1.2	-0.3	-0.2	-0.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.07	0.37	0.34	0.45	0.52
Normalized EPS	0.08	0.37	0.34	0.45	0.52
EBITDA	0.37	0.72	0.65	0.78	0.89
Book value	0.71	0.89	1.32	1.40	1.50
Dividend	0.00	0.58	0.17	0.22	0.26
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	103.0	18.6	20.2	15.1	13.2
Norm P/E	83.1	18.4	20.2	15.1	13.2
P/BV	9.6	7.6	5.2	4.9	4.5
EV/EBITDA	39.3	20.1	20.5	17.3	15.1
Dividend yield (%)	0.0	8.5	2.5	3.3	3.8

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 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.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. หมายก่ง
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.หลวงพ่อดคล้อง
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	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)

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	BUCHI	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	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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏข้อมูลในรายงาน 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	QCON	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" 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