

Thailand : Automotive

21 February 2022

Action

TRADING

TP upside (downside) 13%

Close Feb 18, 2022

Price (THB) 15.80  
12M Target (THB) 17.80  
Previous Target (THB) 20.90

What's new?

- ▶ IRC รายงานกำไร 1Q65 ชะลอตัว 7%QoQ และ 78%YoY ต่ำกว่าที่เราคาด 15% หลักๆ จากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น
- ▶ เรามองว่าผลประกอบการจะเริ่มฟื้นใน 2H65 จากกการปรับขึ้นราคาสะท้อนต้นทุนที่สูงขึ้นไปแล้ว
- ▶ เรามองว่าอุตสาหกรรมยานยนต์กำลังก้าวสู่ยุคของตลาด EV ซึ่งคาดว่า IRC เป็นหนึ่งในบริษัทที่ได้รับประโยชน์

Our view

- ▶ เราปรับคำแนะนำ จาก “ซื้อ” เป็น “เก็งกำไร” ด้วยผลประกอบการที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่เราคาดไว้
- ▶ อย่างไรก็ตาม IRC ถือเป็น Net cash company ไม่มีภาระหนี้สิน และมีการจ่ายปันผลสม่ำเสมอ
- ▶ เราปรับลดมูลค่าพื้นฐาน ปี 2565 จากเดิมที่ 20.90 บาท เป็น 17.80 บาท สะท้อนการปรับลดประมาณการ อิง P/E เฉลี่ย 5 ปีที่ 11.50x

**Company profile:** The Company is the manufacturer of elastomer products for automotive and other industries, and motorcycle tires and tubes with high quality at the international level.

Research Analysts:



Thakol Banjongruck  
Tel. 662 009 8067  
E-Mail Thakol.b@yuanta.co.th  
ID 004927

Bloomberg code	IRC.TB
Market cap (THBmn)	3,160.0
Corporate Gov.Rating	4
6M avg. daily turnover (THBmn)	2.11
Outstanding shares (mn)	200.0
Free float (%)	23.6%
Major shareholders (%)	
INOUE RUBBER CO., LTD.	34.3
KK INTERNATIONAL COMPANY LIMITED.	25.3
INOUE RUBBER (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	3.9

# INOUE RUBBER

## 1Q65 ต้นทุนวัตถุดิบกดดันกำไร..รอฟื้น 2H65

### 1Q65 กำไรชะลอตัว QoQ, YoY จากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่ม

IRC รายงานกำไรสุทธิ 1Q65 (ต.ค - ธ.ค...64) ที่ 27 ล้านบาท -7%QoQ, -78% ต่ำกว่าประมาณการของเรา 15%จากประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ต่ำกว่าคาด ด้านรายได้แม้จะปรับเพิ่มขึ้น 12%QoQ และ 6%YoY เป็น 1,403 ล้านบาท ตามอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัว แต่ด้านประสิทธิภาพในการทำกำไรยังถูกกดดันจาก 1) ต้นทุนราคาวัตถุดิบ (Polimer, Synthetic Rubber และ Carbon Black) ที่ปรับเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันในตลาดโลก 2) ค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากปัญหาขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ และ 3) ค่าใช้ในการขายและบริหารที่สูงขึ้น ส่งผลให้ EBITDA Margin ปรับลดลงจาก 17.5% และ 8.4% ใน 1Q64 และ 4Q64 เหลือ 8.6%

### คาดผลประกอบการจะฟื้นตัวใน 2H65

เราคาดผลประกอบการยังมีโอกาสชะลอตัวต่อใน 2Q65 ด้วยราคาวัตถุดิบที่ยังปรับเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันในตลาดโลก โดยคาดผลประกอบการจะเริ่มฟื้นตัวใน 2H65 ซึ่งบริษัทมีการปรับขึ้นราคากับลูกค้าต่อเนื่อง และจะเริ่มคลอบคลุมต้นทุนในส่วนที่แพง ภาพรวมปี 2565 เราปรับลดประมาณการกำไรจากเดิม 15% เหลือ 310 ล้านบาท (-9%YoY) จากการปรับสมมติฐานรายได้ลดลง 4% เหลือ 5,632 ล้านบาท และปรับอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 13.2% เหลือ 12.3% สะท้อนแนวโน้มราคาวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นสูงกว่าที่เราคาด

### EV เป็นบวกรในระยะยาว

จากประเด็นที่รัฐบาลส่งเสริมการใช้รถ EV แม้ช่วงแรกจะให้สิทธิประโยชน์ลดอากรขาเข้า แต่ก็มีเงื่อนไขว่า หากใช้สิทธินำเข้า 1 คัน ต้องผลิตรถ 1.5 คัน และใช้ชิ้นส่วนรถยนต์ในประเทศ ภาพระยะยาวรัฐบาลจะผลักดัน เพิ่มสัดส่วนรถ EV เป็น 30% ของยอดผลิตทั้งหมดภายใน 10 ปีข้างหน้า แม้ภาพรวมการเข้ามาของ EV เรามองว่าเป็นได้ทั้ง โอกาส หรือ Business Disruption สำหรับผู้ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์สันดาป ขึ้นอยู่กับสินค้าที่ผลิตและการปรับตัว สำหรับ IRC เราคิดว่าสินค้าหลักที่ผลิตไม่ถูกรบกวนจาก Business Disruption อีกทั้งบริษัทมี R&D ของตัวเองซึ่งได้เตรียมปรับเทคโนโลยีรองรับไว้แล้ว และยังคงอยู่ระหว่างการเจรจาออเดอร์ในการผลิต EV กับค่ายรถยนต์

### ปรับคำแนะนำเป็น “เก็งกำไร”

เราปรับคำแนะนำจากเดิม “ซื้อ” เป็น “เก็งกำไร” ด้วยแนวโน้มผลประกอบการที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดไว้จากราคาวัตถุดิบที่กดดันต้นทุน เราคาดว่าผลประกอบการจะเริ่มฟื้นตัวใน 2H65 และกลับมาเติบโตในปี 2566 ระยะยาวเราคาดได้จะได้ผลบวกจากการขยายธุรกิจใหม่ Rubber pad สำหรับรถจักรยานไฟ ซึ่งจะได้ประโยชน์จากการก่อสร้างรถไฟฟ้าทางคู่ ส่วนประเด็น EV-Car มองเป็นบวกต่อบริษัท ซึ่งบริษัทมีการพัฒนาเทคโนโลยีรองรับการผลิต และมีการเจรจากับลูกค้าแล้วหลายราย ซึ่งเชื่อว่าจำนวนจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในอนาคตสอดคล้องกับปริมาณการใช้รถยนต์ EV-Car ที่จะแพร่หลายขึ้น นอกจากนี้ IRC ยังมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเป็น Net cash company ไม่มีภาระหนี้สิน และมีการจ่ายปันผลสม่ำเสมอ เราปรับลดมูลค่าพื้นฐาน ในปี 2565 จากเดิมที่ 20.90 บาท เป็น 17.80 บาท สะท้อนการปรับลดประมาณการกำไร อิง PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 11.5x

### Financial outlook (THBmn)

Year to Sep	2020A	2021A	2022F	2023F
Revenue	4,364	5,297	5,632	6,295
EBITDA	593	782	761	896
Core Profit	219	340	310	399
Net Profit	219	340	310	399
Core EPS (THB)	1.10	1.70	1.55	2.00
Core EPS Growth (%)	31.54	55.26	(8.92)	28.85
DPS (THB)	0.57	0.88	0.81	1.04
Core P/E (x)	14.43	9.29	10.20	7.92
P/BV(x)	0.89	0.81	0.83	0.78
Div Yield (%)	3.61	5.60	5.10	6.57
Net gearing (%)	CASH	CASH	CASH	CASH
ROE (%)	6.14	9.14	8.06	10.20

Source: Company, Yuanta Research

บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอิอนุพันธ์ และอาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้ โดยบริษัทอาจจัดทําบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์อ้างอิงนี้

**Figure 1 : 1Q22 Earnings Result**

Unit : (THBmn)	1Q22	4Q21	%QoQ	1Q21	%YoY
Core revenue	1,403	1,254	12%	1,329	6%
Cost of goods sold	-1,282	-1,147	12%	-1,095	17%
<b>Gross profit</b>	<b>121</b>	<b>107</b>	<b>13%</b>	<b>234</b>	<b>-49%</b>
SG&A	-97	-81	19%	-91	7%
EBIT	24	26	-9%	144	<b>-83%</b>
Depre & amortization	89	100	-11%	88	1%
EBITDA	113	105	8%	232	<b>-51%</b>
Other incomes (expenses)	14	-5	-385%	13	11%
Financial cost	-0	-1	-	0	-
Pre-tax profit	32	36	-12%	150	-79%
Taxes	-5	-7	-33%	-29	-84%
Minorities	0	0	-	0	-
<b>Norm profit</b>	<b>27</b>	<b>29</b>	<b>-7%</b>	<b>121</b>	<b>-78%</b>
Extraordinary items	0	0	-	0	-
<b>Net profit</b>	<b>27</b>	<b>29</b>	<b>-7%</b>	<b>121</b>	<b>-78%</b>
EPS (THB)	0.14	0.15	-7%	0.61	-78%
<b>Margins (%)</b>					
Gross profit margin	8.6%	8.5%		17.6%	
Operating margin	1.7%	2.1%		10.8%	
EBITDA margin	8.1%	8.4%		17.5%	
Norm profit margin	1.9%	2.3%		9.1%	

Source: Bloomberg

**Figure 2 : Earnings Revision**

	New assumption		Previous assumption		%Change	
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
Core Revenue	5,632	6,295	5,860	6,312	-3.9%	-0.3%
Gross Margin	12.3%	13.3%	13.2%	13.6%	-0.8%	-0.3%
SG&A	388	426	400	423	-3.0%	0.7%
<b>Core Profit</b>	<b>310</b>	<b>399</b>	<b>364</b>	<b>420</b>	<b>-14.9%</b>	<b>-5.0%</b>

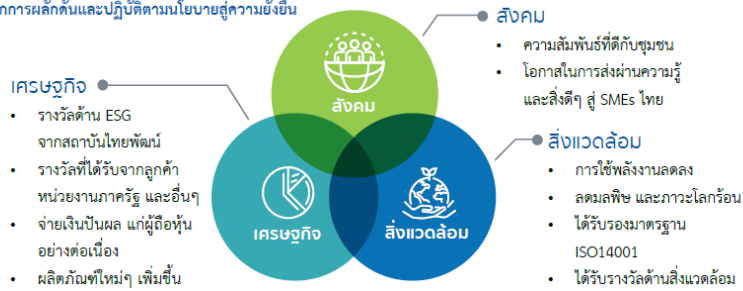
Source: Company & Yuanta Research

### ESG

IRC มีการตระหนักถึงความสำคัญในด้านการเติบโตทางเศรษฐกิจ การจัดการทรัพยากรอย่างยั่งยืน รวมทั้งการสร้างประโยชน์และความรับผิดชอบต่อชุมชนและผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง วัตถุประสงค์ของ IRC คือ มุ่งสู่การเป็นบริษัทชั้นนำที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรมและยั่งยืนของผลิตภัณฑ์อย่างอิตาลีโตนเนอร์และยางล้อที่นำเชื้อถือและมีคุณภาพโดยสอดคล้องตามประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดย IRC มีกลยุทธ์การดำเนินงานธุรกิจ และการบริหารจัดการความเสี่ยงที่ได้มาตรฐานทั้งในเชิงคุณภาพ (คำนึงถึง ESG) และเชิงปริมาณ (ผลประกอบการเติบโตอย่างยั่งยืน) อย่างแท้จริง

โดยจะเห็นได้ชัดเด่นจากการที่ IRC ได้รับรางวัลแห่งความสำเร็จมากมาย รางวัลในด้านความยั่งยืน และเศรษฐกิจ ได้แก่ ได้รับคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน (THSI) ประจำปี 2563 ที่ดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน โดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 รางวัลชมเชยจากการจัดประกวดรางวัลองค์กรโปร่งใส ครั้งที่ 9 (NACC Integrity Awards) ซึ่งบริษัทฯ เป็น 1 ใน 4 หน่วยงานเอกชน จากทั้งหมด 20 องค์กร รางวัล Sustainability Disclosure Acknowledgement ประจำปี 2562 โดยพิจารณาและประเมินสถานะการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนต่อสาธารณะและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียที่เกี่ยวข้อง การได้รับคัดเลือกให้อยู่ใน 100 บริษัทจดทะเบียน (ESG 100) ที่มีความโดดเด่นในการดำเนินการด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล จากสถาบันไทยพัฒนาต่อเนื่องเป็นปีที่ 5 รางวัลในด้านด้านสังคม รางวัลด้านความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน ได้แก่ ประกาศเกียรติคุณระดับทองแดง ปีที่ 1 จากกิจกรรมการรณรงค์ลดสถิติอุบัติเหตุจากการทำงานให้เป็นศูนย์ (Zero Accident Campaign) ประจำปี 2563 และสุดท้ายรางวัลด้านสิ่งแวดล้อม ได้แก่ ประกาศนียบัตรโครงการเพิ่มประสิทธิภาพการเผาไหม้สำหรับหม้อน้ำและหม้อต้มที่ใช้ของเหลวเป็นสื่อนำความร้อน เพื่อการอนุรักษ์พลังงานและลดฝุ่นละออง PM 2.5 ของโรงงานในพื้นที่ กรุงเทพฯ และปริมาณผลจากกระทรวงแรงงาน รางวัลระดับ Gold ประจำปี 2563 และใบรับรองสำหรับหน่วยงานที่ผ่านการประเมิน จากงาน “TOGETHER WE CAN, Create the Sustainable World with GSEE” โดยการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (PEA)

ผลจากการผลักดันและปฏิบัติตามนโยบายสู่ความยั่งยืน



### ด้านสิ่งแวดล้อม

IRC ตระหนักถึงความสำคัญกับการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมด้วยการลงทุนในการปรับปรุงและพัฒนากระบวนการผลิตเพื่อเป้าหมายในการใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า เกิดของเสียและมลพิษที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพชีวิตของผู้มีส่วนได้เสียน้อยที่สุด รวมถึงเพื่อให้สอดคล้องกับกฎหมายและกฎระเบียบต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีระบบการจัดการสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐาน ISO 14001 และส่งเสริมการมีวัฒนธรรมสีเขียวร่วมกันของคนในองค์กร เพื่อให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมน้อยที่สุด

IRC มีการบริหารจัดการน้ำ การบริหารจัดการของเสียในกระบวนการผลิต การประเมินผล กระบวนการด้านสิ่งแวดล้อม การอนุรักษ์พลังงาน ซึ่งเป็นการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างเป็นระบบมีการติดตามประเมินผลและทบทวนเพื่อการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งปัจจุบัน บริษัทฯ ได้รับการรับรองอุตสาหกรรมสีเขียว ในระดับที่ 3 : ระบบสีเขียว (Green System) และเป้าหมายต่อไปของบริษัทฯ คือการขอรับการรับรองอุตสาหกรรมสีเขียวระดับที่ 4 (Green Industry) และส่งเสริมให้พนักงานมีส่วนร่วมในการจัดการสิ่งแวดล้อม เช่น การประหยัดพลังงาน การแยกขยะให้ถูกต้อง เป็นต้น ตัวอย่างของผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมที่น่าสนใจของ IRC เช่น ปริมาณการปล่อย CO2 ลดลง 44% จากปี 2562 อยู่ที่ 0.79 กิโลกรัมต่อตันการผลิต ปริมาณการปล่อย NOx ลดลง 19% จากปี 2562 อยู่ที่ 0.01 ppm ต่อตันการผลิต การลดปริมาณขยะอาหาร 28.99% ปริมาณออกซิเจนที่สารเคมี ใช้ในการย่อยสลายสารอินทรีย์ในน้ำ (COD) 48.48 มิลลิกรัม/ลิตรสอดคล้องตามค่าควบคุมมาตรฐานไม่เกิน 120 มิลลิกรัม/ลิตร ปริมาณขยะอาหาร เหลือ 37.96 ตัน/ปี ลดลง 28.99% เทียบกับปีก่อน

### ด้านสังคม

IRC มีความเชื่อมั่นว่าความสุขที่ยั่งยืน คือความสุขในการแบ่งปันและการอยู่ร่วมกันในสังคม โดยเป็นการดำเนินธุรกิจร่วมกับการพัฒนาสังคมไปพร้อมๆ กัน จะเห็นได้ว่ามิได้มุ่งเน้นเฉพาะการพัฒนาสังคมภายในองค์กรเท่านั้น แต่ยังรวมถึงการพัฒนาสังคมภายนอกองค์กรด้วยเพื่อการเติบโตอย่างสมดุลและยั่งยืน รวมถึงการเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม และการส่งเสริมการสร้างนวัตกรรมและความคิดสร้างสรรค์ของพนักงาน โดย IRC ดำเนินงานผ่านโครงการต่างๆ ของบริษัท เช่น โครงการให้อาชีพ ให้ชีวิต ที่จะเน้นฝึกอบรมให้ผู้ที่ต้องขังหญิง ณ ทัณฑสถานบำบัดหญิงคลองห้า ต.คลองหลวง จ.ปทุมธานี ภายใต้ความร่วมมือจากกรมราชทัณฑ์ ต่อเนื่องเป็นปีที่ 7 เพื่อให้ผู้ต้องขังหญิงเป็นแรงงานที่มีฝีมือ และนำไปใช้

ประโยชน์ในการประกอบอาชีพหลังพ้นโทษ ตลอดจนสามารถหาเลี้ยงตนเองและครอบครัวได้ โดยไม่หวนกลับเข้าสู่วงจรของสิ่งผิดกฎหมายอีก

นอกจากนี้ IRC ยังมีการวางแผนและจัดสรรอย่างเหมาะสม เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในการจ้างงานต่างๆ เช่น ความหลากหลายของพนักงาน การจัดสรรค่าจ้าง การพัฒนาความรู้และทักษะและสวัสดิการ

### ด้านธรรมาภิบาล

IRC ยึดหลักในการดำเนินงานภายใต้กรอบของจริยธรรม และมีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องเพื่อตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ สังคม และสภาพแวดล้อม รวมถึงตั้งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบ มีคุณธรรม ซื่อสัตย์สุจริต มีความโปร่งใส และเป็นธรรม ซึ่งหลักในการดำเนินงานเหล่านี้ส่งผลให้ IRC ไม่มีข้อร้องเรียนทางด้านธรรมาภิบาลในปี 2563 อีกทั้ง IRC ยังเสริมความมั่นใจของลูกค้าในสินค้าและบริการด้วยการจัดส่งสินค้าถึงลูกค้าด้วยคุณภาพและการบริการที่เป็นมาตรฐานและตรงเวลา โดย IRC พยายามรักษาและเพิ่มระดับความพึงพอใจของลูกค้าอย่างต่อเนื่องด้วยผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพในราคาที่เหมาะสมผล และแสดงความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์ที่ส่งมอบให้กับลูกค้า เพื่อให้ลูกค้าเกิดความเชื่อมั่นและไว้วางใจในบริการ

### ความเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากความผันผวนของเศรษฐกิจ และการแพร่ระบาดของ COVID-19 หากสถานการณ์การแพร่ระบาดกลับมารุนแรงกว่าที่ตลาดคาดไว้ อาจทำให้เกิดปัญหาขาดแคลนชิพ ปัญหาซัพพลายเชน หรือการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์กลับมาอีก และทำให้เศรษฐกิจโลก พ้นตัวช้ำกว่าที่ตลาดคาด และอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ของไทยไม่ได้เติบโตตามที่เราคาด
- ความเสี่ยงจากการปรับขึ้นของราคาวัตถุดิบ พบว่าอัตรากำไรผันแปรตามราคาวัตถุดิบ โดยพบว่าราคาวัตถุดิบผันผวนตามราคาน้ำมันในตลาดโลก ที่เพิ่มขึ้นตามเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัว อย่างไรก็ตามคาดว่าจจะบรรเทาผลกระทบได้จาก การปรับราคากับลูกค้าได้ส่วนใหญ่ ผลของรายได้ที่เพิ่ม และการควบคุมต้นทุน
- ความเสี่ยงจากสินค้าปลอมและลอกเลียนแบบ ในตลาด replacement มีสินค้าจากจีนในราคาที่ถูกกว่าเข้ามาอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามพบว่าสินค้าลอกเลียนแบบดังกล่าว ไม่มี มอก. และคุณภาพต่ำกว่าของจริง จึงเจาะได้เฉพาะในตลาดล่างเท่านั้น
- การเข้ามาของ EV-Car ถือเป็นจุดเปลี่ยนของอุตสาหกรรมยานยนต์ไทย เนื่องจากชิ้นส่วนสำหรับรถ EV-car มีการใช้เทคโนโลยีที่ต่างไปจากเดิม และบางชิ้นส่วนไม่จำเป็นต้องใช้ อย่างไรก็ตามทาง IRC ให้ข้อมูลว่า ได้พัฒนาเทคโนโลยีรองรับแล้ว และเริ่มมีเจรจากับทางลูกค้าไว้บ้างแล้ว จึงไม่น่าส่งผลกระทบต่อบริษัท

### Balance Sheet

Year as of Sep (THB mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash & ST investment	599	905	1,003	1,064	1,082
Inventories	568	459	790	840	939
Accounts receivable	1,012	817	884	940	1,051
Others	447	320	229	243	271
<b>Current assets</b>	<b>2,626</b>	<b>2,501</b>	<b>2,906</b>	<b>3,087</b>	<b>3,343</b>
LT investments	31	31	9	9	10
Net fixed assets	1,846	1,868	1,698	2,034	2,191
Others	79	109	142	146	150
<b>Other assets</b>	<b>266</b>	<b>80</b>	<b>541</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>Total assets</b>	<b>4,849</b>	<b>4,589</b>	<b>5,295</b>	<b>5,281</b>	<b>5,699</b>
Accounts payable	991	702	1,026	1,091	1,219
ST borrowings	-	-	-	-	-
Others	15	11	24	23	31
<b>Current liabilities</b>	<b>1,007</b>	<b>712</b>	<b>1,050</b>	<b>1,114</b>	<b>1,251</b>
Long-term debts	-	-	-	-	-
Others	261	327	351	373	417
<b>Long-term liabilities</b>	<b>261</b>	<b>327</b>	<b>351</b>	<b>373</b>	<b>417</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>1,268</b>	<b>1,040</b>	<b>1,401</b>	<b>1,487</b>	<b>1,667</b>
Paid-in capital	200	200	200	200	200
Retained earnings	3,091	3,232	3,347	3,594	3,832
Others	-	-67	-	-	-
<b>Shareholders' equity</b>	<b>3,581</b>	<b>3,549</b>	<b>3,894</b>	<b>3,794</b>	<b>4,032</b>
<b>Total Equity</b>	<b>3,581</b>	<b>3,549</b>	<b>3,894</b>	<b>3,794</b>	<b>4,032</b>

Source: Company, Yuanta Research

### Cash Flow

Year as of Sep (THB mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Net profit	167	219	340	310	399
Depr & amortization	319	351	361	377	401
Change in working	(168)	14	(73)	(41)	(81)
Others	(29)	(192)	164	(8)	(3)
<b>Operating cash flow</b>	<b>378</b>	<b>580</b>	<b>610</b>	<b>638</b>	<b>717</b>
Capex	(436)	(405)	(226)	(479)	(535)
Change in LT inv.	14	305	(199)	0	0
Change in other	(15)	(3)	(32)	(6)	(11)
<b>Investment cash flow</b>	<b>(422)</b>	<b>(99)</b>	<b>(402)</b>	<b>(474)</b>	<b>(530)</b>
Change in share	-	-	-	-	-
Net change in debt	-	-	-	-	-
Other adjustments	(179)	(83)	(110)	(177)	(161)
<b>Financing cash flow</b>	<b>(179)</b>	<b>(197)</b>	<b>(110)</b>	<b>(177)</b>	<b>(161)</b>
Impact from changes in FX	-	-	-	-	-
<b>Net cash flow</b>	<b>(224)</b>	<b>284</b>	<b>98</b>	<b>(13)</b>	<b>25</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(44)</b>	<b>481</b>	<b>208</b>	<b>164</b>	<b>186</b>

Source: Company, Yuanta Research

### Profit and Loss

Year as of Sep (THB mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>Sales</b>	<b>5,430</b>	<b>4,364</b>	<b>5,297</b>	<b>5,632</b>	<b>6,295</b>
Cost of goods sold	(4,866)	(3,799)	(4,577)	(4,937)	(5,461)
<b>Gross profit</b>	<b>564</b>	<b>565</b>	<b>720</b>	<b>694</b>	<b>835</b>
Operating	(419)	(371)	(373)	(388)	(426)
<b>Operating profit</b>	<b>145</b>	<b>195</b>	<b>347</b>	<b>306</b>	<b>408</b>
Interest income	-	-	-	-	-
Interest expense	-	-	-	-	-
Net interest	-	-	-	-	-
Net Invst.Inc.(loss)	-	-	-	-	-
Net oth	52	48	74	78	86
Net extraordinary	-	-	-	-	1
Pretax income	249	290	495	461	580
Income taxes	(30)	(45)	(81)	(74)	(95)
Net profit	167	219	340	310	399
Minority interest	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>167</b>	<b>219</b>	<b>340</b>	<b>310</b>	<b>399</b>
EBITDA	515	593	782	761	896
EPS (THB)	0.83	1.10	1.70	1.55	2.00

Source: Company, Yuanta Research

### Key Ratios

Year as of Sep	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>Growth (% YoY)</b>					
Sales	-2.4	-19.6	21.4	6.3	11.8
Op profit	-61.8	33.9	78.6	-11.9	33.5
EBITDA	-29.7	15.1	31.8	-2.7	17.7
Net profit	-53.6	31.5	55.3	-8.9	28.8
EPS	-53.6	31.5	55.3	-8.9	28.8
<b>Profitability (%)</b>					
Gross margin	10.4	12.9	13.6	12.3	13.3
Operating margin	2.7	4.5	6.6	5.4	6.5
EBITDA margin	9.5	13.6	14.8	13.5	14.2
Net profit margin	3.1	5.0	6.4	5.5	6.3
ROA	3.4	4.6	6.9	5.9	7.3
ROE	4.6	6.1	9.1	8.1	10.2
<b>Stability</b>					
Gross debt/equity (%)	-	-	-	-	-
Net cash (debt)/equity	CASH	CASH	CASH	CASH	CASH
Int. coverage (X)	-	-	-	-	-
Int. & ST debt cover (X)	-	-	-	-	-
Op Cash flow int. cover (X)	-	-	-	-	-
Op Cash flow/int. & ST debt (X)	-	-	-	-	-
Current ratio (X)	2.6	3.5	2.8	2.8	2.7
Quick ratio (X)	2.0	2.9	2.0	2.0	1.9
Net debt (THB mn)	-	-	-	-	-
BVPS (THB)	17.9	17.7	19.5	19.0	20.16
<b>Valuation Metrics (x)</b>					
PE	19.0	14.4	9.3	10.2	7.9
P/FCF	-71.1	6.6	15.2	19.2	17.0
P/B	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
P/EBITDA	6.1	5.3	4.0	4.2	3.5
P/S	0.6	0.7	0.6	0.6	0.5

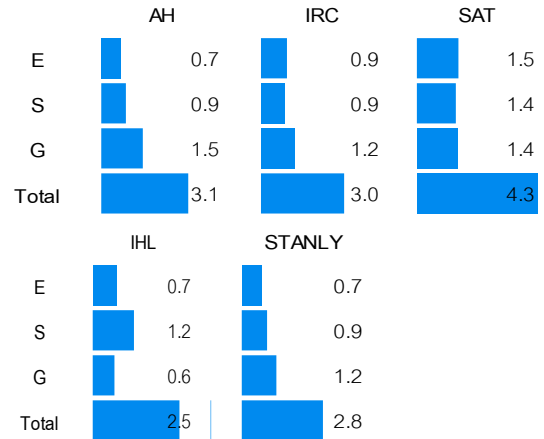
Source: Company, Yuanta Research

## ESG Analysis (IRC)

### Overview/ Main Issue

ธุรกิจที่มีหลักการปฏิบัติในแนวทางที่ยั่งยืน หรือ ESG นั้นจะแสดงถึงว่ามีการตระหนักถึงปัจจัยสำคัญ 3 ด้าน ได้แก่ สิ่งแวดล้อม (Environment) สังคม (Social) และธรรมาภิบาล (Governance) โดยตามปัจจัยทั้ง 3 ด้านนี้จะสามารถเพิ่มโอกาสและผลตอบแทนที่ดีสม่ำเสมอในระยะยาวให้กับผู้ลงทุนได้ ซึ่งปัจจัยสำคัญในการประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน เกิดจากการนำหลักปฏิบัติการลงทุนที่มีความรับผิดชอบต่อ (Principles for Responsible Investment: PRI) ไปเชื่อมโยงกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน (Sustainable Development Goals: SDGs) ของ UN

### ESG Ranked Score



### Highlighted Practice in ESG

Stock	Good in E/S/G	What they did?	What's effect from the project
IRC	E	รีไซเคิลน้ำเพื่อนำกลับมาในระบบน้ำหล่อเย็น นำหลักการ 3Rs มาเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการใช้น้ำด้วยการลดการใช้น้ำ (Reduce) และนำน้ำที่ได้หลังการบำบัดกลับมาใช้ใหม่ (Recycle) โดยใช้ Electrocoagulation	ลดปริมาณก๊าซเรือนกระจกจลจร้อยละ 1 เมื่อเทียบกับการใช้น้ำประปาในระบบหล่อเย็น และลดปริมาณการใช้น้ำประปาในระบบหล่อเย็นร้อยละ 100 (ระบบหล่อเย็นจำนวน 6 เครื่อง)
IRC	S	ส่งเสริมการพัฒนาศักยภาพของชุมชนให้เกิดการจ้างงานอย่างมีคุณค่าเพื่อการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ยั่งยืน รวมถึงมีการรวมกิจกรรมที่สร้างความสามัคคีกับชุมชน แลกเปลี่ยนความคิดเห็น และนำประเด็นที่อยู่ในความสนใจของชุมชนมาพัฒนาเป็นจุดแข็งขององค์กร	สังคมและชุมชนรอบข้างพัฒนาเติบโตอย่างยั่งยืนควบคู่ไปกับบริษัท เช่น เด็กนักเรียนได้รับโอกาสทางการศึกษาที่เปิดกว้างมากขึ้นทั้งปัจจัยอุปกรณ์ และแนวทางในการต่อยอดไปในสาขาที่ตนเองชอบ
IRC	G	สร้างโอกาสให้มีการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์เพื่อให้บรรลุเป้าหมายด้านทักษะความสามารถในทุกระดับ โดยมุ่งส่งเสริมทักษะ ความสามารถในการพัฒนาด้านการทำงาน และการดำรงชีวิตของพนักงาน	นำจากแนวคิดของบุคลากรไปสู่การพัฒนาการผลิต การลดต้นทุน การเพิ่มยอดขาย และการพัฒนาองค์กรในระยะยาวอย่างสร้างสรรค์




### Highlighted ESG Investment plan

Stock	Investment Plan	Budget	Years to see its impact
IRC	พัฒนาผู้รับเหมาช่วงอย่าง และผู้ส่งมอบชิ้นส่วนประกอบการผลิตประเภทเหล็ก ให้สามารถนำความรู้ความเข้าใจไปปรับปรุงประสิทธิภาพกระบวนการทำงาน และลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานได้	n/a	1-3 ปี

### Highlighted ESG Risk

Risk Factor	Level of Impact	Level of Possibility	Description
ด้านกลยุทธ์ การตอบโต้ภัยความต้องกรลูกค้า รักษาส่วนแบ่งทางตลาด สร้างนวัตกรรม	High	High	คำนึงถึงความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม และการจัดการการสูญเสียให้เป็นศูนย์ (Zero Waste Policy) โดยการนำหลักการ 3Rs: Reduce Reuse Recycle มาประยุกต์ใช้ในกระบวนการผลิตเพื่อลดต้นทุนและค่าใช้จ่าย
ด้านการเงิน อัตราแลกเปลี่ยน	Low	High	ติดตามและวิเคราะห์แนวโน้มของอัตรา, ทำสัญญาซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า, บริหารรายรับรายจ่ายเป็นสกุลเงินที่สอดคล้องกัน

## Corporate Governance Report Rating (CG Score) (ข้อมูล ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2564)

													
AAV	BAFS	CHEWA	DTAC	GPI	K	METCO	ORI	PSL	SCC	SPI	THANA	TSC	WAVE
ADVANC	BANPU	CHO	DUSIT	GPSC	KBANK	MFEC	OSP	PTG	SCCC	SPRC	THANI	TSR	WHA
AF	BAY	CIMBT	EA	GRAMMY	KCE	MINT	OTO	PTT	SCG	SPVI	THCOM	TSTE	WHAUP
AH	BBL	CK	EASTW	GULF	KKP	MONO	PAP	PTTEP	SCGP	SSSC	THG	TSTH	WICE
AIRA	BCP	CKP	ECF	GUNKUL	KSL	MOONG	PCSGH	PTTGC	SCM	SST	THIP	TTA	WINNER
AKP	BCPG	CM	ECL	HANA	KTB	MSC	PDG	PYLON	SDC	STA	THRE	TTB	ZEN
AKR	BDMS	CNT	EE	HARN	KTC	MST	PDJ	Q-CON	SEAFCO	STEC	THREL	TTCL	TRUE
ALT	BEM	COM7	EGCO	HMPRO	LALIN	MTC	PG	QH	SEAOIL	STI	TIPCO	TTW	
AMA	BGC	COMAN	EPG	ICC	LANNA	MVP	PHOL	QTC	SE-ED	SUN	TISCO	TU	
AMATA	BGRIM	COTTO	ETC	ICHI	LH	NCL	PLANB	RATCH	SELIC	SUSCO	TK	TVD	
AMATAV	BIZ	CPALL	FPI	III	LHFG	NEP	PLANET	RS	SENA	SUTHA	TKT	TVI	
ANAN	BKI	CPF	FPT	ILINK	LIT	NER	PLAT	S	SHR	SVI	TMT	TVO	
AOT	BOL	CPI	FSMART	ILM	LPN	NKI	PORT	S & J	SIRI	SYMC	TNDT	TWPC	
AP	BPP	CPN	GBX	INTUCH	MACO	NOBLE	PPS	SAAM	SIS	SYNTEC	TNITY	U	
ARIP	BRR	CRC	GC	IP	MAJOR	NSI	PR9	SABINA	SITHAI	TACC	TOA	UAC	
ARROW	BTS	CSS	GCAP	IRPC	MAKRO	NVD	PREB	SAMART	SMK	TASCO	TOP	UBIS	
ASP	BTW	DDD	GFPT	ITEL	MALEE	NWR	PRG	SAMTEL	SMPC	TCAP	TPBI	UV	
AUCT	BWG	DELTA	GGC	IVL	MBK	NYT	PRM	SAT	SNC	TEAMG	TQM	VGI	
AWC	CENDEL	DEMCO	GLAND	JSP	MC	OISHI	PROUD	SC	SONIC	TFMAMA	TRC	VIH	
AYUD	CFRESH	DRT	GLOBAL	JWD	MCOT	OR	PSH	SCB	SPALI	TGH	TRU	WACOAL	
													
2S	AQUA	BLA	CSP	FSS	IRCP	KWC	MK	PM	S11	SKN	STPI	TMI	UPOIC
7UP	ASAP	BR	CWT	FTE	IT	KWM	MODERN	PMTA	SA	SKR	SUC	TMILL	UTP
ABICO	ASEFA	BROOK	DCC	FVC	ITD	L&E	MTI	PPP	SAK	SKY	SWC	TNL	VCOM
ABM	ASIA	CBG	DCON	GEL	J	LDC	NBC	PPPM	SALEE	SLP	SYNEX	TNP	VL
ACE	ASIAN	CEN	DHOUSE	GENCO	JAS	LEO	NCAP	PRIME	SAMCO	SMIT	TAE	TOG	VNT
ACG	ASIMAR	CGH	DOD	GJS	JCK	LHK	NCH	PRIN	SANKO	SMT	TAKUNI	TPA	VPO
ADB	ASK	CHARAN	DOHOME	GYT	JCKH	LOXLEY	NETBAY	PRINC	SAPPE	SNP	TBSP	TPAC	VRANDA
AEONTS	ASN	CHAYO	DV8	HEMP	JMART	LRH	NEX	PSG	SAWAD	SO	TCC	TPCS	WGE
AGE	ATP30	CHG	EASON	HPT	JMT	LST	NINE	PSTC	SCI	SORKON	TCMC	TPS	WIJK
AHC	B	CHOTI	EFORL	HTC	KBS	M	NRF	PT	SCN	SPA	TEAM	TRITN	WP
AIT	BA	CHOW	ERW	HYDRO	KCAR	MATCH	NTV	QLT	SCP	SPC	TFG	TRT	XO
ALL	BAM	CI	ESSO	ICN	KEX	MBAX	OCC	RBF	SE	SPCG	TFI	TSE	XPG
ALLA	BC	CIG	ESTAR	IFS	KGI	MEGA	OGC	RCL	SFLEX	SR	TIGER	TVT	YUASA
ALUCON	BCH	CMC	EIE	IMH	KIAT	META	PATO	RICHY	SFP	SRICHA	TITLE	TWP	
AMANAH	BEC	COLOR	FE	IND	KISS	MFC	PB	RML	SFT	SSC	TKN	UEC	
AMARIN	BEYOND	CPL	FLOYD	INET	KOOL	MGT	PICO	ROJNA	SGF	SSF	TKS	UMI	
APCO	BFIT	CPW	FN	INSET	KTIS	MICRO	PIMO	RPC	SIAM	STANLY	TM	UOBKH	
APCS	BJC	CRD	FNS	INSURE	KUMWEL	MILL	PJW	RT	SINGER	STGT	TMC	UP	
APURE	BJCHI	CSC	FORTH	IRC	KUN	MITSIB	PL	RWI	SKE	STOWER	TMD	UPF	
													
A	AU	BSM	CPT	GLOCON	JAK	LEE	NDR	PPM	SF	SQ	TNR	UKEM	YGG
AI	B52	BTNC	CRANE	GREEN	JR	LPH	NFC	PRAKIT	SGP	SSP	TOPP	UMS	ZIGA
AIE	BEAUTY	BYD	CSR	GSC	JTS	MATI	NNCL	PRAPAT	SICT	STARK	TPCH	UNIQU	
AJ	BGT	CAZ	D	GTB	JUBILE	M-CHAI	NOVA	PRECHA	SIMAT	STC	TIPL	UPA	
ALPHAX	BH	CCP	EKH	HTECH	KASET	MCS	NPK	PTL	SISB	SUPER	TIPIP	UREKA	
AMC	BIG	CGD	EMC	HUMAN	KCM	MDX	NUSA	RJH	SK	SVOA	TPLAS	VIBHA	
APP	BLAND	CITY	EP	IHL	KK	MJD	PAF	RP	SMART	TC	TPOLY	W	
AQ	BM	CMAN	F&D	IIG	KKC	MORE	PF	RPH	SOLAR	TCCC	TQR	WIN	
ARIN	BROCK	CMO	FMT	INGRS	KWI	MUD	PK	RSP	SPACK	THMUI	TTI	WORK	
AS	BSBM	CMR	GIFT	INOX	KYE	NC	PLE	SABUY	SPG	TNH	TYCN	WPH	

**Corporate Governance Report** - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	คำพินิจ Description
90 - 100		ดีมาก Excellent
80 - 89		ดีมาก Very Good
70 - 79		ดี Good
60 - 69		ดีพอ Satisfactory
50 - 59		พอ Fair
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A

## Anti-Corruption Progress Indicator (ข้อมูล ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2564)

ได้รับการรับรอง CAC													
2S	BAM	CGH	EA	GJS	JKN	MAKRO	NOBLE	PM	RATCH	SKR	SYNTEC	TMILL	TVO
ADVANC	BANPU	CHEWA	EASTW	GPI	K	MALEE	NOK	PPP	RML	SMIT	TAE	TMT	TWPC
AF	BAY	CHOTI	ECL	GPSC	KASET	MBAX	NSI	PPPM	RWI	SMK	TAKUNI	TNITY	U
AI	BBL	CHOW	EGCO	GSTEEL	KBANK	MBK	NWR	PPS	S & J	SMPC	TASCO	TNL	UBE
AIE	BCH	CIG	EP	GUNKUL	KBS	MC	OCC	PREB	SAAM	SNC	TBSP	TNP	UBIS
AIRA	BCP	CIMBT	EPG	HANA	KCAR	MCOT	OCEAN	PRG	SABINA	SNP	TCAP	TNR	UEC
AKP	BCPG	CM	ERW	HARN	KCE	META	OGC	PRINC	SAPPE	SORKON	TCMC	TOG	UKEM
AMA	BEYOND	CMC	ESTAR	HEMP	KGI	MFC	ORI	PRM	SAT	SPACK	TFG	TOP	UOBKH
AMANAH	BGC	COM7	ETE	HMPRO	KKP	MFEC	PAP	PROS	SC	SPALI	TFI	TOPP	UPF
AMATA	BGRIM	COTTO	FE	HTC	KSL	MINT	PATO	PSH	SCB	SPC	TFMAMA	TPA	UV
AMATAV	BJCHI	CPALL	FNS	ICC	KTB	MONO	PB	PSL	SCC	SPI	TGH	TPP	VGI
AP	BKI	CPF	FPI	ICHI	KTC	MOONG	PCSGH	PSTC	SCCC	SPRC	THANI	TRU	VIH
APCS	BLA	CPI	FPT	IFEC	KWC	MSC	PDG	PT	SCG	SRICHA	THCOM	TRUE	VNT
AQUA	BPP	CPN	FSMART	IFS	KWI	MST	PDJ	PTG	SCN	SSF	THIP	TSC	WACOAL
ARROW	BROOK	CSC	FSS	ILINK	L&E	MTC	PE	PTT	SEAOIL	SSP	THRE	TSTE	WHA
ASIAN	BRR	DCC	FTE	INET	LANNA	MTI	PG	PTTEP	SE-ED	SSSC	THREL	TSTH	WHAUP
ASK	BSBM	DELTA	GBX	INSURE	LH	NBC	PHOL	PTTGC	SELIC	SST	TIDLOR	TTA	WICE
ASP	BTS	DEMCO	GC	INTUCH	LHFG	NEP	PK	PYLON	SENA	STA	TIPCO	TTB	WIJK
AWC	BWG	DIMET	GCAP	IRC	LHK	NINE	PL	Q-CON	SGP	STOWER	TISCO	TTCL	XO
AYUD	CEN	DRT	GEL	IRPC	LPN	NKI	PLANB	QH	SINGER	SUSCO	TKS	TU	ZEN
B	CENDEL	DTAC	GFPT	ITEL	LRH	NMG	PLANET	QLT	SIRI	SVI	TKT	TVD	
BAFS	CFRESH	DUSIT	GGC	IVL	M	NNCL	PLAT	QTC	SITHAI	SYMC	TMD	TVI	
ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC													
7UP	AS	CPR	DOHOME	GULF	JMT	MAJOR	NRF	SAK	STECH	VCOM			
ABICO	BEC	CPW	ECF	III	JR	MATCH	NUSA	SCGP	STGT	VIBHA			
AJ	BKD	CRC	EKH	INOX	KEX	MILL	PIMO	SCM	SUPER	WIN			
ALT	CHG	DDD	ETC	J	KUMWEL	NCL	PR9	SIS	TQM	YUASA			
APCO	CPL	DHOUSE	EVER	JMART	LDC	NOVA	RS	STAR	TSI	ZIGA			

**คำชี้แจง** ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าของการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ หยอนด้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด



**สำนักงานใหญ่**

127 อาคารเกษร ทาวเวอร์ ชั้น 14-16 ถนนราชดำริ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2009 8888 โทรสาร 0 2009 8889

**สาขางามวงศ์วาน**

เลขที่ 408, 410, 412, 414, 416, 418, 420, 422, 424, 426, 428, 430 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์งามวงศ์วาน ชั้น 11 หมู่ที่ 2 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทรศัพท์ 0 2120 3100, โทรสาร 0 2550 0499

**สาขาท่าพระ**

129 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 9 ถนนรัชดาภิเษก แขวงบุคคโล เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600  
โทรศัพท์ 0 2120 3560 โทรสาร 0 2477 7217

**สาขาบางกะปิ**

3522 ชั้น 8 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์ บางกะปิ ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240  
โทรศัพท์ 0 2120 3000 โทรสาร 0 2363 3075

**สาขาพาราไดซ์ พาร์ค**

เลขที่ 61 อาคารพาราไดซ์ พาร์ค ชั้น 4 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10250  
โทรศัพท์ 0 2120 3300 โทรสาร 0 2780 2265

**สาขาอารีย์**

เลขที่ 412/44-45 อาคาร บ้านพหลโยธิน เฟลส ชั้น 3 ถนนพหลโยธิน แขวงสามเสนใน เขตพญาไท กรุงเทพฯ 10400  
โทรศัพท์ 0 2120 3350 โทรสาร 0 2619 0552

**สาขาขอนแก่น**

561/27-28 ถนนหน้าเมือง ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดขอนแก่น 40000  
โทรศัพท์ 043 041344 โทรสาร 043 041355

**สาขาเชียงใหม่**

สมาคมพาณิชย์สมาคมคี เชียงใหม่ ที่อยู่ 71 ชั้น 3 ถนน พงษ์ไพบูลย์ ตำบล วัดเกต อำเภอ เมือง จังหวัดเชียงใหม่ 50000  
โทรศัพท์ 052-081460, โทรสาร 053-240206

**สาขาภูเก็ต**

เลขที่ 1/6-7 ถนนทุ่งคา ต.ตลาดใหญ่ อ.เมือง จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทรศัพท์ 0 7668 1700 โทรสาร 0 7635 4020

**สาขาสุรินทร์**

เลขที่ 574/6-7 หมู่ 19 ต. นอกเมือง อ.เมือง จ.สุรินทร์ 32000  
โทรศัพท์ 0 4406 9040 โทรสาร 0 4451 2447

**สาขาอุบลราชธานี**

เลขที่ 941 ชั้น 1 ถนนชายงูร ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทรศัพท์ 0 4595 9456 โทรสาร 0 4531 2132

**สาขากล้วยน้ำไท**

3803 อาคาร คิส ชั้น G ห้อง A1 – G04 ถนนพระรามที่ 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110  
โทรศัพท์ 0 2120 3770 โทรสาร 0 2339 3865

**สาขาเซ็นทรัลลาดพร้าว**

เลขที่ 1693 อาคารสำนักงาน เซ็นทรัลลาดพร้าว ชั้น 11 ห้องเลขที่ 1101 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
โทรศัพท์ 0 2120 3700 โทรสาร 0 2541 1505

**สาขานานา**

142 อาคาร ทุ แปซิฟิก เฟลส ชั้น 18 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110  
โทรศัพท์ 0 2120 3200 โทรสาร 0 2254 9954

**สาขางานา**

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตี้บางนา ถนนบางนา-ตราด กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260  
โทรศัพท์ 0 2120 3460 โทรสาร 0 2745 6467

**สาขารัตนาธิเบศร์**

145 ถนนติวานนท์ ตำบลบางกระสอบ อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทรศัพท์ 0 2120 3270 โทรสาร 0 2580 7765

**สาขาโคก**

50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เฟลส ชั้น 18 ถนนสุขุมวิท 21 แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
โทรศัพท์ 0 2120 3050 โทรสาร 0 2258 3074-5

**สาขาชลบุรี**

98/16 หมู่ที่ 5 ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง จังหวัดชลบุรี 20130  
โทรศัพท์ 033 135130-59 โทรสาร 038 384794

**สาขานครศรีธรรมราช**

155/8 ถนนพัฒนาคูขวาง ตำบล ในเมือง อำเภอ เมืองนครศรีธรรมราช จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000  
โทรศัพท์ 0 7534 4955 โทรสาร 0 7534 4956

**สาขาสุมทราคร**

เลขที่ 67/518 หมู่ที่ 4 ถ. เอกชัย ต. โคกขาม อ. เมือง จังหวัด สุมทราคร 74000  
โทรศัพท์ 034 114300 โทรสาร 034 429202

**สาขาหัวหิน**

เลขที่ 85/7 ชั้น 1 ถนนเพชรเกษม ตำบลหัวหิน อำเภอ หัวหิน จังหวัดประจวบคีรีขันธ์  
โทรศัพท์ 0 3290 9612-4 โทรสาร 0 3290 9612 ต่อ 6201

**สาขาเซ็นทรัลเวสต์**

เลขที่ 4,4/5 อาคารเซนทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้องเลขที่ 004/1 ถนนราชดำริ แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2009 8929 โทรสาร 0 2255 8880

**สาขาคริสตัลปาร์ค**

เลขที่ 199 อาคาร D ชั้น 1 ห้องเลขที่ 106-107 ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพฯ 10230  
โทรศัพท์ 0 2120 3510 โทรสาร 0 2515 0875

**สาขานนสีลม**

62 อาคารอนิยะ ห้อง 1109 ชั้น 11 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500  
โทรศัพท์ 0 2120 3380 โทรสาร 0 2235 6817

**สาขางามวงศ์วาน**

105/1 ห้อง E204 ถนนเทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
โทรศัพท์ 0 2120 3630 โทรสาร 0 2002 5551

**สาขามินเกล้า**

เลขที่ 7/129 อาคารสำนักงานเซ็นทรัลพลาซ่า มินเกล้า อาคาร เอ ห้องเลขที่ 21803/2 ชั้น 18 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
โทรศัพท์ 0 2120 3030 โทรสาร 0 2433 7001

**สาขาวัชรพล**

78/26 ซอยวัชรพล 2 แขวงท่าแร้ง เขตบางเขน กรุงเทพฯ 10230  
โทรศัพท์ 0 2120 3170 โทรสาร 0 2363 6629

**สาขาอัมรินทร์**

เลขที่ 496-502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 8 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0 2120 3241 , โทรสาร 0 2256 9596

**สาขาเซ็นทรัลชลบุรี**

เลขที่ 55/35-36 หมู่ที่ 1 ต.เสม็ด อ.เมือง ชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000  
โทรศัพท์ 0 3313 5119 โทรสาร 0 3805 3839

**สาขาพิษณุโลก**

เลขที่ 261/42 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง อำเภอเมืองพิษณุโลก จังหวัดพิษณุโลก 65000  
โทรศัพท์ 055 105 400 โทรสาร 055 243 168

**สาขาระยอง**

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย) ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง จังหวัดระยอง 21000  
โทรศัพท์ 038 673900-12 โทรสาร 038 617490, 038 619253

**สาขาหาดใหญ่**

โครงการ The Rise Residence ห้องเลขที่ 11/103 ถนนประชาอินดี 5 อำเภอหาดใหญ่ จ. สงขลา 90110  
โทรศัพท์ 074 894 600, 074 894 666 โทรสาร 074 894 629, 074 894 687

**สาขาจันทบุรี**

เลขที่ 177/51, 177/52 หมู่ 10 ตำบลท่าช้าง อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี 22000  
โทรศัพท์ 0 3960 9749 โทรสาร 0 3948 0456

**การเปิดเผยข้อมูล**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัท”) บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ การวิเคราะห์ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์และมาตรฐานการวิเคราะห์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข เผยแพร่ หรือแสวงหาผลประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทก่อน

**Opinion Key** - บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 3 ระดับ คือ (1) ซื้อ (BUY) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล มากกว่า 15% (2) เติงกำไร (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15%(3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาด ตีลบมากกว่า 10% ขึ้นไป คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์หรืออย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

**ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์**

กลยุทธ์การลงทุน	Sector	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
ภาคล วรรณรัตน์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	padon.v@yuanta.co.th	0-2009-8060
ปิยะภัทร ภัทรภูวดล	นักกลยุทธ์การลงทุน	piyapat.p@yuanta.co.th	0-2009-8062
ณัฐพล คำถาเครือ	นักกลยุทธ์การลงทุน	natapon.k@yuanta.co.th	0-2009-8059
ปรมาภรณ์ รุจาคม	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
ธนพงษ์ เจริญวัฒนกิจ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		

ปัจจัยพื้นฐาน	Sector	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
วีณา นายคุลย์	นักวิเคราะห์พื้นฐานสถาบัน	veena.n@yuanta.co.th	0-2009-8070
วิชชуда ปลั่งมณี	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	wichuda.p@yuanta.co.th	0-2009-8069
ถกล บรรจงรักษ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	thakol.b@yuanta.co.th	0-2009-8067
ธีรธันต์ จินดารัตน์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	theethanat.j@yuanta.co.th	0-2009-8071
ศุภชัย วัฒนวิเทศกุล	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	supachai.w@yuanta.co.th	0-2009-8066
ปรินทร์ นิกกริตติโกศล	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	parinth.n@yuanta.co.th	0-2009-8075
ตฤณ สิทธิสวัสดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	trin.s@yuanta.co.th	0-2009-8068
จารุชาติ บุชาชาติ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	jaruchart.b@yuanta.co.th	0-2009-8072
สาริน วุฒิศิริศาสตร์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
กฤตวิทย์ รัตนะกนกชัย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
ณัชพล แพรสเจริญ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
อติตยา ชินะกาญจนดิษฐ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
จินดาบุษ ประเวศโชตินันท์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
จิรายุส อาษานาม	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
คณิน อังศุนิตย์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์พื้นฐานสถาบัน		

วิเคราะห์ทางเทคนิค	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
พงศ์พัฒน์ คำชู, CMT, CAIA	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค	pongpat.k@yuanta.co.th
ปรีดี ลุประสิทธิ์, CMT	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค	pridi.l@yuanta.co.th
ณภัทร อมรสงเจริญ	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค	napat.a@yuanta.co.th

สนับสนุนข้อมูล	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์
อังศุมาลิน คุ้มวงศ์	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์
พีรญา เวียงเพิ่ม	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์
อุษณี อี้ไคว	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์