

STEC (STEC TB)

BUY

บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	17.00
Price (05/08/2022)	12.50
up/downside (%)	+36.0
SET Index	1,601.09
Sector	Construction Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/18.02
Free float (%)	65.73
Market cap (Bt m)	19,063.83
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	99.75
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	15.60, 11.80, 13.77
IOD 2021	5
THAI CAC	N/A

คาดงบ 2Q22 เดือน เร่งขึ้น Q-Q, Y-Y

เราคาดว่าไตรมาส 2Q22 ที่ 270 ล้านบาท +16% Q-Q หนุนจากรายได้ปันผลรับจาก GULF, TSE และ +115% Y-Y ตามการฟื้นตัวของ GPM เทียบกับ 2Q21 ที่ถูกกระทบจาก COVID ในแคมป์คนงานและงานรัฐสภาใหม่ที่ไม่มีการจีนที่ศทางผลประกอบการ 2H22 คาดเร่งขึ้น Y-Y จากฐานต่ำใน 3Q21 ที่ได้รับคำสั่งปิดแคมป์ 1 เดือน รวมถึงรายได้ก่อสร้างเร่งขึ้นตามความคืบหน้าโดยเฉพาะงานโรงไฟฟ้า รวมถึงทยอยเริ่มหลายงานใหม่ในช่วงปลายปี คงประมาณการกำไรปกติปี 2022 +53% Y-Y ที่ 1.1 พันล้านบาท คงราคาเหมาะสม 17 บาท คงคำแนะนำซื้อ มีปัจจัยหนุนจากแนวโน้มงบ 2Q22 เดือน และราคาหุ้นมี Upside เปิดกว้าง ปัจจุบันซื้อขายบน PBV เพียง 1.1x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต รวมถึงสภาพรายได้ก่อสร้างฟื้นตัวรองรับด้วย Backlog แข็งแกร่ง

คาดกำไรปกติ 2Q22 +16% Q-Q, +115% Y-Y จากปันผลและ GPM ฟื้น

เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q22 อยู่ที่ 270 ล้านบาท +16% Q-Q และฟื้นแรงจาก 2Q21 ที่ 1 ล้านบาท ซึ่งมีผลขาดทุนจากการถูกฟ้องคดีราว 124 ล้านบาท หากหักรายการดังกล่าวออก กำไรปกติ 2Q22 คาด +16% Q-Q, +115% Y-Y จากการบันทึกเงินปันผลรับจาก GULF และ TSE รวม 103 ล้านบาท ส่วนธุรกิจรับเหมายก แม้คาดอ่อนลง Q-Q จากวันหยุดจำนวนมากและฤดูฝน แต่ดีขึ้น Y-Y เทียบกับ 2Q21 ที่มีการแพร่ระบาด COVID-19 ในแคมป์คนงาน และถูกกดดันจากโครงการรัฐสภาใหม่ที่ไม่มีการจีน โดยคาดรายได้ก่อสร้าง 7.2 พันล้านบาท (-5% Q-Q, +3% Y-Y) และอัตรากำไรขั้นต้น 5.4% เทียบกับ 1Q22 ที่ 5.5% และ 2Q21 ที่ 3.1% หลักๆมาจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพู รวมถึงโรงไฟฟ้าหินกองและปลวกแดง

ทิศทางการก่อสร้างเร่งตัวขึ้นใน 2H22

หาก 2Q22 ตามคาด กำไรปกติ 1H22 จะคิดเป็น 47% ของคาดการณ์ทั้งปี 1.1 พันล้านบาท (+53% Y-Y) ขณะที่ผลประกอบการ 2H22 คาดเร่งขึ้น Y-Y จากฐานต่ำใน 3Q21 ที่ได้รับผลกระทบจากคำสั่งปิดแคมป์ 1 เดือน รวมถึงความคืบหน้าเพิ่มขึ้นของงานระหว่างทำ โดยเฉพาะโรงไฟฟ้าปลวกแดงและหินกองซึ่งเป็นงานขนาดใหญ่ และมีมาร์จินดี รวมถึงการทยอยเริ่มงานใหม่อย่างงาน O&M มอเตอร์เวย์บางใหญ่-กาญจนบุรีและบางปะอิน-นครราชสีมาใน 3Q22 ส่วนรถไฟทางคู่เด่นชัย-เชียงราช-เชียงของ, รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ และสนามบินอู่ตะเภา คาด 4Q22 จะเป็นเพียงงานออกแบบซึ่งรับรู้เป็นรายได้ในปีนี้ไม่มาก อย่างไรก็ตาม Key Risk ที่ต้องติดตามคือต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่สูงขึ้น (คิดเป็น 30% ของต้นทุนรวม) อาจเห็นผลกระทบมากขึ้นใน 2H22 เทียบกับ 1H22 ซึ่งเป็นต้นทุนเก่าที่สัญญาไว้ก่อนหน้า รวมถึงเผชิญภาวะขาดแคลนแรงงาน โดยปัจจุบันมีจำนวนแรงงานลดลงเป็น 8.5 พันคน หรือเป็นสัดส่วนที่หายไปราว 15% จากสถานการณ์ปกติที่มี 1 หมื่นคน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความคืบหน้าของงานก่อสร้าง และอาจทำให้ประมาณการรายได้ปีนี้ มี Downside ราว 5-10% เป็น 3 หมื่นล้านบาท (+10% Y-Y) จากปัจจุบันที่คาดไว้ 3.3 หมื่นล้านบาท

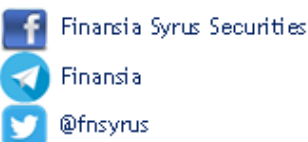
คงราคาเหมาะสม 17 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เราคงราคาเหมาะสม 17 บาท คงคำแนะนำซื้อ เนื่องจากมีปัจจัยบวกจากงบ 2Q22 ที่คาดโตแกร่ง Q-Q, Y-Y รวมถึงราคาหุ้นมี Upside เปิดกว้าง และซื้อขายบน PBV2022 เพียง 1.1x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 3.1x จุดเด่นคืองานในมือที่แข็งแกร่ง ณ สิ้น 2Q22 คาดอยู่ที่ 8.9 หมื่นล้านบาท เทียบเท่ารายได้ 3 ปี ซึ่งยังไม่รวมงานที่อยู่ระหว่างรอเซ็นสัญญาคงโครงการสนามบินอู่ตะเภา มูลค่า 2.7 หมื่นล้านบาท คาดเซ็นสัญญาได้ในช่วง 4Q22 ขณะที่แม้ไม่ได้เข้าร่วมยื่นซองในรถไฟฟ้าสายสีส้ม แต่มีโอกาสการรับงานใหม่อื่นๆ อาทิ รถไฟฟ้าทางคู่ ทางด่วน มอเตอร์เวย์ คาดเปิดประมูลในต้นปี 2023 สำหรับประเด็นการพิจารณาขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 5-8% อาจพิจารณาให้มีผลบังคับใช้สิ้นปีหรือปีหน้า โดยมีสัดส่วนค่าแรงทางตรงคิดเป็น 12% ของต้นทุนรวม คำนวณต้นทุนของผู้รับเหมาจะเพิ่มขึ้นราว 1% แต่มองว่าผลกระทบจริงจะน้อยกว่า เนื่องจากส่วนใหญ่ปัจจุบันจ่ายค่าแรง 400-500 บาท/วัน และมีการใช้เครื่องจักรมากขึ้น (บริษัทจะรายงานงบ 2Q22 วันที่ 15 ส.ค. 2022)

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	35,841	27,675	33,089	35,961
Normalized earnings	867	694	1,064	1,221
Net profit	1,093	711	1,064	1,221
Normalized EPS (Bt)	0.57	0.46	0.70	0.80
EPS (Bt)	0.72	0.47	0.70	0.80
%growth	-26.3	-35.0	49.7	14.7
Dividend (Bt)	0.24	0.16	0.24	0.27
BV/share (Bt)	9.65	11.39	11.81	12.31
EV/EBITDA (x)	10.4	10.9	7.5	6.7
Normalized PER (x)	22.0	27.5	17.9	15.6
PER (x)	17.4	26.8	17.9	15.6
PBV (x)	1.3	1.1	1.1	1.0
Dividend yield (%)	1.9	1.3	1.9	2.2
ROE (%)	7.4	4.1	5.9	6.5
YE No. of shares (million)	1,525	1,525	1,525	1,525
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Thanyatorn Songwutti
 Register No.: 101203
 Tel.: +662 646 9805
 email: Thanyatorn.s@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



Company Overview

STEC ประกอบธุรกิจก่อสร้างทั้งงานโยธาและเครื่องกล แบ่งตามประเภทงานก่อสร้าง 5 ประเภทหลัก คือ 1) งานด้านสาธารณูปโภค อาทิ รถไฟฟ้า, ถนน, ทางด่วน 2) งานด้านอาคาร อาทิ อาคารสำนักงาน คอนโดมีเนียม 3) งานด้านพลังงาน อาทิ โรงไฟฟ้าขนาดใหญ่และกลาง 4) งานด้านอุตสาหกรรม อาทิ โรงกลั่นน้ำมัน, โรงปิโตรเคมี, โรงงานอุตสาหกรรม 5) งานด้านสิ่งแวดล้อมและงานอื่นๆ อาทิ ระบบบำบัดน้ำเสีย, ระบบประปา

โครงสร้างรายได้ ณ สิ้นปี 2020 มาจากงานสาธารณูปโภคมากที่สุด 68% ของรายได้รวม รองลงมาเป็นงานอาคาร 17%, งานโรงไฟฟ้า 12% และงานด้านสิ่งแวดล้อม 3% ของรายได้รวม ตามลำดับ

กลุ่มลูกค้าเป้าหมายคือ งานภาครัฐและรัฐสาหกิจ อาทิ รฟม., รฟท., กรมทางหลวงชนบท, กรมชลประทาน เป็นต้น ส่วนงานภาคเอกชนประกอบด้วยโรงงานปิโตรเคมีและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมถึงโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่และกลาง อาทิ กลุ่มปตท., กลุ่มปูนซิเมนต์ไทย โดยรายได้ ณ สิ้นปี 2020 มีลูกค้าหลักจะเป็นลูกค้าภาคเอกชน 63% และส่วนที่เหลือเป็นลูกค้าภาครัฐ 37% ของรายได้รวม

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ STEC ด้วยวิธี Relative valuation อิงระดับ 23.5 เท่า หรือค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี +0.5SD สะท้อนการเร่งผลดำเนินงานประมุล และการลงทุนโครงการภาครัฐขนาดใหญ่ที่มากขึ้น

คำนวณได้ราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 17 บาท หรือ Implied PBV2022 ที่ 1.7x จุดแข็งคือ Backlog แข็งแกร่ง 1 แสนล้านบาท หรือเทียบเท่ารายได้ 3 ปี รวมถึงฐานะการเงินแข็งแกร่งด้วยสถานะ Net Cash พร้อมมีเงินสดในมือสิ้นปี 2020 ถึง 3.5 พันล้านบาท

ESG

Environment

- ดำเนินการตามมาตรการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและมาตรการติดตามตรวจคุณภาพของสิ่งแวดล้อมเบื้องต้นระหว่างก่อสร้างอย่างเคร่งครัด
- จัดเก็บและทำความสะอาดบริเวณพื้นที่ก่อสร้าง รวมถึงใช้ตาข่ายกันระหว่างพื้นที่ก่อสร้างที่ติดกับชุมชนใกล้เคียง
- กำหนดเวลาตอกเข็มให้ไม่ตรงกับเวลาที่ประชาชนพักผ่อน โดยเฉพาะบริเวณที่อยู่ใกล้ชุมชน รวมถึงใช้เครื่องยนต์หรือเครื่องจักรที่มีการบำรุงสม่ำเสมอเพื่อป้องกันเสียงดัง
- ติดป้ายประกาศแจ้งรายละเอียด ชื่อ และสถานที่ติดต่อเพื่อรับคำร้องเรียนและรับข้อเสนอแนะ พร้อมทั้งรายงานผลการติดตามสภาวะสิ่งแวดล้อม

Social

- ให้ความช่วยเหลือสังคม โดยมอบทุนการศึกษาและอุปกรณ์การศึกษา และการก่อสร้างอาคารเรียนอาคารห้องสมุด ให้แก่โรงเรียนต่างๆที่ขาดแคลนในบริเวณหน่วยงานก่อสร้าง
- ดำเนินการโครงการอาหารกลางวัน เพื่อให้อิ่มท้อง เพื่อเลี้ยงอาหารกลางวันพร้อมมอบอาหารแห้งให้แก่เด็กนักเรียนตามท้องถิ่นต่างๆทั่วประเทศ โดยปัจจุบันดำเนินการแล้ว 23 โรงเรียน

Governance

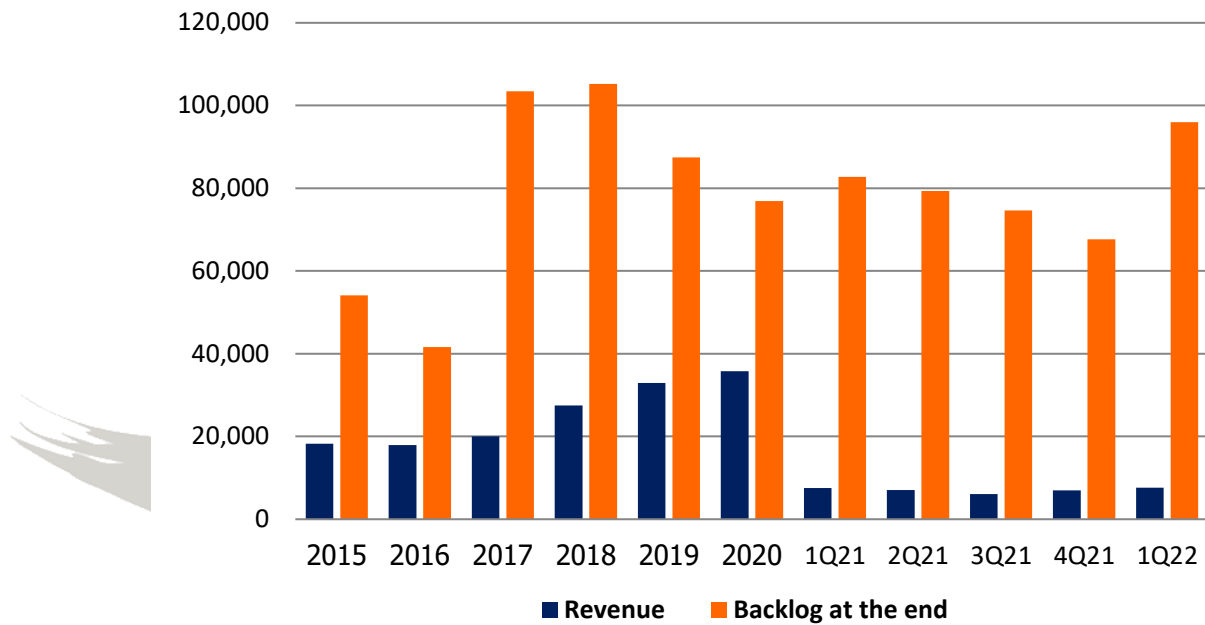
- กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั้ง 5 ด้าน ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น, การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน, การคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย, การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ
- กำหนดนโยบายการต่อต้านการทุจริต การคอร์รัปชัน และการให้หรือรับสินบนเป็นลายลักษณ์อักษร รวมถึงให้ความรู้และสนับสนุนให้พนักงานเข้าใจและตระหนักถึงความสำคัญ

2Q22E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q22E	1Q22	%Q-Q	2Q21	%Y-Y
Revenue	7,255	7,620	-4.8	7,072	2.6
Costs	6,860	7,189	-4.6	6,843	0.3
Gross profit	395	431	-8.5	230	72.0
SG&A costs	205	182	12.4	203	0.9
Interest charge	7	7	7.6	8	-13.9
Norm profit	270	232	16.4	125	115.1
Net profit	270	232	16.4	1	18,942.6
Gross margin (%)	5.4	5.7	-0.2	3.2	2.2
Norm earnings margin (%)	3.7	3.0	0.7	1.8	1.9
Net profit margin (%)	3.7	3.0	0.7	0.0	3.7

Source: *Finansia Estimate*

Figure 1: Backlog (MB)



Sources: *Finansia Research*

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาและอุปทานของวัตถุดิบหลัก

วัตถุดิบหลักคือ คอนกรีต เหล็กเส้น ซีเมนต์ น้ำมันดีเซล และสารละลายพูนหุ้มเจาะ (เบนโทไนท์และโพลีเมอร์) หากมีความผันผวนของราคาวัตถุดิบดังกล่าว จะกระทบต่อผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงในการไม่สามารถหาโครงการใหม่เมื่อโครงการปัจจุบันเสร็จสิ้นแล้ว

งานก่อสร้างงานฐานรากใช้เวลาดำเนินการต่อโครงการเพียง 2-6 เดือน และในโครงการขนาดใหญ่ ใช้เวลามากที่สุด 10-15 เดือน ดังนั้น หากไม่สามารถหาโครงการใหม่แทนได้ทัน จะส่งผลให้รับรู้รายได้ไม่ต่อเนื่อง

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากร

สถานการณ์ขาดแคลนบุคลากรอย่างรุนแรงในภาคธุรกิจก่อสร้าง จะส่งผลกระทบต่อศักยภาพในการรับงาน และความคืบหน้าของการก่อสร้าง ซึ่งจะกีดกันผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงจากการก่อสร้างโครงการล่าช้ากว่ากำหนด

ความล่าช้าของโครงการ จะส่งผลกระทบต่อระยะเวลา และค่าใช้จ่ายในการก่อสร้าง

ความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องหากโครงการมีปัญหา

หากเกิดความเสียหายกับสิ่งปลูกสร้าง อาจทำให้เกิดการฟ้องร้องจากผู้ได้รับความเสียหายหรือการบาดเจ็บ และส่งผลให้บริษัทถูกเรียกร้องความเสียหายได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	32,992	35,769	27,613	33,009	35,882
Cost of sales	31,127	34,261	26,400	31,336	34,020
Gross profit	1,865	1,579	1,275	1,754	1,942
SG&A	495	674	675	711	718
Operating profit	1,370	906	600	1,042	1,224
Other income	277	166	255	211	244
EBIT	1,878	1,166	895	1,353	1,558
EBITDA	2,454	1,761	1,510	1,989	2,214
Interest charge	51	53	33	42	45
Tax on income	326	236	158	236	272
Earnings after tax	1,502	877	704	1,075	1,241
Minority Interests	11	10	10	11	20
Norm profit	1,491	867	694	1,064	1,221
Extraordinary items	-7	226	17	0	0
Net profit	1,484	1,093	711	1,064	1,221

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash and equivalent	7,261	3,516	4,057	6,044	6,077
Accounts receivable	10,342	9,905	8,180	9,133	9,925
Inventories	1,111	568	374	993	1,079
Other current asset	4,435	7,106	7,472	6,287	6,833
Total current assets	23,149	21,095	20,084	22,456	23,914
Investment	20,182	17,084	20,876	16,545	17,981
PPE	5,556	5,537	5,431	6,000	6,001
Other assets	321	317	231	298	324
Total Assets	49,207	44,033	46,622	45,299	48,220
Short-term loans	585	1,720	650	750	750
Account payable	29,819	24,247	25,053	23,162	25,173
Other current liabilities	1,076	628	489	750	750
Total current liabilities	31,479	26,595	26,191	24,662	26,673
Long-term debt	1,061	748	480	800	800
Other LT liabilities	2,019	1,978	2,584	1,820	1,978
Total non-current liabilities	3,081	2,727	3,064	2,620	2,778
Total liabilities	34,560	29,321	29,255	27,282	29,451
Registered capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Paid-up capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Share Premium	2,097	2,097	2,097	2,097	2,097
Legal reserve	153	153	153	153	153
Retained earnings	7,733	8,394	8,647	9,286	10,018
Others	2,869	2,264	4,657	4,657	4,657
Minority Interest	271	279	288	299	319
Shareholders' equity	14,648	14,712	17,367	18,016	18,769

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	1,484	1,093	711	1,064	1,221
Depreciation etc.	575	595	615	635	655
Change in working capital	2,377	-4,689	1,149	-1,915	586
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	4,436	-3,001	2,476	-215	2,462
Capital expenditures	-1,684	-577	-510	-1,204	-656
Others	-8,095	3,101	-3,706	4,265	-1,462
Cash flow from investing	-9,779	2,525	-4,216	3,060	-2,119
Free cash flow	-5,343	-476	-1,740	2,845	344
Net borrowings	1,553	-354	337	-444	158
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-593	-437	-284	-426	-488
Others	2,726	-605	2392	0	0
Cash flow from financing	3,496	-1,383	2,281	-859	-310
Net Change in cash	-1,847	-1,859	541	1,987	33

Key Ratios

	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	19.8	8.4	-23.0	19.3	8.4
EBITDA	6.7	-28.2	-14.3	31.7	11.3
Net profit	-8.2	-26.3	-35.0	49.7	14.7
Normalized earnings	14.9	-41.8	-20.0	53.4	14.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	5.7	4.4	4.6	5.3	5.4
EBITDA margin	7.4	4.9	5.5	6.0	6.2
EBIT margin	5.7	3.3	3.2	4.1	4.3
Normalized profit margin	4.5	2.4	2.5	3.2	3.4
Net profit margin	4.5	3.1	2.6	3.2	3.4
Normalized ROA	3.0	2.0	1.5	2.3	2.5
Normalize ROE	10.2	5.9	4.0	5.9	6.5
Normalized ROCE	10.6	6.7	4.4	6.6	7.2
Risk (x)					
D/E	2.4	2.0	1.7	1.5	1.6
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.97	0.72	0.47	0.70	0.80
Normalized EPS	0.98	0.57	0.46	0.70	0.80
EBITDA	1.61	1.15	0.99	1.30	1.45
Book value	9.60	9.65	11.39	11.81	12.31
Dividend	0.30	0.24	0.16	0.24	0.27
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	12.8	17.4	26.8	17.9	15.6
Norm P/E	12.8	22.0	27.5	17.9	15.6
P/BV	1.3	1.3	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.6	10.4	10.9	7.5	6.7
Dividend yield (%)	2.4	1.9	1.3	1.9	2.2

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานอัลมาลิ่งค์

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

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระบือ

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

สาขา ประชาชื่น

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

สาขา บางนา

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

สาขา มินท์ ทาวเวอร์

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

สาขา สิ้นธร 1

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

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม เขตบางรัก
จ.กรุงเทพมหานคร
02-036-4859

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน
ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี
02-993-8180

สาขา รัตนาธิเบศร์

576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา ขอนแก่น

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร)
ต.ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขา เชียงใหม่

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-711

สาขา เชียงราย

758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย
053-750-120

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย
อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร
034-428-045

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย
053-640-599

สาขา นครราชสีมา

198/1 ตรอกสมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี
077-222-595

สาขา 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