

Action
BUY (Initiate)
TP upside (downside) 70.33%
Close Dec 23, 2020

Price (THB) 3.72
12M Target (THB) 6.35
Previous Target (THB) -

What's new?

- ▶ ขยายพื้นที่เพาะปลูกไปยังภาคเหนือตอนล่างมากขึ้นช่วยกระจายความเสี่ยงจากภัยแล้ง และโรคแมลงระบาด
- ▶ ผลผลิตต่อไร่สูงขึ้นเป็นราว 1.8 - 2.2 ตันต่อไร่ จากเดิม 1.5 ตันต่อไร่ จากการเพิ่มประสิทธิภาพการปลูกด้วยเทคโนโลยี ทำให้ช่วยเพิ่มกำลังการผลิต และลดต้นทุนต่อหน่วย
- ▶ รายได้ในประเทศคาดเติบโตสูงจากสินค้ากลุ่มพร้อมรับประทาน (RDE) ที่มีการพัฒนาสินค้าอย่างต่อเนื่อง และจะได้เห็นสินค้าใหม่ในกลุ่มนี้ภายใน 2 เดือนถัดมาในช่วงต้นปี 2564

Our view

- ▶ คาดกำไรปี 2564 ที่ 227 ลบ. (+14.4% YoY) ทำ New high ต่อ คาดอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ปรับตัวดีขึ้นเป็น 17.7% และ 7.6% ตามลำดับ เนื่องจากผลผลิตต่อไร่สูงขึ้นทำให้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น และสินค้ากลุ่ม RDE ที่มี GPM สูงกว่าค่าเฉลี่ย
- ▶ เริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ" อิงวิธี PER ที่ 12 เท่า ได้ราคาเป้าหมายปีนี้ 2564 ที่ 6.35 บาทต่อหุ้น คาดเงินปันผลปี 2563 ที่ 0.20 บาทต่อหุ้น หรือให้ผลตอบแทน 7.1%

Company profile: The company produces and distributes processed sweet corn and various processed agricultural products under its brand "KC" and customers' brand. The company also engages in sourcing and trading food and agricultural products.

Research Analysts:


Theethanat Jindarat
Tel. +662 009 8071
E-Mail Theethanat.j@yuanta.co.th
ID 039916



Kritawit Ratanakhanokchai
Assistant Analyst

Bloomberg code	SUN.TB
Market cap (THBmn)	1,599.6
Corporate Gov.Rating	4
6M avg. daily turnover (THBmn)	11.16
Outstanding shares (mn)	430.0
Free float (%)	27.1%
Major shareholders (%)	
MRS. Jiraporn Kittikhunchai	69.8
Mr. ONGART KITTIKHUNCHAI	2.3
Mr. Wiboon Trakulpoonsap	1.0

SUNSWEET

ผักเงินผักทอง

คู่แข่งหาย แต่ความต้องการเพิ่ม กำไรเติบโตสูง

SUN เป็นบริษัทผู้ผลิต จัดจำหน่าย และส่งออกข้าวโพดหวานแปรรูปอันดับ 1 ของประเทศ โดยในปี 2562 บริษัทมีสัดส่วนรายได้ในประเทศ และรายได้ส่งออกเป็น 13.1% และ 86.9% ตามลำดับ รายได้ใน 9M63 เท่ากับ 1,979 ลบ. เติบโต 42.6% YoY เนื่องจาก 1) ผลพลอยได้จาก COVID-19 ทำให้อุปทานในโลกลดลง ขณะที่อุปสงค์เพิ่มสูงขึ้นจากเทรนด์รักสุขภาพ และเน้นบริโภคสินค้าที่สามารถเก็บไว้ในบ้านได้ ทานง่าย และราคาไม่สูง ส่งผลต่อรายได้ส่งออกสูงขึ้น ทำให้สินค้าของบริษัทเป็นที่รู้จักมากขึ้น 2) ประสิทธิภาพการปลูกข้าวโพดหวานสูงขึ้น ทำให้มีผลผลิตต่อไร่มากขึ้น ประกอบกับปัญหาภัยแล้ง และแมลงระบาดที่เกิดขึ้นในปี 2562 หดลง 3) เงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลง YoY ทำให้รับรู้รายได้เป็นเงินบาทสูงขึ้น กำไรปกติ 9M63 อยู่ที่ 154 ลบ. พลิกจากขาดทุน 57 ลบ. ใน 9M62 จากรายได้ และ GPM ที่สูงขึ้น ขณะที่ SG&A/Sales ลดลง คิดเป็นสัดส่วน 77.8% ของประมาณการ

ปี 2563 เป็นจุดเริ่มต้นการเติบโตอย่างต่อเนื่อง

รายได้ของ SUN ใน 4Q63 คาดลดลงเล็กน้อย QoQ จากปัจจัยฤดูกาลที่เข้าสู่ช่วงหน้าหนาวทำให้ผลผลิตข้าวโพดหวานลดลง รวมถึงยอดออเดอร์ที่ชะลอลงเล็กน้อยเนื่องจากออเดอร์เข้ามาเยอะในช่วง 3Q63 เพื่อสต็อกสินค้าสำหรับช่วงเทศกาลสิ้นปี แต่จะฟื้นตัวจากขาดทุนปกติ 11 ลบ. ใน 4Q62 ขณะที่ GPM คาดที่ 19.9% ลดลงเล็กน้อยจาก 20.6% ใน 3Q63 จากยอดขายที่ลดลง ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้กำไรปกติลดลง QoQ แต่จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดในรอบ 3Q63 เราคาดว่ากำไรเบื้องต้นใน 4Q63 ที่ 45 - 60 ลบ. ส่วนรายได้ทั้งปี 2563 คาดอยู่ที่ 2,600 ลบ. (+32% YoY) GPM ที่ 17.5% และคาดว่ากำไรปกติที่ 198 ลบ. พลิกจากขาดทุน 62 ลบ. ในปี 2562 และเป็นการทำระดับสูงสุดใหม่ของบริษัท

คาดการณ์กำไรปี 2564 ทำ New High ราคาถูกมาก เริ่มต้นคำแนะนำซื้อ

เราคาดว่ารายได้ในปี 2564 ที่ 2,997ลบ. เติบโต 15.3% YoY โดยเพิ่มขึ้นจาก 1)รายได้ส่งออกที่คาดเติบโต 11.4% YoY จากทั้งลูกค้ารายใหม่ และลูกค้ารายเก่า ประกอบกับการรุกตลาดใหม่ๆในยุโรป และตะวันออกกลาง 2)รายได้ในประเทศคาดจะเติบโตสูง 38% YoY จากกลุ่มสินค้าพร้อมรับประทานที่มี GPM สูงกว่าค่าเฉลี่ย ซึ่งจะเห็นรายได้ของกลุ่มนี้ชัดเจนมากขึ้นในปี 2564 ขณะที่ GPM เราคาดดีขึ้นเป็น 17.7% จาก 17.5% ในปี 2563 จากกำลังการผลิตที่สูงขึ้นช่วยลดต้นทุนต่อหน่วย และปริมาณยอดขายสินค้ากลุ่มพร้อมรับประทานที่สูงขึ้น SG&A/Sales ทรงตัวเท่ากับปีก่อนที่ 8.9% คาดกำไรปกติปี 2564 ของ SUN ที่ 227.0 ลบ. (+14.4% YoY) เป็นระดับสูงสุดใหม่ตั้งแต่มีฐานที่ฐานในปี 2563 เราใช้ PER ที่ 12 เท่า ในการประเมินมูลค่า SUN ได้ราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 6.35 บาทต่อหุ้น ราคาปัจจุบันซื้อขายที่ PER64 ที่ 7.0 เท่า มี Upside gain 70.22% คาดปันผลปี 2563 ที่ 0.20 บาทต่อหุ้น (1H63 จ่ายไปแล้ว 0.05บาทต่อหุ้น) หรือให้ผลตอบแทน 5.4% และปี 2564 ที่ 0.26 บาทต่อหุ้น หรือให้ผลตอบแทน 7.1% เริ่มต้นให้คำแนะนำ "ซื้อ"

Financial outlook (THBmn)

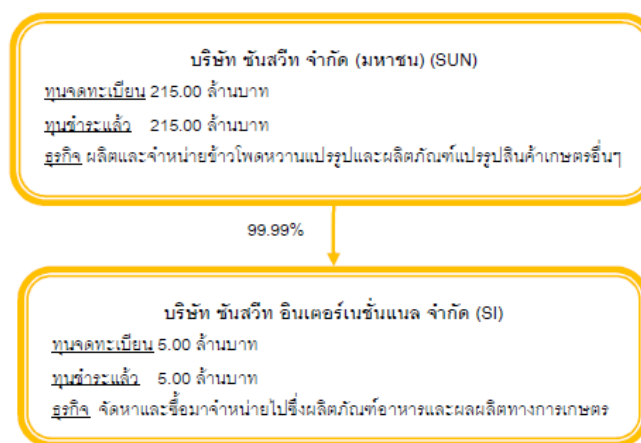
Year to Dec	2018A	2019A	2020F	2021F
Revenue	1,829	1,920	2,600	2,997
EBITDA	114	19	224	263
Core Profit	55	-62	198	227
Net Profit	56	-42	198	227
Core EPS	0.13	-0.14	0.46	0.53
Core EPS Growth (%)	-52.0	n.a.	n.a.	14.4
DPS	0.10	0.00	0.20	0.26
Core P/E (x)	28.4	-38.2	8.1	7.0
P/BV(x)	1.8	1.9	1.7	1.5
Div Yield (%)	2.7	0.0	5.4	7.1
Net gearing (%)	10.6	Net Cash	Net cash	5.9
ROE (%)	6.2	-4.9	20.6	21.1

Source: Company, Yuanta Research

ข้อมูลทั่วไปของบริษัท

บริษัท ชันสวีท จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจหลักในการผลิตและจำหน่ายข้าวโพดหวานแปรรูป และผลิตภัณฑ์แปรรูปสินค้าเกษตรอื่นๆ ภายใต้ตราสินค้าของบริษัท "KC" บริษัทมีการลงทุนในบริษัทย่อย 1 บริษัท คือ บริษัท ชันสวีท อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (SI) ซึ่งดำเนินธุรกิจจัดหาและซื้อมาจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหาร และผลผลิตทางการเกษตรให้กับลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ ปัจจุบันบริษัทและบริษัทย่อยจำหน่ายผลิตภัณฑ์ต่างๆ ให้แก่กลุ่มลูกค้าซึ่งกระจายอยู่มากกว่า 50 ประเทศ เช่น ญี่ปุ่น เกาหลี ไต้หวัน เยอรมนี อิหร่าน เป็นต้น โดยมีลักษณะดำเนินธุรกิจ 2 ประเภทหลัก ได้แก่ 1) ธุรกิจผลิตและจำหน่ายข้าวโพดหวานแปรรูป และผลิตภัณฑ์แปรรูปสินค้าเกษตรอื่นๆ และ 2) ธุรกิจซื้อมาจำหน่ายไป(Trading) ผลิตภัณฑ์อาหารและผลผลิตทางการเกษตร

Figure 1: Company's structure



Source: Company, Yuanta Research

หากแบ่งธุรกิจตามลักษณะผลิตภัณฑ์แล้วสามารถแบ่งออกเป็น 4 ประเภทหลัก ดังนี้

หน่วยธุรกิจที่ 1 ข้าวโพดหวานบรรจุกระป๋อง (Canned Corn) มีในรูปแบบของเมล็ดข้าวโพด (Whole Kernel) และซूपข้าวโพด (Cream Style Corn) โดยผลิตภัณฑ์จะผ่านการฆ่าเชื้อแบบสเตอริไรซ์อย่างสมบูรณ์ในระดับอุตสาหกรรม จึงทำให้เก็บรักษาผลิตภัณฑ์ได้นาน 36 เดือนในอุณหภูมิปกติ ประกอบด้วย 5 ขนาด ได้แก่ 8,12,15,75 และ 108 ออนซ์ โดยมีทั้งหมด 3 สูตรได้แก่ สูตรน้ำตาลและเกลือ, สูตรเกลือ และ สูตรน้ำเปล่า นอกเหนือจากข้าวโพดหวานบรรจุกระป๋องแล้ว บริษัทยังผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์แปรรูปทางการเกษตรอื่นๆ เช่น ถั่วขาวในซอสมะเขือเทศ

Figure 2: Canned Products



Source: Company

หน่วยธุรกิจที่ 2 ข้าวโพดหวานบรรจุถุงสุญญากาศ (Pouch Corn) เป็นผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มความสะดวกในการรับประทาน บรรจุในถุงสุญญากาศรีทอร์ท เพาซ์ (Retort Pouch) ซึ่งมีความอ่อนตัว แข็งแรงทนทานต่อความร้อนและความดันสูงทำให้สามารถผ่านการฆ่าเชื้อเก็บได้เป็นเวลานาน เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม และสามารถจัดเก็บหรือทำลายได้สะดวกกว่ารูปแบบกระป๋อง โดยสามารถแบ่งได้เป็น 2 ลักษณะได้แก่

- 1) ข้าวโพดหวานบรรจุถุงสุญญากาศพร้อมรับประทานแบบถุง (Retort pouch whole kernel sweet corn) สามารถเก็บรักษาได้นาน 18 เดือนอุณหภูมิปกติ มีจำหน่าย 2 สูตร ได้แก่ สูตรน้ำตาลและเกลือ และสูตรน้ำเกลือ

Figure 3: Retort Pouch Whole Kernel Sweet Corn



Source: Company

- 2) ข้าวโพดหวานบรรจุถุงสุญญากาศพร้อมรับประทานแบบฝัก (Retort pouch corn on the cob) คัดเลือกข้าวโพดหวานฝักใหญ่นำมาบรรจุในถุงสุญญากาศด้วยเทคนิค Steamed Vacuum Packed และผ่านการฆ่าเชื้ออย่างสมบูรณ์ระดับอุตสาหกรรม เก็บรักษาได้นาน 12 เดือนในอุณหภูมิปกติ โดยผลิตภัณฑ์ชนิดนี้มีการจัดจำหน่ายไปยังต่างประเทศ และมีการจัดจำหน่ายภายในประเทศผ่านร้าน Modern Trade บางแห่ง

Figure 4: Retort Pouch Corn on the Cop



Source: Company

หน่วยธุรกิจที่ 3 ข้าวโพดหวานแช่แข็ง (Frozen) เป็นผลิตภัณฑ์ที่นำข้าวโพดหวานมาผ่านกระบวนการแช่แข็งแบบไอคิวเอฟ (Individual Quick Freezing :IQF) ที่ต้องควบคุมอุณหภูมิห้องแช่แข็งเท่ากับ -40 องศาเซลเซียสหรือต่ำกว่า โดยเมล็ดข้าวโพดหวานแต่ละเมล็ดจะสัมผัสกับตัวกลางที่ทำให้เย็นโดยตรงทำให้เกิดผลึกน้ำแข็งขนาดเล็ก มีลักษณะแยกจากกันเป็นเมล็ดๆ ไม่เกาะเป็นก้อน โดยต้องเก็บไว้ในอุณหภูมิที่ต่ำกว่า -18 องศาเซลเซียสตลอดเวลา เพื่อรักษาความสดใหม่ของเมล็ด

Figure 5: Frozen Sweet Corn Kernel



Source: Company

หน่วยธุรกิจที่ 4 ผลิตภัณฑ์พร้อมรับประทาน (Ready to Eat) ภายใต้แบรนด์สินค้าของบริษัท “KC” จำหน่ายในร้านสะดวกซื้อในประเทศ โดยบริษัทมุ่งเน้นที่จะพัฒนาสินค้า เพื่อนำเสนอสินค้าที่หลากหลายให้กับลูกค้ามีตัวเลือกมากขึ้น ตัวอย่างสินค้าได้แก่ ข้าวโพดหวานปิ้งนึ่ง, มันหวานญี่ปุ่นเผา, ถั่วลายเสือต้ม, ข้าวโพดข้าวเหนียว และอื่นๆ โดยสินค้าพร้อมรับประทานสามารถเก็บรักษาที่อุณหภูมิ 2-5 องศาเซลเซียสได้นานประมาณ 7 วัน ซึ่งปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการพัฒนาสินค้าใหม่ๆอย่างต่อเนื่องเช่น ไอศกรีม, ขนม เป็นต้น

Figure 6: Ready to Eat



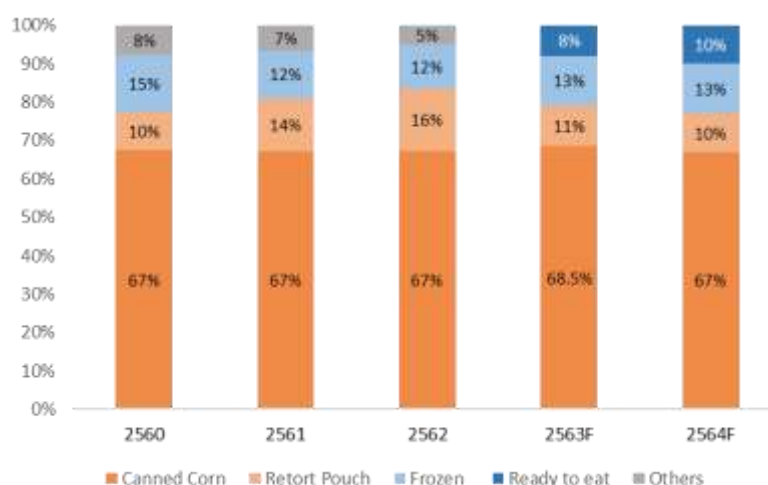
Source: Company

สัดส่วนรายได้

เมื่อจำแนกสัดส่วนรายได้ตามหน่วยธุรกิจ ใน 9M63 ข้าวโพดหวานบรรจุกระป๋องมีสัดส่วนรายได้มากที่สุดที่ 69% ต่อยอดรายได้รวม เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ที่มีสัดส่วนรายได้อยู่ที่ 67% ปัจจัยหลักมาจากความต้องการในต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น ลำดับรองลงมาคือข้าวโพดหวานแช่แข็ง ข้าวโพดหวานบรรจุถุงสุญญากาศ และ สินค้าพร้อมรับประทานที่มีสัดส่วนรายได้อยู่ที่ 13%, 10% และ 8% ตามลำดับ

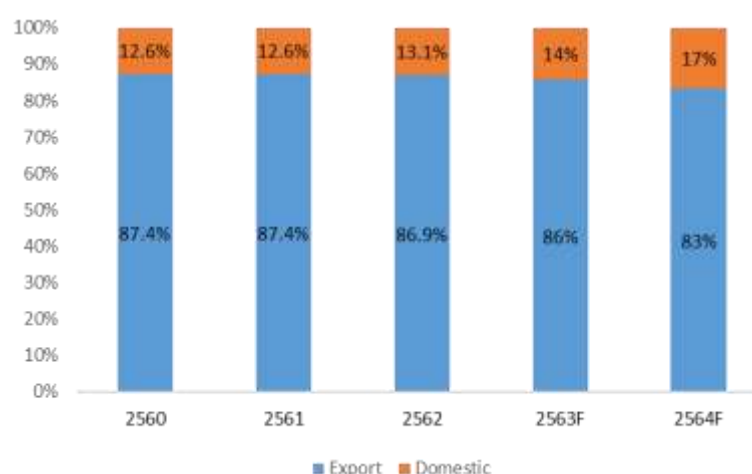
ขณะที่หากจำแนกสัดส่วนรายได้ตามภูมิศาสตร์ในปี 2562 แบ่งเป็นยอดขายภายในประเทศสัดส่วน 13.1% และ ยอดส่งออกต่างประเทศสัดส่วน 86.9% โดยในสัดส่วนของยอดส่งออกนั้นสามารถแบ่งได้เป็นภูมิภาคเอเชีย 67%, ยุโรป 12%, อเมริกา 3% และอื่นๆ 1% ซึ่งประเทศหลักได้แก่ ญี่ปุ่น เกาหลี และได้หวัน บริษัทได้ตั้งเป้าหมายของสัดส่วนรายได้ภายในประเทศเป็น 20% โดยจะเพิ่มขึ้นจากยอดขายกลุ่มสินค้าพร้อมรับประทานเป็นหลัก

Figure 7: Revenue Breakdown by products



Source: Company, Yuanta Research

Figure 8: 2019 Revenue Breakdown by Geography



Source: Company, Yuanta Research

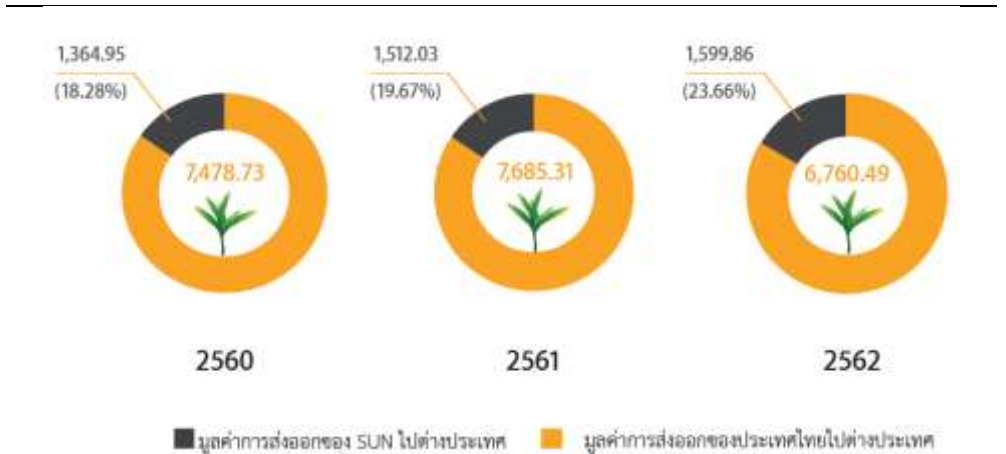
ประเด็นการลงทุน

การส่งออกข้าวโพดหวานของไทยจะกลับมาโต

ไทยเป็นผู้ส่งออกข้าวโพดหวานรายใหญ่อันดับ 1 ใน 10 ของโลก ทั้งด้านปริมาณและมูลค่า โดยอ้างอิงจากศูนย์ข้อมูลการค้าระหว่างประเทศ (International Trade Center :ITC) พบว่าในปี 2559 - 2561 ไทยมีมูลค่าส่งออกข้าวโพดหวานแบบสดหรือแปรรูปแบบต่างๆ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเท่ากับ 218, 220 และ 238 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ตามลำดับ หรือคิดเป็นสัดส่วนปริมาณ 227,468 ตัน, 229,594 ตัน และ 250,441 ตัน ตามลำดับ ถึงแม้มูลค่าในปี 2562 จะลดลงเล็กน้อยเป็น 226 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจากปริมาณผลผลิตในประเทศลดลง แต่ SUN มีส่วนแบ่งในการส่งออกเพิ่มมากขึ้น โดยในปี 2560 - 2562 บริษัท มีสัดส่วนการส่งออกเทียบกับการส่งออกของประเทศเท่ากับ 18.3%, 19.7% และ 23.7% ตามลำดับ จุดแข็งของไทยเมื่อเทียบกับผู้ส่งออกต่างชาติคือการมีภูมิอากาศที่เหมาะสม สามารถเพาะปลูกได้ตลอดทั้งปี เมื่อเทียบกับต่างประเทศจะไม่สามารถเพาะปลูกได้ในช่วงฤดูหนาว เป็นอีกหนึ่งสาเหตุที่ทำให้ไทยได้เปรียบในการส่งออก

เราคาดว่ามูลค่าส่งออกข้าวโพดหวานของไทยจะกลับมาเติบโตสูงได้ในปี 2563 และสามารถเติบโตต่อเนื่องได้ต่อจากแนวโน้มความต้องการบริโภคข้าวโพดหวานของโลกที่สูงขึ้น รวมถึงส่วนแบ่งการตลาดในการส่งออกของบริษัทที่จะเติบโตสูงขึ้นเช่นกัน เราคาดยอดส่งออกของบริษัทจะเติบโต 39.1% ในปี 2563 และเติบโตอีกราว 10-15% ในปี 2564 โดยบริษัทจะเน้นไปที่ตลาดกลุ่มลูกค้ายุโรปเช่น สหราชอาณาจักร เป็นต้น

Figure 9.SUN's Export Proportion Compared to Thailand



Source: Company

ผลพลอยได้จาก COVID-19 ทำให้คู่แข่งลดลง แต่ความต้องการยังมีปริมาณสูง

ผลกระทบของ COVID-19 ส่งผลกระทบต่อทั้งด้านอุปสงค์ และอุปทานของข้าวโพดหวาน ในด้านอุปทานนั้นผู้ผลิตข้าวโพดหวานจำนวนหลายรายในทั้งในและต่างประเทศ โดยเฉพาะในจีนซึ่งเป็นประเทศที่ส่งออกรายใหญ่อันดับ 1 ใน 5 ของโลกต้องปิดตัวลงเนื่องจากปัญหาทางด้านสภาพคล่อง รวมถึงยังไม่มีผู้เล่นรายใหม่เข้ามามากนักในช่วงที่ผ่านมา ทำให้อุปทานในโลกลดลง ขณะที่ฝั่งของอุปสงค์นั้นสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะในช่วง 2Q63 และ 3Q63 ที่ผ่านมา จากเทรนด์การบริโภคอาหารเพื่อสุขภาพจากการระบาดของ COVID-19 เร่งความต้องการทางด้านอาหารที่สามารถเก็บไว้ที่บ้านได้นาน ทานง่าย และราคาไม่แพง ซึ่งส่งผลโดยตรงกับ SUN ทำให้มียอดออเดอร์ล่วงหน้าเพิ่มขึ้นอย่างมากใน 9M63 ทั้งจากลูกค้ารายใหม่ และรายเก่า ซึ่งทำให้ลูกค้าต่างประเทศได้ลงสินค้าของบริษัทเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้สินค้าของบริษัทเป็นที่รู้จักและได้รับการยอมรับในต่างประเทศมากขึ้น

“Contract Farming” ราคาต้นทุนที่ไม่ผันผวนตามราคาตลาด

บริษัทมีการทำสัญญาซื้อขาย และส่งเสริมโดยตรงกับเกษตรกรท้องถิ่นที่มีพื้นที่เพาะปลูกของตนเอง โดยเกษตรกรจะนำผลผลิตมาจำหน่ายให้แก่บริษัทในราคาประกัน ทำให้ราคาวัตถุดิบของบริษัทจะสามารถรู้ได้ล่วงหน้า และไม่ผันผวนตามราคาข้าวโพดในตลาดโลก ปัจจุบันมีการทำเกษตรแบบ Contract Farming กับเกษตรกรที่มีเครือข่ายมากกว่า 20,000 ราย ครอบคลุมพื้นที่เพาะปลูกจำนวน 70,000 – 100,000 ไร่ต่อปี

ขยายพื้นที่เพาะปลูกแก้ไขปัญหาระยะแล้ง พร้อมเทคโนโลยี Smart Farm

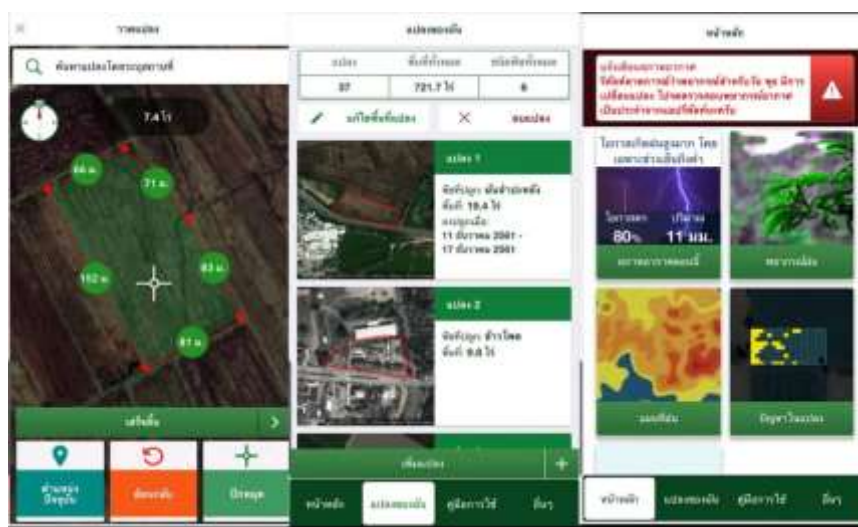
ในปี 2562 บริษัทมีผลผลิตที่ต่ำกว่าปกติเนื่องจากประสบภัยธรรมชาติคือ ภัยแล้ง และโรคแมลงระบาด ส่งผลต่อต้นทุนขายที่สูงขึ้น เนื่องจากพื้นที่เพาะปลูกส่วนใหญ่กว่า 88.7% อยู่ในจังหวัดเชียงใหม่ ทำให้บริษัทได้รับผลกระทบหนัก ดังนั้นในปี 2563 บริษัทได้มีการขยายพื้นที่เพาะปลูกไปยังจังหวัดอื่นๆ ทางภาคเหนือตอนล่างเพิ่มมากขึ้นเพื่อกระจายความเสี่ยง พร้อมกับนำเทคโนโลยีเข้ามาช่วยในการเพาะปลูกมากขึ้นช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการปลูก เช่น ระบบ Weather Station ในการช่วยพยากรณ์อากาศ, การใช้ Drone ช่วยมอนิเตอร์ผลผลิตต่อไร่, Ricult แอปพลิเคชันในการมอนิเตอร์ภูมิอากาศ และอื่นๆ ซึ่งเทคโนโลยีเหล่านี้จะช่วยเพิ่มผลผลิตต่อไร่ และลดต้นทุนการปลูก บริษัทได้มีการตั้งเป้าเพิ่มประสิทธิภาพผลผลิตข้าวโพดหวานต่อไร่เป็น 1.8 – 2.2 ตัน/ไร่/ปี จากเดิมอยู่ที่ราว 1.5 ตัน/ไร่/ปี จากพื้นที่เพาะปลูกทั้งหมดราว 100,000 ไร่ เราคาดที่เพียง 1.76 ตัน/ไร่/ปี โดยการปลูกนั้นจะสัมพันธ์กับกับสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของลูกค้าโดยจะมีการทำสัญญาก่อนจะมีการเพาะปลูก ซึ่งสัญญาล่วงหน้าจะมีระยะเวลาราว 6-10 เดือน และบริษัทมีการทำสัญญาล่วงหน้าเป็นจำนวนครึ่งหนึ่งของจำนวนสัญญาทั้งหมด จึงทำให้บริษัทฯ สามารถวางแผนการเพาะปลูก และมีปริมาณผลผลิตที่เพียงพอตลอดทั้งปีได้

Figure 10: Agriculture Drone



Source: Company

Figure 11: Ricult (Agricultural Application)

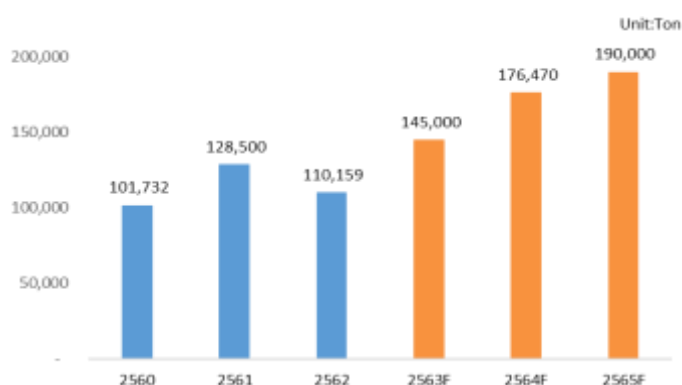


Source: Company, Ricult

กำลังการผลิตเพียงพอ รองรับการเติบโต

ปี 2563 มีกำลังการผลิตเต็มทีราว 220,000 ตัน/ปี 9M63 มีการใช้กำลังการผลิตที่ 110,000 ตัน หรือคิดเป็น 48.3% เทียบกับทั้งปี 2562 และ 2561 ที่ 110,000 ตัน และ 128,500 ตัน ตามลำดับ ซึ่งยังมีกำลังผลิตที่เหลือเพียงพอในการรองรับการผลิตที่จะสูงขึ้นในอนาคตโดยไม่ต้องลงทุนเพิ่มเติมในส่วนของการผลิตหลัก โดยอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นก็จะส่งผลต่ออัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นเนื่องจากใช้กำลังการผลิตที่มีอยู่ได้เต็มประสิทธิภาพมากขึ้น เราคาดว่าอัตราการใช้กำลังการผลิตในปี 2563 – 2565 ที่ 145,000 ตัน, 176,470 ตัน และ 190,000 ตัน ตามลำดับ โดยเรายังคาดการณ์แบบ Conservative บริษัทฯ ยังมีแผนในการทำ M&A กับโรงงานข้าวโพดหวานในประเทศ ในอนาคตหากมีการผลิตที่ใกล้เคียงกำลังการผลิตสูงสุด

Figure 12: Utilization



Source: Company, Yuanta Research

Ready to Eat เพิ่มยอดขายในประเทศ

ปัจจุบันบริษัทมีสินค้าพร้อมรับประทาน (RDE) เช่น ข้าวโพดหวานปั่นเนย มันหวานญี่ปุ่นเผา ถั่วลายเสือต้ม และอยู่ระหว่างการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่อย่างต่อเนื่อง บริษัทมีการตั้งเป้าในการออกสินค้าใหม่อีกอย่างน้อย 2 อย่าง ในช่วงต้นปี 2564 โดยสินค้าในกลุ่มนี้จะเน้นขายผ่านทางร้านค้าสะดวกซื้อ และ กลุ่มโรงแรมและร้านอาหาร (HORECA) ภายในประเทศเป็นหลัก สินค้าในกลุ่มนี้ใช้เงินลงทุนที่น้อย แต่ได้ผลกำไรสูงทำให้สินค้ากลุ่มนี้มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย นอกจากนี้บริษัทอยู่ระหว่างการก่อสร้างโรงงานสำหรับผลิตสินค้ากลุ่ม RDE โดยเฉพาะ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต โดยใช้เงินลงทุนราว 100 ลบ. จะสามารถเริ่มผลิตได้ใน 2Q64

เราคาดว่าสินค้าในกลุ่มนี้จะมาช่วยเพิ่มยอดขายภายในประเทศ ทำให้ยอดขายในประเทศปี 2563 เพิ่มขึ้น 375 ลบ. จากเดิม 242 ลบ. ในปี 2562 (+55% YoY) และเพิ่มสัดส่วนรายได้ในประเทศต่อรายได้รวมเป็น 14.4%, 16.7%, 19.0% ในปี 2563 – 2565 ยอดขายกลุ่มนี้ที่เพิ่มขึ้นก็จะช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทให้สูงขึ้นด้วย

Figure 13: Revenue Proportion



Source: Company, Yuanta Research

Biogas ต้นแบบอุตสาหกรรมเกษตรที่ให้ความสำคัญต่อการกำจัดของเสีย

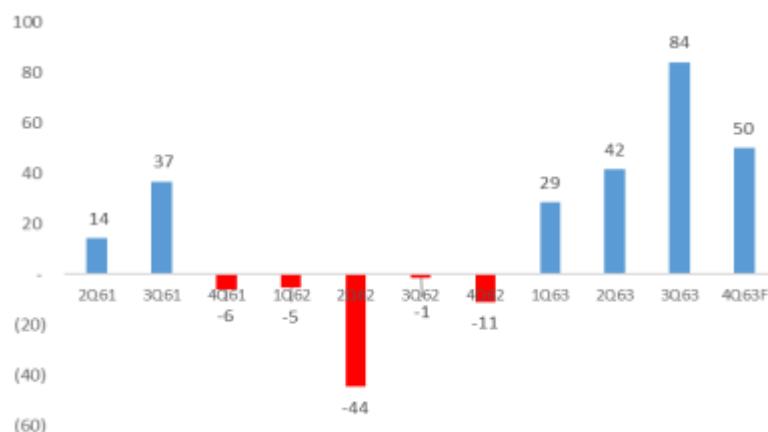
บริษัทได้ใช้เงินลงทุนราว 50 ลบ. ในการวางระบบผลิตพลังงานไฟฟ้าด้วยไบโอแก๊สจากขี้ข้าวโพด แนวทางนี้ของบริษัทถือเป็นต้นแบบของธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรที่ให้ความสำคัญกับการกำจัดของเสียภายในโรงงาน สามารถช่วยลดต้นทุนค่าใช้จ่ายในการกำจัดของเสีย และต่อยอดไปผลิตกระแสไฟฟ้า ลดต้นทุนด้านพลังงานลงได้มาก โดยปัจจุบันสามารถผลิตไฟฟ้าไบโอแก๊สจากน้ำเสียจำนวน 1 เมกะวัตต์ใช้ภายในโรงงาน ช่วยลดต้นทุนค่าไฟฟ้าได้ราว 10% และคาดว่าจะช่วยลดต้นทุนค่าไฟฟ้าได้ถึง 30% ภายในระยะเวลา 3 ปี หรือเป็นมูลค่าราว 50 ลบ. ต่อปี

ผลประกอบการ

4Q63 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุทธองจาก 3Q63

เรคาดกำไรปกติ 4Q63 ของ SUN ที่ 45 - 60 ลบ. (-46.4% ถึง -28.6% QoQ) เป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปีรองจาก 3Q63 ถึงแม้ว่าเมื่อเทียบ QoQ กำไรจะลดลงเนื่องจากผลกระทบของปัจจัยฤดูกาลที่เข้าสู่ช่วงฤดูหนาวทำให้ผลผลิตข้าวโพดหวานลดลง ตลาดต่างประเทศมีคำสั่งซื้อล่วงหน้าไปแล้วใน 3Q63 ก่อนถึงช่วงเทศกาล และค่าเงินบาทแข็งค่า QoQ แต่จะพลิกจากขาดทุนปกติ 10.9 ลบ. ใน 4Q62 จากยอดขายออกที่โตสูง YoY ด้วยปริมาณการสั่งซื้อล่วงหน้าที่สูงขึ้นอย่างมีนัยยะ เราคาดรายได้ใน 4Q63 ที่ 630 - 650 ลบ. (-14.9% ถึง -12.1% QoQ และ +18.4% ถึง +22.2%YoY) ประกอบกับ GPM ที่สูงขึ้น YoY จากประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้น และปัญหาจากภัยธรรมชาติหมดลง เราคาด GPM ใน 4Q63 ที่ 19.9% จาก 4Q62 และ 3Q63 ที่ 8% และ 20.6% ตามลำดับ ขณะที่ SG&A/Sales คาดที่ 10% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 8.5% ใน 3Q63 และ ตรงตัว YoY

Figure 14: Quarterly core profit (THBmn)



Source: Company, Yuanta Research

คาดการณ์กำไรปกติปี 2563 New High

เรคาดอัตราการผลิตของ SUN ในปี 2563 จะอยู่ที่ 145,000 ตัน/ปี จากที่ 110,000 ตัน/ปี ในปี 2562 คาดรายได้ที่ 2,600 ลบ. เติบโต 35.5% YoY โดยแบ่งได้เป็นรายได้ในประเทศ 375 ลบ. (+55% YoY) และรายได้จากการส่งออก 2,250 ลบ. (+39% YoY) โดยรายได้ที่เพิ่มขึ้นสาเหตุหลักมาจากยอดขายออกต่างประเทศสูงขึ้นอย่างมีนัยยะทั้งจากลูกค้ารายเดิม และลูกค้ารายใหม่ ประกอบกับผลผลิตต่อไร่ที่เพิ่มสูงขึ้นจากเดิม 1.5 ตัน/ไร่ เป็นราว 1.8 ตัน/ไร่ ขณะที่รายได้ในประเทศเติบโตได้ดีจากสินค้าประเภทพร้อมรับประทานที่จำหน่ายตามร้านสะดวกซื้อ และ Modern Trade ซึ่งมี GPM สูงกว่าค่าเฉลี่ย นอกจากนี้เงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลง YoY หนุนรายได้และ GPM ให้สูงขึ้น เราคาด GPM ในปี 2563 มีค่าสูงขึ้นเป็น 17.5% จาก 8% ในปีก่อน

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมคาดว่าจะลดลงเหลือ 8.9% จากเดิมที่ 11.0% ในปี 2562 จากการควบคุมต้นทุนการตลาดและการขายเนื่องจาก COVID-19 ทำให้ไม่สามารรถทำการตลาด และงานแสดงสินค้าที่ต่างประเทศ ทั้งหมดนี้ส่งผลให้กำไรปกติในปี 2563 ของ SUN คาดว่าจะอยู่ที่ 198 ลบ. พลิกจากขาดทุนปกติที่ 62 ลบ. ในปี 2562 โดยกำไรปกติ 9M63 อยู่ที่ 154.3 ลบ. คิดเป็น 77.8% ของประมาณการทั้งปีของเรา ขณะที่ 4Q63 มีแนวโน้มดีกว่า 1Q63 และ 2Q63 และมีโอกาสที่ดีกว่าที่เราคาดเนื่องจากเรายังประมาณการแบบ conservative ทำให้ประมาณกำไรปี 2563 ของเรามี Upside

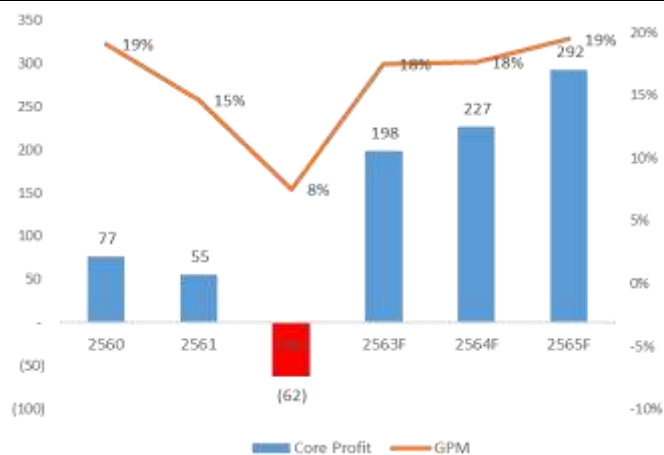
ปี 2564 จะทำ New High ได้ต่อ ถึงแม้จะมีฐานที่สูงในปี 2563

เนื่องจาก

- 1) เราคาดการณ์รายได้จากการส่งออกในรูปแบบสกุลดอลลาร์สหรัฐจะเติบโต 19% YoY เป็น US\$84 ล้าน จากการที่สินค้าได้รับความนิยมจากลูกค้ามากขึ้น และการเจาะตลาดใหม่ๆ เช่น สหราชอาณาจักร ขณะที่รายได้ในรูปแบบบาทคาดว่าจะอยู่ที่ 2,481 ลบ. (+11.4% YoY) บนสมมติฐานของค่าเงินบาทที่ 29.50 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ
- 2) รายได้ในประเทศคาดว่าจะเติบโตสูงถึง 35.0% YoY จากการเติบโตสูงของกลุ่มพร้อมรับประทาน โดยจะเห็นสินค้าใหม่ในกลุ่มนี้อีกอย่างน้อย 2 – 5 ชนิดในปี 2564 คาดจะมาช่วยเพิ่มรายได้ในประเทศ รวมถึงการรับรู้รายได้เพิ่มเติมจากโรงงานใหม่สำหรับผลิตสินค้าพร้อมทานที่กำลังการผลิตราว 36 ล้านชิ้น/ปี จะเริ่มการผลิตใน 2Q64 บริษัทตั้งเป้าเพิ่มยอดขายกลุ่มนี้เท่าตัวภายในระยะเวลา 2 – 3 ปี ประกอบกับการรับรู้รายได้เต็มปีของข้าวโพดหวานบรรจุกระป๋องที่เริ่มจำหน่ายในห้างสรรพสินค้า Food Land ใน 2Q63 และอาจได้เห็นการวางขายใน Modern Trade อื่นๆเพิ่มเติมในปี 2564 เป็น Upside ต่อประมาณการของเรา
- 3) ผลผลิตต่อไร่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.8 – 2.2 ตัน/ไร่ จากการปรับปรุงการปลูก และการนำเทคโนโลยีเข้ามาช่วยเพิ่มขึ้น ผลผลิตต่อไร่ที่เพิ่มขึ้นทำให้อัตราการผลิตสูงขึ้นช่วยลดต้นทุนคงที่ต่อหน่วยและเพิ่ม GPM ให้สูงขึ้น เราคาดการณ์การใช้กำลังผลิตที่ 80.2% เป็น 176,500 ตัน/ปี ในปี 2564 จาก 145,000 ตัน/ปี ใน 2563

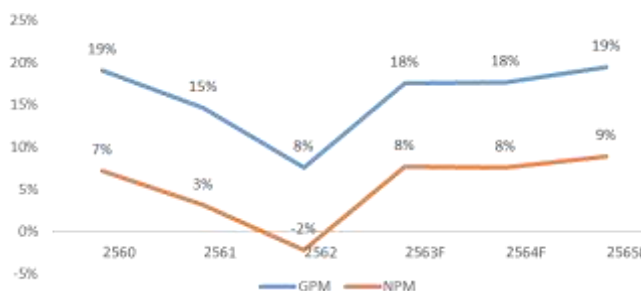
เราคาดการณ์รายได้ปี 2564 ที่ 2,997 ลบ. เติบโต 15.3% YoY คาด GPM เพิ่มขึ้นเป็น 17.7% จากที่คาด 17.5% ในปี 2563 หากการดำเนินงานทุกอย่างเป็นไปตามแผนและไม่มีเหตุการณ์ที่อยู่นอกเหนือการควบคุมมากระทบ เราคาดว่ากำไรสุทธิที่ 227 ลบ. เติบโต 14.4% YoY บนสมมติฐานค่าเงินบาทที่ 29.5 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ โดยทุกๆ 1 บาทที่เพิ่มขึ้น/ลดลงจากสมมติฐานจะส่งผลให้ประมาณการกำไรสุทธิของเราเพิ่มขึ้น/ลดลงราว 30%

Figure 15: SUN's norm profit (THBmn) and GPM



Source: Company, Yuanta Research

Figure 16: SUN's GPM and NPM



Source: Company, Yuanta Research

การประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่า SUN โดยใช้ PER ที่ 12 เท่าในการประเมินมูลค่าเนื่องจากให้พรีเมียมที่มากกว่ากลุ่ม Soft Commodity ที่ซื้อขายที่ 10 เท่า ถึงแม้จะเป็นสินค้าเกษตร แต่เนื่องจากสินค้าของ SUN มีลักษณะเฉพาะตัวเพราะเป็นข้าวโพดหวานเป็นหลัก และมีการทำ contract farming ซึ่งราคาขายและต้นทุนไม่ได้ผันผวนไปตามราคาข้าวโพดตลาดโลกที่เป็นข้าวโพดสำหรับเลี้ยงสัตว์

เราคาดการณ์กำไรปี 2564 ที่ 227 ลบ. คิดเป็น EPS ที่ 0.53 บาท ได้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2564 ของ SUN ที่ 6.35 บาทต่อหุ้น มี Upside gain 70.3% เราจึงเริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” และมี Upside จาก 1) การรูดตลาดยุโรป และตะวันออกกลางเพิ่มมากขึ้นโดยเฉพาะในประเทศสหราชอาณาจักร 2) รายได้ในประเทศที่อาจทำได้ดีกว่าคาดจากสินค้าข้าวโพดบรรจุกระป๋องที่อาจจำหน่ายเพิ่มเติมในห้างสรรพสินค้านอกเหนือจาก Foodland และการรับรู้รายได้จากกำลังผลิตของโรงงานใหม่ เราคาดปีผลปี 2563 ที่ 0.20 บาทต่อหุ้น (จ่ายแล้วใน 1H63 ที่ 0.05 บาทต่อหุ้น) และปี 2564 ที่ 0.26 บาท/หุ้น คิดเป็นผลตอบแทน 7.1%

ความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการแข็งค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐที่อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายเนื่องจากรายได้กว่า 80% เป็นการส่งออก โดยทุก 1 บาทของอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้น/ลดลงจากสมมติฐานที่ 29.5 บาท/ดอลลาร์สหรัฐจะกระทบประมาณการกำไรสุทธิของเราเพิ่มขึ้น/ลดลง 30% อย่างไรก็ตามบริษัทได้มีการปิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนด้วยเครื่องมือทางการเงินราว 50 – 70% ของยอดขายส่งออก และด้วยอุปสงค์ที่มากกว่าอุปทานทำให้สามารถต่อรองราคาขายเพิ่มขึ้นได้ในกรณีที่เงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐแข็งค่า
2. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงมาตรการทางการค้า หรือการกีดกันทางการค้าซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการส่งออก
3. ภัยพิบัติ และโรคระบาดที่ไม่คาดคิด เช่น น้ำท่วม เพลิงไหม้ กระทบกำลังการผลิต ขณะที่โรคระบาด อาจกระทบอุปทานและการส่งออก ซึ่งเป็นสิ่งที่อยู่นอกเหนือการควบคุม
4. การแบน 3 สารเคมีทางการเกษตรอาจกระทบต้นทุนที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากต้องใช้สารเคมีกำจัดศัตรูพืชตัวอื่น อย่างไรก็ตามปัจจุบันบริษัทได้ทำการ R&D ร่วมกับ ม.แม่โจ้ในการหาสารอื่นทดแทนในราคาที่ต่ำกว่าทำให้ผลกระทบจำกัด

Balance Sheet

Year as of Dec (THB mn)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Cash & ST investment	14	243	246	205	287
Inventories	403	198	243	298	317
Accounts receivable	126	156	177	218	252
Others	10	7	12	12	12
Current assets	553	605	677	732	867
LT investments	7	6	6	6	6
Net fixed assets	566	703	718	773	934
Others	6	5	15	5	5
Other assets	136	25	45	161	46
Total assets	1,267	1,343	1,461	1,677	1,858
Accounts payable	222	208	233	306	322
ST borrowings	94	214	214	247	266
Others	7	25	1	1	1
Current liabilities	324	447	448	553	588
Long-term debts	10	15	17	15	15
Others	25	31	31	31	31
Long-term liabilities	35	46	48	47	46
Total liabilities	359	492	496	600	634
Paid-in capital	215	215	215	215	215
Capital surplus	666	666	666	666	666
Retained earnings	52	-8	104	218	364
Others	-24	-21	-21	-21	-21
Shareholders' equity	909	851	964	1,078	1,224
Total Equity	909	851	964	1,078	1,224

Source: Company, Yuanta Research

Cash Flow

Year to Dec (THB mn)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Net profit	56	-42	198	227	292
Depr & amortization	54	65	65	71	72
Change in working	-110	174	-45	-24	-37
Others	-0	8	-7	36	25
Operating cash flow	0	205	212	310	353
Capex	-193	-61	-116	-232	-118
Change in LT inv.	-2	111	-1	33	19
Change in other	169	-109	1	-33	-19
Investment cash flow	-27	-59	-116	-232	-118
Change in share	0	0	0	0	0
Net change in debt	11	111	-1	33	19
Other adjustments	-89	-27	-93	-152	-172
Financing cash flow	-78	83	-93	-119	-152
Impact from changes in FX	0	0	0	0	0
Net cash flow	-105	229	2	-41	82
Free cash flow	-27	146	96	78	235

Source: Company, Yuanta Research

Profit and Loss

Year to Dec (THB mn)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Sales	1,829	1,920	2,600	2,997	3,300
Cost of goods sold	1,561	1,775	2,145	2,468	2,657
Gross profit	268	145	456	530	643
Operating expenses	209	577	486	539	586
Operating profit	59	-432	-30	-9	57
Interest income	-	0.6	0	0	0
Interest expense	-3	-6	-6	-6	-7
Net interest	-3	-5	-6	-6	-7
Net Invst.Inc/(loss)	-8	14	0	0	0
Net oth non-op.Inc/(loss)	9	6	0	0	0
Net extraordinaries	0	0	0	0	0
Pretax income	57	-52	218	257	332
Income taxes	0	10	-20	-30	-40
Net profit	56	-42	198	227	292
Minority interest	0	0	0	0	0
Net profit attributable to the parent	56	-42	198	227	292
EBITDA	114	19	224	263	339
EPS (THB)	0.13	-0.10	0.46	0.53	0.68

Source: Company, Yuanta Research

Key Ratios

Year to Dec	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Growth (% YoY)					
Sales	11.1	5.0	35.5	15.3	10.1
Op profit	-59.7	-176.2	-588.6	17.4	29.0
EBITDA	-41.6	-83.2	1,073.0	17.4	29.0
Net profit	-52.0	n.a.	n.a.	14.4	28.8
EPS	-52.0	n.a.	n.a.	14.4	28.8
Profitability (%)					
Gross margin	14.6	7.5	17.5	17.7	19.5
Operating margin	3.3	-2.4	8.6	8.8	10.3
EBITDA margin	6.2	1.0	8.6	8.8	10.3
Net profit margin	3.1	-2.2	7.6	7.6	8.9
ROA	4.5	-3.1	13.6	13.5	15.7
ROE	6.2	-4.9	20.6	21.1	23.9
Stability					
Gross debt/equity (%)	12.2	27.7	24.7	24.9	23.4
Net debt/equity (%)	10.6	-0.9	-0.8	5.9	-0.0
Int. coverage (X)	18.6	-8.0	38.4	41.5	50.7
Int. & ST debt cover (X)	0.6	-0.2	1.0	1.0	1.2
Cash flow int. cover (X)	0.1	35.7	36.3	49.0	52.8
Cash flow/int. & ST debt (X)	0.0	0.9	1.0	1.2	1.3
Current ratio (X)	1.7	1.4	1.5	1.3	1.5
Quick ratio (X)	0.5	0.9	1.0	0.8	0.9
Net debt (THB mn)	96.7	net cash	net cash	63.2	net cash
BVPS (THB)	2.1	2.0	2.2	2.5	2.8
Valuation Metrics (x)					
P/E	28.4	-38.2	8.1	7.0	5.5
P/FCF	-60.1	11.0	16.7	20.4	6.8
P/B	1.8	1.9	1.7	1.5	1.3
P/EBITDA	14.1	83.8	7.1	6.1	4.7
P/S	0.9	0.8	0.6	0.5	0.5

Source: Company, Yuanta Research

Corporate Governance Report Rating (CG Score)

★★★★★													
AAV	BAY	CNT	EASTW	HARN	KKP	MCOT	PCSGH	PSL	SABINA	SENA	TCAP	TOA	U
ADVANC	BCP	COL	ECF	HMPRO	KSL	MFEC	PDJ	PTG	SAMART	SIS	THAI	TOP	UAC
AIRA	BCPG	COMAN	EGCO	ICC	KTB	MINT	PG	PTT	SAMTEL	SITHAI	THANA	TRC	UV
AKP	BOL	CPALL	GBX	ICHI	KTC	MONO	PHOL	PTTEP	SAT	SNC	THANI	TRU	VGI
AKR	BRR	CPF	GC	III	KTIS	MTC	PJW	PTTGC	SC	SORKON	THCOM	TRUE	VIH
AMA	BTS	CPI	GCAP	ILINK	LH	NCH	PLANB	PYLON	SCB	SPALI	THIP	TSC	WACOAL
AMATA	BTW	CPN	GEL	INTUCH	LHFG	NCL	PLANET	Q-CON	SCC	SPI	THREL	TSR	WAVE
AMATAV	BWG	CSS	GFPT	IRPC	LIT	NKI	PORT	QH	SCCC	SPRC	TIP	TSTH	WHA
ANAN	CFRESH	DELTA	GGC	IVL	LPN	NSI	PPS	QTC	SCN	SSSC	TISCO	TTA	WHAUP
AOT	CHEWA	DEMCO	GOLD	JKN	MAKRO	NVD	PR9	RATCH	SDC	STA	TK	TTCL	WICE
AP	CHO	DRT	GPSC	JSP	MALEE	NYT	PREB	ROBINS	SEAFCO	STEC	TKT	TTW	WINNER
ARROW	CK	DTAC	GRAMMY	K	MBK	OISHI	PRG	RS	SEAOL	SVI	TMB	TU	
BAFS	CKP	DTC	GUNKUL	KBANK	MBKET	OTO	PRM	S	SE-ED	SYNTEC	TMILL	TVD	
BANPU	CM	EA	HANA	KCE	MC	PAP	PSH	S & J	SELIC	TASCO	TNDT	TVO	

★★★★													
2S	ASIMAR	BLA	DCC	FVC	J	LOXLEY	NINE	PRINC	SFP	SSC	TEAM	TNR	UP
ABM	ASK	BPP	DCON	GENCO	JAS	LRH	NOBLE	PSTC	SIAM	SSF	TEAMG	TOG	UPF
ADB	ASN	BROOK	DDD	GJS	JCK	LST	NOK	PT	SINGER	SST	TFG	TPA	UPOIC
AF	ASP	CBG	DOD	GL	JCKH	M	NTV	QLT	SIRI	STANLY	TFMAMA	TPAC	UT
AGE	ATP30	CEN	EASON	GLOBAL	JMART	MACO	NWR	RCL	SKE	STPI	THG	TPBI	UWC
AH	AUCT	CENTEL	ECL	GLOW	JMT	MAJOR	OCC	RICHY	SKR	SUC	THRE	TPCORP	VNT
AHC	AYUD	CGH	EE	GULF	JWD	MBAX	OGC	RML	SKY	SUN	TIPCO	TPOLY	WIJK
AIT	B	CHG	EPG	HPT	KBS	MEGA	ORI	RWI	SMIT	SUSCO	TITLE	TRITN	XO
ALLA	BA	CHOTI	ERW	HTC	KCAR	METCO	OSP	S11	SMK	SUTHA	TIW	TRT	YUASA
ALT	BBL	CHOW	ESTAR	HYDRO	KGI	MFC	PATO	SAAM	SMPC	SWC	TKN	TSE	ZEN
AMANAH	BDMS	CI	ETE	IVN	KIAT	MK	PB	SALEE	SMT	SYMC	TKS	TSTE	ZMICO
AMARIN	BEC	CIMBT	FLOYD	IFS	KOOL	MODERN	PDG	SAMCO	SNP	SYNEX	TM	TVI	
APCO	BEM	CNS	FN	INET	KWC	MOONG	PDI	SANKO	SONIC	T	TMC	TVT	
APSC	BFIT	COLOR	FNS	INSURE	KWM	MPG	PL	SAPPE	SPA	TACC	TMD	TWP	
AQUA	BGC	COM7	FORTH	IRC	L&E	MSC	PLAT	SAWAD	SPC	TAE	TMI	TWPC	
ARIP	BGRIM	COTTO	FPI	IRCP	LALIN	MTI	PM	SCG	SPGC	TAKUNI	TMT	UBIS	
ASAP	BIZ	CRD	FPT	IT	LANNA	NEP	PPP	SCI	SPVI	TBSP	TNITY	UEC	
ASIA	BJC	CSC	FSMART	TID	LDC	NETBAY	PRECHA	SCP	SR	TCC	TNL	UMI	
ASIAN	BJCHI	CSP	FSS	ITEL	LHK	NEX	PRIN	SE	SRICHA	TCMC	TNP	UOBKH	

★★★													
A	ASEFA	BR	CITY	D	GLOCON	JTS	MATI	NDR	PK	RPC	SQ	TNH	VIBHA
ABICO	AU	BROCK	CMAN	DIMET	GPI	JUBILE	M-CHAI	NER	PLE	RPH	SSP	TOPP	VPO
ACAP	B52	BSBM	CMC	EKH	GREEN	KASET	MCS	NNCL	PMTA	SF	STI	TPCH	WIN
AEC	BCH	BSM	CMO	EMC	GTB	KCM	MDX	NPK	POST	SGF	SUPER	TPIPP	WORK
AEONTS	BEAUTY	BTNC	CMR	EPCO	GYT	KKC	METS	NUSA	PPM	SGP	SVOA	TPLAS	WP
AI	BGT	CCET	CPL	ESSO	HTECH	KWG	MGT	OCEAN	PROUD	SKN	TCCC	TQM	WPH
ALUCON	BH	CCP	CPT	FE	HUMAN	KYE	MJD	PAF	PTL	SLP	THE	TTI	ZIGA
AMC	BIG	CGD	CSR	FTE	IHL	LEE	MM	PF	RCI	SMART	THMUJ	TYCN	
APURE	BLAND	CHARAN	CTW	GIFT	INGRS	LPH	MVP	PICO	RJH	SOLAR	TIC	UTP	
AS	BM	CHAYO	CWT	GLAND	INOX	MATCH	NC	PIMO	ROJNA	SPG	TIGER	VCOM	

Corporate Governance Report - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดักกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินผลสำรวจดังกล่าวเป็นผล การสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	คำอธิบาย Description
90 - 100	★★★★★	ดีมาก Excellent
80 - 89	★★★★	ดีมาก Very Good
70 - 79	★★★	ดี Good
60 - 69	★★	พอใช้ Satisfactory
50 - 59	★	ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

Anti-Corruption Progress Indicator

ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

2S	ABICO	AF	AI	AIRA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	B	BM	BPP	BUI	CHG
CHO	CHOTI	CHOW	CI	CMC	COL	DDD	DELTA	EFORL	EPCO	ESTAR	ETE	FPI	FTE	ICHI
INOX	IRC	ITEL	JAS	JSP	JTS	KWG	LDC	LIT	META	MFEC	MPG	NEP	NOK	NWR
ORI	PRM	PSL	ROJNA	RWI	SAAM	SAPPE	SCI	SEOIL	SHANG	SKR	SPALI	STANLY	SYNEX	TAE
TAKUNI	TMC	TOPP	TPP	TRITN	TVO	UV	UWC	WHAUP	XO	YUASA	ZEN			

ได้รับการรับรอง CAC

ADVANC	AIE	AKP	AMANAH	AP	APCS	AQUA	ARROW	ASK	ASP	AYUD	BAFS	BANPU	BAY	BBL
BCH	BCP	BCPG	BGRIM	BJCHI	BKI	BLA	BROOK	BRR	BSBM	BTS	BWG	CEN	CENTEL	CFRESH
CGH	CHEWA	CIG	CIMBT	CM	CNS	COM7	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSC	DCC	DEMCO	DIMET
DRT	DTAC	DTC	EASTW	ECL	EGCO	FE	FNS	FSS	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC
GJS	GOLD	GPSC	GSTEEL	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	HTC	ICC	IFS	INET	INSURE	INTUCH	IRPC
IVL	K	KASET	KBANK	KBS	KCAR	KCE	KGI	KKP	KSL	KTB	KTC	KWC	L&E	LANNA
LHK	LPN	LRH	M	MAKRO	MALEE	MBAX	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFC	MINT	MONO	MOONG
MSC	MTI	NBC	NINE	NKI	NMG	NNCL	NSI	OCC	OCEAN	OGC	PAP	PATO	PB	PCSGH
PDG	PDI	PDJ	PE	PG	PHOL	PL	PLANB	PLANET	PLAT	PM	PPP	PPS	PREB	PRG
PRINC	PSH	PSTC	PT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH	QLT	QTC	RATCH	RML
ROBINS	S & J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCN	SE-ED	SELIC	SENA	SGP	SIRI
SIS	SITHAI	SMIT	SMK	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPACK	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSI
SSSC	SST	STA	SUSCO	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	TFG	TFI	TFMAMA	THANI	THCOM	THIP	THRE
THREL	TIP	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL	TNP	TNR	TOG	TOP
TPA	TPCORP	TRU	TRUE	TSC	TSTH	TTCL	TU	TVD	TVI	TWPC	U	UBIS	UEC	UKEM
UOBKH	VGI	VIH	VNT	WACOAL	WHA	WICE	WIJK							

N/A

7UP	A	A5	AAV	ABM	ACAP	ACC	ACE	ACG	ADB	AEC	AEONTS	AFC	AGE	AH
AHC	AIT	AJ	AJA	AKR	ALL	ALLA	ALUCON	AMATAV	AMC	AOT	APCO	APEX	APP	APURE
AQ	ARIN	ARIP	AS	ASAP	ASEFA	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASN	ATP30	AU	AUCT	AWC	B52
BA	BAT-3K	BC	BCT	BDMS	BEAUTY	BEC	BEM	BFIT	BGC	BGT	BH	BIG	BIZ	BJC
BKD	BLAND	BLISS	BOL	BR	BROCK	BSM	BTNC	BTW	CAZ	CBG	CCET	CCP	CGD	CHARAN
CHAYO	CHUO	CITY	CK	CKP	CMAN	CMO	CMR	CNT	COLOR	COMAN	COTTO	CPH	CPL	CPR
CPT	CPW	CRANE	CRD	CSP	CSR	CSS	CTW	CWT	D	DCON	DCORP	DOD	DOHOME	DTCI
EA	EASON	ECF	EE	EIC	EKH	EMC	EPG	ERW	ESSO	EVER	F&D	FANCY	FLOYD	FMT
FN	FORTH	FPT	FSMART	FVC	GENCO	GIFT	GL	GLAND	GLOBAL	GLOCON	GPI	GRAMMY	GRAND	GREEN
GSC	GTB	GULF	GYT	HFT	HPT	HTECH	HUMAN	HYDRO	ICN	IFEC	IHL	III	ILINK	ILM
INGRS	INSET	IP	IRCP	IT	ITD	J	JCK	JCKH	JCT	JKN	JMART	JMT	JUBILE	JUTHA
JWD	KAMART	KC	KCM	KDH	KIAT	KKC	KOOL	KTECH	KTIS	KUMWEL	KWM	KYE	LALIN	LEE
LH	LHFG	LOXLEY	LPH	LST	MACO	MAJOR	MANRIN	MATCH	MATI	MAX	M-CHAI	MCS	MDX	MEGA
METCO	MGT	MIDA	MILL	MITSIB	MJD	MK	ML	MM	MODERN	MORE	MPIC	MTC	MVP	NC
NCH	NCL	NDR	NER	NETBAY	NEW	NEWS	NEX	NFC	NOBLE	NPK	NTV	NUSA	NVD	NYT
OHTL	OISHI	OSP	OTO	PACE	PAE	PAF	PERM	PF	PICO	PIMO	PJW	PK	PLE	PMTA
POLAR	POMPUI	PORT	POST	PPM	PPPM	PR9	PRAKIT	PRECHA	PRIME	PRIN	PRO	PROUD	PTL	RAM
RBF	RCI	RCL	RICH	RICHY	RJH	ROCK	ROH	RP	RPC	RPH	RS	RSP	S	S11
SAFARI	SALEE	SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SANKO	SAUCE	SAWAD	SAWANG	SCP	SDC	SE	SEAFCO	SEG
SF	SFP	SGF	SHR	SIAM	SIMAT	SINGER	SISB	SKE	SKN	SKY	SLP	SMART	SMT	SOLAR
SONIC	SPA	SPCG	SPG	SPORT	SPVI	SQ	SR	SSC	SSP	STAR	STARK	STC	STEC	STHAI
STI	STPI	SUC	SUN	SUPER	SUTHA	SVH	SVOA	SWC	SYMC	T	TACC	TAPAC	TBSP	TC
TCC	TCCC	TCJ	TCMC	TCOAT	TEAM	TEAMG	TGPRO	TH	THAI	THANA	THE	THG	THL	THMUI
TIGER	TITLE	TIW	TK	TKN	TKS	TM	TMI	TMW	TNDT	TNH	TNPC	TOA	TPAC	TPBI
TPCH	TIPL	TIPIP	TPLAS	TPOLY	TPS	TQM	TR	TRC	TRT	TRUBB	TSE	TSF	TSI	TSR
TSTE	TTA	TTI	TTT	TTW	TVT	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UMI	UMS	UNIQ	UP	UPA
UPF	UPOIC	UREKA	UT	UTP	UVAN	VARO	VCOM	VI	VIBHA	VL	VNG	VPO	VRANDA	WAVE
WG	WIN	WINNER	WORK	WORLD	WP	WPH	WR	YCI	ZIGA	ZMICO				

ถ้อยแถลง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มี 2 กลุ่ม คือ

-ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

-ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความลับหน้าของการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ หวานคำ (ประเทศไทย) จำกัด มิได้อันยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สำนักงานใหญ่ 127 อาคารเกสร ทาวเวอร์ ชั้น 14-16 ถนนราชดำริ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0 2009 8888 โทรสาร 0 2009 8889	สาขาล้วนน้ำไท 3803 อาคาร คิส ชั้น G ห้อง A1 – G04 ถนนพระรามที่ 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110 โทรศัพท์ 0 2120 3770 โทรสาร 0 2339 3865	สาขาคริสตัลปาร์ค เลขที่ 199 อาคาร D ชั้น 1 ห้องเลขที่ 106-107 ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพฯ 10230 โทรศัพท์ 0 2120 3510 โทรสาร 0 2515 0875
สาขางามวงศ์วาน เลขที่ 408, 410, 412, 414, 416, 418, 420, 422, 424, 426, 428, 430 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์งามวงศ์ วาน ชั้น 11 หมู่ที่ 2 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000 โทรศัพท์ 0 2120 3100, โทรสาร 0 2550 0499	สาขาแจ้งวัฒนะ 99/9 อาคารสำนักงานเซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ห้อง 1106 ชั้น 11 หมู่ที่ 2 ตำบลตลาด อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี 11120 โทรศัพท์ 0 2120 3660 โทรสาร 0 2193 8149	สาขาเซ็นทรัลลาดพร้าว เลขที่ 1693 อาคารสำนักงาน เซ็นทรัลลาดพร้าว ชั้น 11 ห้องเลขที่ 1101 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 0 2120 3700 โทรสาร 0 2541 1505
สาขานนสีลม 62 อาคารณิยะ ห้อง 408, 410 ชั้น 4 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ 0 2120 3380 โทรสาร 0 2235 6817	สาขาท่าพระ 129 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 9 ถนนรัชดาภิเษก แขวงบุคคโล เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600 โทรศัพท์ 0 2120 3560 โทรสาร 0 2477 7217	สาขานานา 142 อาคาร พู แปซิฟิก เฟส ชั้น 18 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110 โทรศัพท์ 0 2120 3200 โทรสาร 0 2254 9954
สาขางองมาร์ช 105/1 ห้อง E204 ถนนเทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 0 2120 3630 โทรสาร 0 2002 5551	สาขางองกะปิ 3522 ชั้น 8 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์ บางกะปิ ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทรศัพท์ 0 2120 3000 โทรสาร 0 2363 3075	สาขางองนา 1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลชิดบางนา ถนนบางนา-ตราด กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260 โทรศัพท์ 0 2120 3460 โทรสาร 0 2745 6467
สาขานนเกล้า เลขที่ 7/129 อาคารสำนักงานเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า อาคาร เอ ห้องเลขที่ 21803/2 ชั้น 18 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700 โทรศัพท์ 0 2120 3030 โทรสาร 0 2433 7001	สาขาทหารไกรพัชร เลขที่ 61 อาคารทหารไกรพัชร ชั้น 4 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10250 โทรศัพท์ 0 2120 3300 โทรสาร 0 2780 2265	สาขารัตนาธิเบศร์ 145 ถนนติวานนท์ ตำบลบางกระสอ อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000 โทรศัพท์ 0 2120 3270 โทรสาร 0 2580 7765
สาขาวัชรพล 78/26 ซอยวัชรพล 2 แขวงท่าแร้ง เขตบางเขน กรุงเทพฯ 10230 โทรศัพท์ 0 2120 3170 โทรสาร 0 2363 6629	สาขาหยวนต้าอวี่ เลขที่ 412/44-45 อาคาร บ้านพหลโยธิน เฟส 3 ถนนพหลโยธิน แขวงสามเสนใน เขตพญาไท กรุงเทพฯ 10400 โทรศัพท์ 0 2120 3350 โทรสาร 0 2619 0552	สาขาโคก 50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เฟส 3 ชั้น 18 ถนนสุขุมวิท 21 แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110 โทรศัพท์ 0 2120 3050 โทรสาร 0 2258 3074-5
สาขาอัมรินทร์ เลขที่ 496-502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 8 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0 2120 3241 , โทรสาร 0 2256 9596	สาขาขอนแก่น 561/27-28 ถนนหน้าเมือง ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ 0 4322 6944 โทรสาร 0 4322 5 344	สาขาชลบุรี 98/16 หมู่ที่ 5 ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง จังหวัดชลบุรี 20130 โทรศัพท์ 033 135130-59 โทรสาร 038 384794
สาขาเซ็นทรัลบุรี เลขที่ 55/35-36 หมู่ที่ 1 ต.เสม็ด อ.เมือง ชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000 โทรศัพท์ 0 3313 5119 โทรสาร 0 3805 3839	สาขาเชียงใหม่ สมาคมพาณิชย์สามัคคี เชียงใหม่ ที่อยู่ 71 ชั้น 3 ถนน หงส์เดลิต้า ตำบล วัดเกต อำเภอ เมือง จังหวัดเชียงใหม่ 50000 โทรศัพท์ 052-081460, โทรสาร 053-240206	สาขานครศรีธรรมราช 155/8 ถนนพัฒนาสุขุมวิท ตำบล ในเมือง อำเภอ เมืองนครศรีธรรมราช จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000 โทรศัพท์ 0 7534 4955 โทรสาร 0 7534 4956
สาขาพิษณุโลก เลขที่ 261/42 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง อำเภอเมืองพิษณุโลก จังหวัดพิษณุโลก 65000 โทรศัพท์ 055 105 400 โทรสาร 055 243 168	สาขาภูเก็ต เลขที่ 1/6-7 ถนนทุ่งคา ต.ตลาดใหญ่ อ.เมือง จังหวัดภูเก็ต 83000 โทรศัพท์ 0 7668 1700 โทรสาร 0 7635 4020	สาขาสุมทราคร เลขที่ 67/518 หมู่ที่ 4 ถ. เอกชัย ต. โคกขาม อ. เมือง จังหวัด สุมทราคร 74000 โทรศัพท์ 034 114300 โทรสาร 034 429202
สาขาระยอง 125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย) ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง จังหวัดระยอง 21000 โทรศัพท์ 038 673900-12 โทรสาร 038 617490, 038 619253	สาขาสุนทร เลขที่ 574/6-7 หมู่ 19 ต. นอกเมือง อ.เมือง จ.สุนทร 32000 โทรศัพท์ 0 4406 9040 โทรสาร 0 4451 2447	สาขาหัวหิน เลขที่ 8/89 ศูนย์การค้าบลูพอร์ต ซอยหมู่บ้านหนองแก อำเภอหัวหิน จังหวัดประจวบคีรีขันธ์ 77110 โทรศัพท์ 0 3290 9612-4 โทรสาร 0 3252 3270
สาขานาดใหญ่ โครงการ The Rise Residence ห้องเลขที่ 11/103 ถนนประชาธิปไตย 5 อำเภอหาดใหญ่ จ. สงขลา 90110 โทรศัพท์ 074 894 600, 074 894 666 โทรสาร 074 894 629, 074 894 687	สาขาลบหลวธานี เลขที่ 941 ชั้น 1 ถนนชยางกูร ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดลบหลวธานี 34000 โทรศัพท์ 0 4595 9456 โทรสาร 0 4531 2132	

การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัท”) บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ การวิเคราะห์ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์และมาตรฐานการวิเคราะห์ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ได้จากภายนอกมาใช้อ้างอิงไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน 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) เก่งกำไร (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15% (3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาด ต่ำกว่า 10% ขึ้นไป คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

กลยุทธ์การลงทุน	Sector	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
ภาค วรรณรัตน์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	padon.v@yuanta.co.th	0-2009-8060
ปิยะภัทร ภัทรภูวดล	นักกลยุทธ์การลงทุน	piyapat.p@yuanta.co.th	0-2009-8062
ณัฐพล คำตาเครือ	นักกลยุทธ์การลงทุน	natapon.k@yuanta.co.th	0-2009-8059
ธิดารัตน์ เจริญวุฒิ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
ปรมาภรณ์ รุจาคม	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		

ปัจจัยพื้นฐาน	Sector	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
วีณา นายดุลย์	นักวิเคราะห์พื้นฐานสถาบัน	veena.n@yuanta.co.th	0-2009-8070
วิชชุดา 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 วัฒนาวีเทศกุล	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	supachai.w@yuanta.co.th	0-2009-8066
ปรินทร์ นิกกิตติโกศล	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Parinth.n@yuanta.co.th	0-2009-8075
ตฤณ สิทธิสวัสดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	trin.s@yuanta.co.th	0-2009-8068
กานต์สิริ ภาวะ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
จารุชาติ บุญชาติ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
กชกร สุธารักษ์นนท์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
สาริน วุฒิสวัสดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
คณิน อังศุณตย์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์พื้นฐานสถาบัน		
กฤตวิทย์ รัตนะกนกชัย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
ณัฏพล แพรสเจริญ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		

วิเคราะห์ทางเทคนิค	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
พงษ์พัฒน์ คำชู, CMT	pongpat.k@yuanta.co.th	0-2009-8079
ปรีดี ลุประสิทธิ์	pridi.l@yuanta.co.th	0-2009-8073
ณภัทร อมรสงเจริญ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค	

ฝ่ายสนับสนุนข้อมูล	
สมจิต วิรุฬห์ธานี	ฝ่ายสนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	ฝ่ายสนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์
พีรญา เวียงเพิ่ม	ฝ่ายสนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์