

Itthirit Nice Corporation Public Company Limited

บริษัท อิทธิฤทธิ์ ไนซ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) "ITTHI"

ผู้นำธุรกิจผลิตภัณฑ์สองสว่าง

ITTHI มีจุดเด่นในด้านความเป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจผลิตภัณฑ์สองสว่างที่ครองส่วนแบ่งตลาดอันดับต้น ๆ ราว 50% ในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำ ซึ่งคาดว่าจะทำให้ ITTHI ได้รับอานิสงส์โดยตรงจากภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่กลับมาฟื้นตัว รวมถึงประสบการณ์ในธุรกิจที่ยาวนานและเป็นที่ยอมรับ อีกทั้งมีสายสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าเป็นอีกจุดแข็ง นอกจากนี้ การขยายฐานลูกค้าใหม่กลุ่มภาครัฐที่คาดว่าจะเพิ่มอีก Segment ที่จะเพิ่มโอกาสการเติบโตที่ดีให้กับบริษัท ผสานกับการมีพันธมิตรรายใหม่ MEGAMAN จากจีน คาดว่าจะช่วยสนับสนุนการเติบโตที่โดดเด่นให้กับ ITTHI ในระยะยาว โดยเราคาดการณ์อัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ของกำไรสุทธิในช่วง 3 ปีข้างหน้าอยู่ที่ 52% ขณะที่ด้านฐานะการเงินของบริษัทค่อนข้างแข็งแกร่ง ทั้งนี้ เราประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2566 ที่ 4.50 บาท คิดเป็น Target PER ที่ 30 เท่า

ได้รับอานิสงส์โดยตรงจากภาคธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ฟื้นตัว

ภาพรวมของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่มีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจน เห็นได้จากจำนวนโครงการที่มีการเปิดตัวจำนวนมาก คาดว่าจะทำให้ ITTHI ได้รับประโยชน์โดยตรง จากการที่บริษัทครองส่วนแบ่งตลาดในอันดับต้นๆ 50% ในกลุ่มผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์

การขยายฐานลูกค้าสู่กลุ่มภาครัฐ เพิ่มโอกาสในการเติบโต

เรามองว่าฐานลูกค้ากลุ่มใหม่กลุ่มภาครัฐ ที่บริษัทเริ่มเข้าไปเจาะตลาดคาดว่าจะช่วยเพิ่มช่องทางและโอกาสในการเติบโตที่ดี อีกทั้ง การที่บริษัทมีใบรับรองสินค้าควบคุม คาดว่าจะช่วยให้บริษัทสามารถเข้าไปอยู่ในตะกร้าสินค้าของภาครัฐ โดยคาดว่ากลุ่มลูกค้าภาครัฐจะมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 16% ของรายได้รวมในปี 2567 จากเพียง 1% ใน 9M65

การจับมือกับพันธมิตรที่แข็งแกร่งช่วยหนุนการเติบโตและเพิ่มมาร์จิ้น

การจับมือกับพันธมิตรใหม่อย่าง MEGAMAN ซึ่งเป็นผู้ผลิต ผลิตภัณฑ์ไฟฟ้าสองสว่างรายใหญ่อันดับ 3 ของจีน คาดว่าจะช่วยลดต้นทุน เพิ่มฐานลูกค้ามากขึ้น และคาดว่าจะทำให้ GPM ปรับเพิ่มขึ้นและระดับ 34% ในปี 2566-67E เทียบ 29% ในปี 2564 และ 32.7% ใน 9M65

คาดการณ์ผลการดำเนินงานเติบโตโดดเด่นต่อเนื่อง

เราคาดว่ากำไรสุทธิในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ที่ 52% (+41%, +89% และ +31% ในปี 2565-67) ผลักดันจากรายได้กลุ่ม Property Developer รายใหญ่ที่มีการขยายโครงการเชิงรุก และกลุ่มลูกค้าภาครัฐ ประกอบกับ GPM ที่คาดว่าจะปรับดีขึ้น หนุนจากการมีพันธมิตรใหม่ MEGAMAN และการขยายตัวสูงของลูกค้าภาครัฐที่มีมาร์จิ้นสูง

Financial Summary

FY ended Dec.	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue (Btmn)	186.3	231.2	216.0	230.3	335.1	412.5
Net Profit (Btmn)	6.8	18.5	15.0	21.2	40.0	52.4
Normalized Profit (Btmn)	6.7	17.0	14.3	21.2	40.0	52.4
EPS (Bt)	0.13	0.34	0.18	0.11	0.15	0.19
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.32	0.17	0.11	0.15	0.19
DPS (Bt)	0.22	0.20	0.20	0.45	0.06	0.08
EPS Growth (%)	(84.20)	170.89	(46.43)	(42.32)	39.85	31.25
Normalized EPS Growth	(84.41)	154.85	(44.75)	(39.28)	39.85	31.25
P/E (X)	19.78	7.30	13.63	28.35	20.27	15.45
P/BV (X)	1.16	1.11	1.54	4.83	2.27	2.08
Dividend Yield (%)	N/A	8.00	7.90	15.13	1.97	2.59
ROE (%)	6.06	15.49	11.78	16.43	16.60	14.06
BVPS (Bt)	2.16	2.26	1.63	0.62	1.32	1.44
D/E (X)	0.08	0.10	0.05	0.10	0.02	0.02

Source: ITTHI, BYD Research

Note: ล่าสุด ITTHI ประกาศกำไรสุทธิปี 2022 ที่ 21.15 ล้านบาท เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้



มูลค่าเหมาะสมปี 2566 (บาท)	4.50
ราคา IPO (บาท)	3.00

Share data

Reuters	ITTHI.BK
Bloomberg	ITTHI TB
ตลาด	MAI
หมวดธุรกิจ (Sector)	CONSUMP
ทุนเรียกชำระแล้ว หลัง IPO (ล้านบาท)	270
ทุนเรียกชำระแล้ว ก่อน IPO (ล้านบาท)	200
ราคาพาร์ (บาท)	0.50
นโยบายจ่ายเงินปันผล	>40% ของกำไรสุทธิ

รายละเอียด IPO

จำนวนเสนอขาย IPO (ล้านบาท)	70
ราคาเสนอขาย IPO (บาท)	3.00
วันที่หุ้นเริ่มซื้อขายวันแรก	22 มีนาคม 2566
Financial Advisor	UOB Kay Hian Securities Thailand Pcl.

โครงสร้างผู้ถือหุ้น

	Pre-IPO	Post-IPO
นายไตรสิทธิ์ อัครมณูญาพัฒน์	30%	22.22%
นายธนเสกฐ์ อัครมณูญาพัฒน์	29%	21.48%
นางสาวจิระนันท์ อัครมณูญาพัฒน์	10%	7.41%
นางมณีวรรณ อัครมณูญาพัฒน์	30%	22.22%
นายวีระศักดิ์ ขวัญมงคลพงศ์	1.0%	0.74%
ประชาชนทั่วไป	-	25.93%

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์บีเยอนด์

ประกาศร์ สิริธัญญ์สสร
Prapharas.s@beyondsecurities.co.th
+662 8200 198

สิปปกร กาญจนนา
Sippagon.k@beyondsecurities.co.th
+662 8200 199

ประเด็นสำคัญการลงทุน

มีทีมผู้บริหารและทีมงานที่มีประสบการณ์ในธุรกิจมาอย่างยาวนาน

บริษัท "ITTHI" มีประสบการณ์ในธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ไฟฟ้าส่องสว่างภายใต้แบรนด์ "LIGHT-TRIO" มากกว่า 20 ปี เป็นที่ยอมรับและถือว่ามีสายสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้า อีกทั้งบริษัทยังมีจุดแข็งที่มีการพัฒนาคุณภาพสินค้า การบริการ และการเพิ่มสินค้านวัตกรรมใหม่อย่างต่อเนื่อง ในราคาที่แข่งขันได้ รวมถึงมีบริการหลังการขายและรับประกันสินค้าที่ครบวงจร และมีการทำสินค้านวัตกรรมตรงตามนโยบาย Thailand 4.0 ที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจด้วยนวัตกรรม และความต้องการของลูกค้าสมัยใหม่ ที่เน้นเรื่องความสะดวกสบาย นอกจากนี้ บริษัทยังมีธุรกิจผลิตและจำหน่ายแอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อ Food Grade ภายใต้แบรนด์ "Union Clean" เป็นอีกธุรกิจเสริม อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าธุรกิจดังกล่าวจะมีบทบาทที่ลดลงในอนาคต

ได้รับอานิสงส์โดยตรงจากภาคธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ฟื้นตัว

เราคาดว่า ITTHI จะเป็นผู้ได้ประโยชน์หลักจากภาพรวมของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ที่มีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้น หลังจากสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย จากจุดแข็งของ ITTHI ที่ครองส่วนแบ่งตลาดในอันดับต้น ๆ ราว 50% ของกลุ่มลูกค้าผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Developer) ชั้นนำ โดยเห็นได้จากจำนวนโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ ที่เป็นลูกค้าของบริษัทมีการเปิดตัวเป็นจำนวนมาก ทั้งในกลุ่มลูกค้าผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ อาทิ AP, Q-House, PRUKSA, SANSIRI, PROPPERTY PERFECT, ORIGIN, ASSET WISE, ANANDA ทั้งประเภทหมู่บ้านจัดสรร ทาวน์โฮม บ้านเดี่ยว คอนโดมิเนียม รวมถึงลูกค้ากลุ่มรับเหมาก่อสร้าง ได้แก่ SYNTEC, VISAVAPAT, Tri-En TOENEC, SFC, FLOYD, SAHASAP, T.PEERAGRICH และ PROSPER ENGINEERING

ทั้งนี้ โครงสร้างรายได้หลักของบริษัทสัดส่วนกว่า 80% มาจากกลุ่มลูกค้าผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Developer) ที่มีแผนการขายโครงการ 20-30% ทำให้ผลิตภัณฑ์ไฟฟ้าส่องสว่างมีความสัมพันธ์โดยตรงกับกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ประกอบกับ แนวโน้มความนิยมในบ้าน Smart Home ที่เพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง เป็นอีกปัจจัยหนุนการเติบโตของบริษัท

การจับมือกับพันธมิตรที่แข็งแกร่งช่วยหนุนการเติบโตและเพิ่มมาร์จิ้น

อุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์ไฟฟ้าส่องสว่างเป็นอุตสาหกรรมที่มีความเข้มข้นในการแข่งขันสูง ทั้งด้านคุณภาพผลิตภัณฑ์ ราคา และการบริการ รวมถึงความผันผวนจากอัตราแลกเปลี่ยน บริษัทจึงได้ใช้กลยุทธ์ในการจับมือกับพันธมิตรใหม่อย่าง MEGAMAN ซึ่งเป็นผู้ผลิต ผลิตภัณฑ์ไฟฟ้าส่องสว่างรายใหญ่อันดับ 3 ของจีน ในช่วง 2H65 เป็นต้นมา จากเดิมที่มีพันธมิตรที่แข็งแกร่ง อาทิ PHILIPS, OPPLER, SIEMENS, BTICINO, SIMON คาดว่าจะทำให้การบริหารต้นทุนสินค้าของผลิตภัณฑ์ให้แสงสว่างของบริษัทต่ำลง ด้วยการเจรจาต่อรองราคาเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และช่วยกีดกันคู่แข่งรายใหม่ผ่านการตั้งราคาของสินค้า ซึ่งคาดว่าจะทำให้แนวโน้มรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นของ ITTHI ปรับตัวดีขึ้น อีกทั้งสามารถขยายฐานไปสู่สินค้ากลุ่ม premium มากขึ้น

การขยายฐานลูกค้าใหม่สู่กลุ่มภาครัฐเพิ่มโอกาสในการเติบโต

เรามองว่าฐานลูกค้ากลุ่มใหม่กลุ่มภาครัฐ ที่บริษัทเริ่มเข้าไปเจาะตลาดมีแนวโน้มที่น่าจะมีศักยภาพในการเติบโตที่ดี โดยผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มสินค้านวัตกรรม ที่มีกระแสความนิยมเพิ่มขึ้น อีกทั้งเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง นอกจากนี้ การที่บริษัทได้รับการขึ้นทะเบียนบัญชีนวัตกรรมไทย จะส่งผลให้หน่วยงานภาครัฐสามารถจัดซื้อจัดจ้างจากผู้ขาย หรือผู้ให้บริการที่มีรายชื่อตามบัญชีนวัตกรรมไทย โดยวิธีเฉพาะเจาะจง ดังนั้นจึงเป็นโอกาสของบริษัทผ่านการประมูลโครงการสำหรับผลิตภัณฑ์ที่ขึ้นบัญชีนวัตกรรมไทย ประกอบกับ "นโยบาย Thailand 4.0" ของภาครัฐที่เน้นดำเนินเศรษฐกิจด้วยนวัตกรรม เกิดความสนใจในผลิตภัณฑ์ทางด้านนวัตกรรมเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว คาดช่วยสนับสนุนให้สินค้าผลิตภัณฑ์ทางด้านนวัตกรรมของบริษัทมีการเติบโตอย่างก้าวกระโดด โดยคาดว่ากลุ่มลูกค้าภาครัฐจะมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 16% ของรายได้รวมในปี 2567 จากเพียง 1% ใน 9M65

แนวโน้มผลการดำเนินงานเติบโตโดดเด่น

เราคาดแนวโน้มผลการดำเนินงานของ ITTHI ในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่าจะยังคงเติบโตโดดเด่น โดยเราคาดการณ์กำไรสุทธิของบริษัทที่ 21 ล้านบาท 40 ล้านบาท และ 52 ล้านบาท ในปี 2565-2567 ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (Net profit CAGR) ที่ 52% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า (+41%, +89% และ +31% ในปี 2565-2567 ตามลำดับ) โดยได้แรงสนับสนุนหลักจากการเติบโตของรายได้จากกลุ่มลูกค้าผู้ประกอบการ อสังหาริมทรัพย์ที่เริ่มกลับมาเปิดตัวและขยายโครงการใหม่ในเชิงรุก เพื่อรองรับกำลังซื้อและความต้องการที่เริ่มกลับมาฟื้นตัว หลังสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย และจากรายได้ของฐานลูกค้าภาครัฐที่มีแนวโน้มเติบโตอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป อีกทั้งจากความสามารถในการเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นคาดเพิ่มเป็น 33-34% ในปี 2565-67E จาก 29% ในปี 2564 และ 32.7% ในงวด 9M65 จากผลบวกจากการมีพันธมิตรทางธุรกิจคือ MEGAMAN ที่คาดว่าจะช่วยด้านการบริหารต้นทุนสินค้าให้ต่ำลงและเพิ่ม margin อีกทั้งจากการเติบโตของกลุ่มลูกค้าภาครัฐที่มีมาร์จิ้นสูง

การประเมินมูลค่าหุ้น

ประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2566 ที่ 4.50 บาท

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2566 สำหรับ ITTHI ที่ 4.50 บาท/หุ้น ด้วยวิธี Gordon growth model (GGM) โดยอิง EPS ปี 2566E ที่ 0.15 บาท/หุ้น, L-T sustainable ROE ที่ 14% และ Market Risk Premium ที่ 8% โดยมูลค่าเหมาะสมดังกล่าวอิงประมาณการกำไรสุทธิของ ITTHI ที่เราคาดว่าจะเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ที่ 52% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า (+41%, +89% และ +31% ในปี 2565-2567E ตามลำดับ) และคิดเป็น Implied target PER ที่ 30 เท่า ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ย PER ที่ราว 27 เท่า ของกลุ่มอุปโภคบริโภค (Consumption) ในตลาด MAI และคู่แข่งที่ดำเนินธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน 2 บริษัทที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ Teera-Mongkol Industry Pcl. (TMI) และ Lighting and Equipment Pcl. (L&E) สนับสนุนจากความสามารถในการทำกำไรของ ITTHI ที่เราคาดว่าจะเติบโตโดดเด่นกว่าคู่แข่ง และจาก ROE ของ ITTHI ที่ 14-16% ในปี 2565-2567E สูงกว่า ROE ของ TMI ที่ 12.1% และ L&E ที่ 5.9% ในงวด 9M65

Figure 1: ผู้ประกอบการในอุตสาหกรรม

STOCK	Net Profit (Btmn)					Growth (%)				EPS (Bt)					ROE (%)				
	2020	2021	9M22	2022E	2023E	2021	9M22	2022E	2023E	2020	2021	9M22	2022E	2023E	2020	2021	9M22	2022E	2023E
ITTHI	18.5	15.0	11.5	21.2	40.0	(18.6)	56.6	40.7	88.8	0.34	0.18	0.06	0.11	0.15	15.5	11.8	11.9	16.4	16.6
TMI	14.4	0.6	24.6	N/A	N/A	(96.2)	N/A	N/A	N/A	0.02	0.00	0.04	N/A	N/A	7.7	0.3	12.1	N/A	N/A
L&E	37.1	43.8	33.5	N/A	N/A	18.0	228.4	N/A	N/A	0.08	0.09	0.07	N/A	N/A	3.1	3.8	5.9	N/A	N/A

STOCK	Gross Profit Margin(%)					Net Profit Margin (%)					Debt/Equity (X)					Current Ratio (X)				
	2020	2021	9M22	2022E	2023E	2020	2021	9M22	2022E	2023E	2020	2021	9M22	2022E	2023E	2020	2021	9M22	2022E	2023E
ITTHI	34.5	29.1	32.5	33.4	34.4	8.0	7.0	7.6	9.2	11.9	0.3	0.3	0.4	0.4	0.1	5.8	5.5	4.1	3.9	9.4
TMI	34.4	31.5	33.9	N/A	N/A	3.1	(0.5)	4.9	N/A	N/A	1.2	1.7	2.1	N/A	N/A	1.0	1.3	0.8	N/A	N/A
L&E	32.2	27.0	25.4	N/A	N/A	1.5	1.6	1.4	N/A	N/A	1.4	1.9	2.1	N/A	N/A	1.2	1.1	1.1	N/A	N/A

Note: ITTHI มีคู่แข่งที่ใกล้เคียงที่ประกอบธุรกิจในประเทศไทยได้แก่ TMI และ L&E
Source: Company Filing, BYD Research, SET

Upside/downside ต่อประมาณการและมูลค่าเหมาะสม

ประเด็นเสี่ยงและ Upside ซึ่งบวกหลักต่อประมาณการกำไรและมูลค่าพื้นฐาน ที่ต้องติดตามคือโอกาสในการเติบโตในอนาคต หลัก ๆ จากความสามารถในการขยายฐานลูกค้าภาครัฐ ที่เป็นกลุ่มลูกค้าใหม่ที่มีศักยภาพในการเติบโตสูงและเป็นกลุ่มที่มีมาร์จิ้นสูง ประกอบกับ การขยายโครงการใหม่ของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ ๆ ที่เป็นลูกค้าหลักของบริษัท และ Synergy ที่เพิ่มขึ้นจากการที่มี MEGAMAN เข้ามาเป็นพันธมิตรที่อาจทำให้แนวโน้มรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ ขณะที่ ยังต้องติดตามประเด็นเสี่ยงในด้านความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และธุรกิจผลิตแอลกอฮอล์ ที่เรามองว่าจะมีบทบาทต่อผลการดำเนินงานลดลงในอนาคต หลังสถานการณ์โควิดผ่อนคลายลง

ภาพรวมของบริษัท

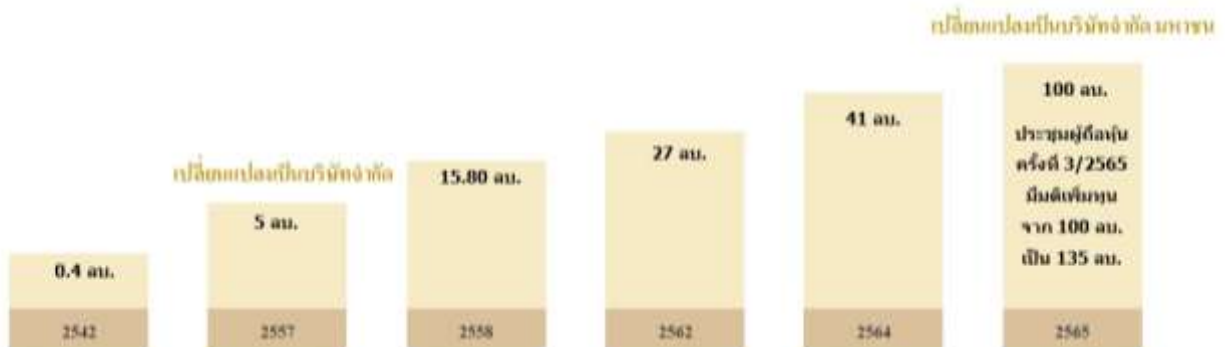
“ITTHI” หรือ บริษัท อิทธิทธิ ไนซ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ดำเนินธุรกิจหลัก คือ จัดจำหน่ายอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ซึ่งประกอบด้วยผลิตภัณฑ์ไฟฟ้าส่องสว่างและอุปกรณ์ประเภท IET (Internet Of Every Thing) เช่น หลอดไฟ โคมไฟ โดยมีกระบวนการตั้งแต่นำเข้าวัตถุดิบประกอบ และส่งออกให้กับลูกค้าอย่างครบวงจร นอกจากนี้บริษัทยังมีบริการเสริมต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นการออกแบบระบบแสงสว่างให้เหมาะสมสำหรับสถานที่ ตลอดจนให้บริการเช่าผลิตภัณฑ์โคมไฟแสงสว่าง และระบบไฟฟ้าแสงสว่างสำหรับกิจกรรมต่าง ๆ ซึ่งบริษัทยังได้รับความไว้วางใจจากผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เช่น โครงการคอนโดมิเนียม, หมู่บ้านจัดสรร, ผู้รับเหมา ภายใต้แบรนด์ “LIGHTTRIO”

ขณะที่บริษัทได้เล็งเห็นโอกาสในช่วงระยะเวลาต่าง ๆ จึงได้ประกอบธุรกิจย่อย 2 ธุรกิจได้แก่ 1) ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์แอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อเพื่อสุขอนามัยสำหรับมือและผิวภายนอกไม่ล้างออก ในลักษณะเจล สเปรย์ไม่อัดแก๊ส และของเหลว ในบรรจุภัณฑ์หลากหลายแบบและหลากหลายขนาด ภายใต้แบรนด์ “UNION CLEAN” พร้อมทั้งรับจ้างผลิตแบบ OEM แก่ลูกค้าที่สนใจทั่วไป 2) ธุรกิจจำหน่ายเครื่องดื่มชงสดผ่านตู้เตาหมักในช่วงกลางปี 2564 แต่หยุดดำเนินการและยุติลงในปีเดียวกัน

Figure 2: Company History

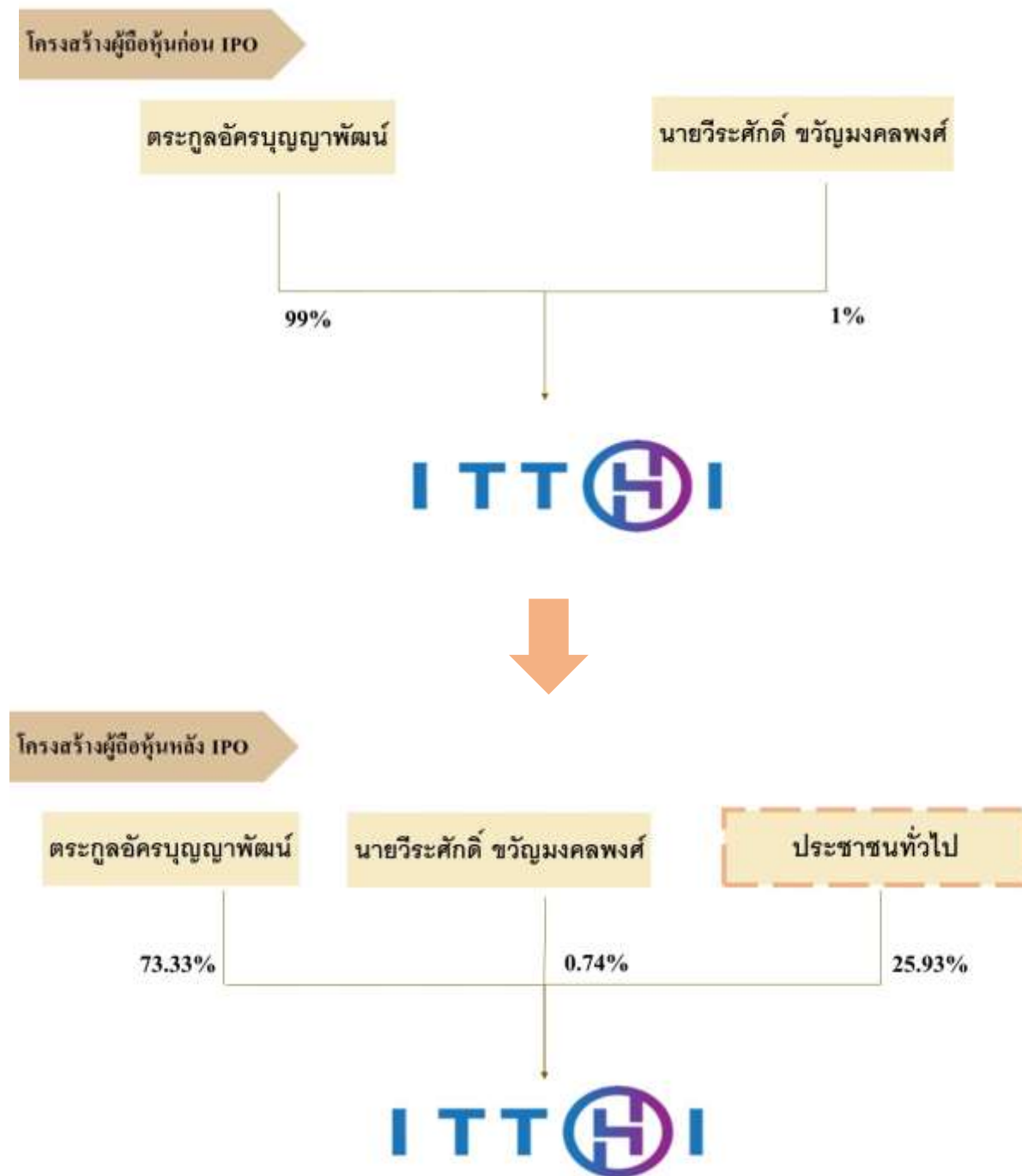


ทุนจดทะเบียน



Source: Company Filing

Figure 3: การปรับโครงสร้างธุรกิจก่อนและหลัง IPO



Source: Company Filing

ธุรกิจจัดจำหน่ายอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์

ปัจจุบันบริษัทผลิต จัดจำหน่าย และบริการผลิตภัณฑ์ไฟฟ้าส่องสว่างอย่างครบวงจร ควบคู่ไปกับบริการออกแบบระบบแสงสว่างให้เหมาะสมสำหรับงานต่าง ๆ ทั้งนี้ในส่วนของบริษัทผลิตไฟฟ้าส่องสว่างบริษัทจะดำเนินการว่าจ้างผู้ผลิตจากภายนอกเพื่อผลิตและนำมาติดแบรนด์สินค้าของบริษัทในแบรนด์ "LIGHTTRIO" ในขณะที่ การจำหน่ายอุปกรณ์ประเภท IET บริษัทได้รับสิทธิ์ในการจัดจำหน่ายจากคู่ค้าจากแบรนด์ "HOMEHUK" และธุรกิจผลิต จัดจำหน่าย ผลิตภัณฑ์แอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อพร้อมทั้งรับจ้างผลิตแบบ OEM ในบรรจุภัณฑ์หลากหลายแบบและหลากหลายขนาด

- **ผลิตภัณฑ์ไฟฟ้าส่องสว่างอย่างครบวงจร**

บริษัทผลิตผลิตภัณฑ์ไฟฟ้าส่องสว่างประเภทโคมไฟและส่วนควบอื่น ๆ ภายใต้เครื่องหมายการค้า "LIGHTTRIO"

Figure 4: ตัวอย่างผลิตภัณฑ์โคมไฟส่องสว่างและส่วนควบอื่น ๆ

ตัวอย่าง	ประเภท/ลักษณะ	ตัวอย่าง	ผลิตภัณฑ์
	ผลิตภัณฑ์ส่องสว่างที่ใช้ภายในอาคาร ผลิตภัณฑ์ส่องสว่างที่ใช้ติดตั้งภายในอาคารไม่เหมาะแก่การนำไปใช้งานภายนอกอาคาร เนื่องจากไม่สามารถทนทานต่อสภาวะอากาศภายนอก		ผลิตภัณฑ์ส่องสว่างที่ใช้ภายนอกอาคาร เป็นโคมไฟที่ใช้ติดตั้งเฉพาะภายนอกอาคารบริเวณสนามหรือพื้นที่กลางแจ้ง มีคุณสมบัติของผลิตภัณฑ์ที่ออกแบบให้ทนต่อสภาวะอากาศภายนอก
	ผลิตภัณฑ์ส่องสว่างที่ใช้ในการตกแต่ง ผลิตภัณฑ์ที่ใช้เพื่อการตกแต่งและออกแบบให้เกิดความสวยงาม มีทั้งแบบภายในและภายนอก ซึ่งที่ตัวสินค้าจะมีระบุค่า IP ว่าเหมาะแก่การติดตั้งแบบใดเช่น โคมไฟห้อย, โคมไฟระย้า		ผลิตภัณฑ์ส่องสว่างโดยใช้พลังงานจากแสงอาทิตย์ ผลิตภัณฑ์ที่ใช้แสงดวงอาทิตย์เป็นแหล่งพลังงานหลักในการให้แสงสว่าง โดยการทำงานจะใช้แผงโซลาร์เซลล์รับพลังงานจากแสงอาทิตย์ในเวลากลางวันและนำไปเปลี่ยนเป็นกระแสไฟฟ้าจากนั้นก็ส่งเข้าไปเก็บไว้ในแบตเตอรี่
	อุปกรณ์ไฟฟ้า ผลิตภัณฑ์ที่ใช้เป็นส่วนหนึ่งประกอบ ของวงจรไฟฟ้าเพื่อให้ครบวงจรต่อการใช้งาน อาทิเช่น สวิตช์ไฟฟ้า ปลั๊กไฟ บัลลัสต์		หลอดไฟฟ้าแอลอีดี อุปกรณ์ที่ใช้ไฟฟ้าเพื่อทำให้เกิดแสงสว่างซึ่งส่วนใหญ่จะถูกนำไปใช้งานร่วมกับโคมไฟและอุปกรณ์ไฟฟ้า เพื่อให้เกิดแสงสว่างและพร้อมแก่การใช้งาน

Source: Company Filling

● **ผลิตภัณฑ์ประเภท IET (Internet of Every Thing)**

เป็นอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ต่าง ๆ สามารถเชื่อมโยงหรือส่งข้อมูลถึงกันได้ด้วยอินเทอร์เน็ต จากนโยบายเคลื่อนเศรษฐกิจด้วยนวัตกรรม ทำให้ผู้บริโภค, หน่วยงานเอกชน และหน่วยงานภาครัฐ เริ่มให้ความสนใจเป็นองค์ประกอบที่ส่งผลให้บริษัทพัฒนาสินค้าอุปกรณ์ฮาร์ดแวร์อัจฉริยะ รวมถึงการพัฒนาแอปพลิเคชันและคลาวด์แพลตฟอร์ม

ธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์แอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อ

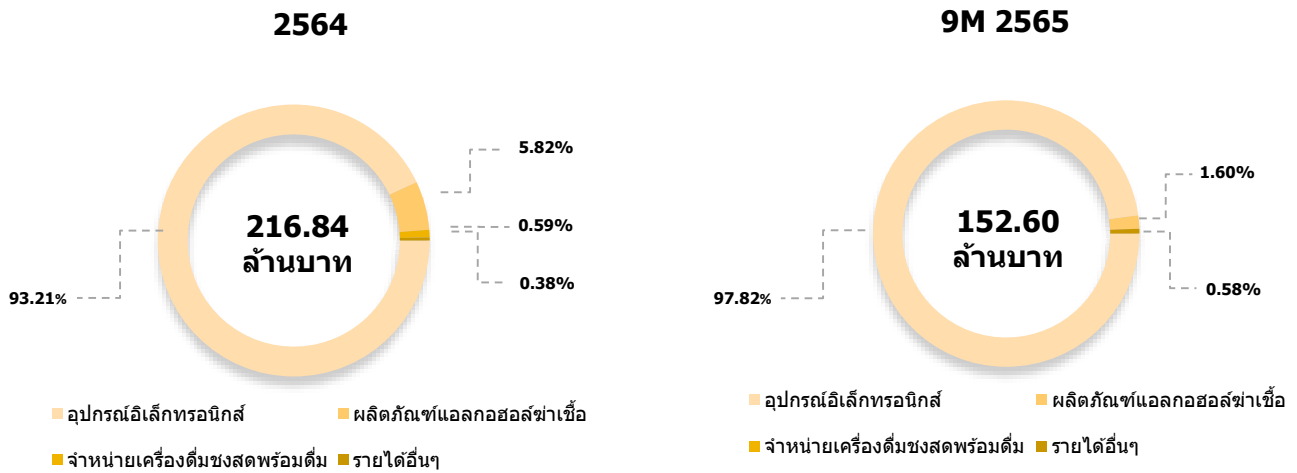
บริษัทดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์แอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อ โดยจัดจำหน่ายภายใต้แบรนด์ "Union Clean" และบริหารการรับจ้างผลิตแบบ OEM แก่ลูกค้าที่สนใจทั่วไปในบรรจุภัณฑ์หลากหลายแบบ ทั้งนี้บริษัทได้ดำเนินการจัดจ้างการผลิตเพื่อขายเครื่องสำอางประเภทแอลกอฮอล์เพื่อสุขอนามัยสำหรับมือและผิวกาย ชนิดไม่ล้างออก ในลักษณะเจล สเปรย์ไม่อัดแก๊ส และของเหลว ซึ่งเป็นใบรับรองจาก มอก. โดยให้การยอมรับว่าเป็นผลิตภัณฑ์แอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อระดับ Food Grade ทำให้เมื่อใช้งานแล้วสามารถนำไปสัมผัสอาหารและเครื่องดื่มได้ทันที

Figure 5: ตัวอย่างผลิตภัณฑ์และรายละเอียดผลิตภัณฑ์ประเภท IET และ แอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อ

ตัวอย่าง	ประเภท/ลักษณะ	ตัวอย่าง	ผลิตภัณฑ์
	<p>ผลิตภัณฑ์ประเภท Smart Home</p> <p>ผลิตภัณฑ์ประเภท Smart Home ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ที่ใช้เทคโนโลยีสมัยใหม่เพื่อสอดประสานให้อุปกรณ์เครื่องใช้ไฟฟ้าต่าง ๆ ภายในบ้านสามารถใช้งานได้อย่างสะดวกสบาย ยกตัวอย่างเช่น Digital Door lock , Smart-Camera เป็นต้น</p>		<p>ผลิตภัณฑ์ประเภท Smart Application</p> <p>ได้แก่ โปรแกรมที่พัฒนาเพื่อความคุมอุปกรณ์ไฟฟ้าที่ใช้ในบ้านผ่านอุปกรณ์มือถือ อีโอบแท็บเล็ต เพื่อตอบโจทย์ชีวิตสมัยใหม่ที่ต้องการให้การใช้ชีวิตมีความสะดวกสบายมากขึ้น และการสั่งงานอัตโนมัติในชีวิตประจำวัน</p>
	<p>ผลิตภัณฑ์ประเภท Smart City</p> <p>ผลิตภัณฑ์ที่ประยุกต์เทคโนโลยีดิจิทัล ข้อมูลสารสนเทศและการสื่อสารมาเพิ่มประสิทธิภาพของการบริหารจัดการเมืองในมิติต่าง ๆ เพื่อเป้าหมายการเป็นเมืองที่น่าอยู่ทันสมัย ลดต้นทุน ลดการใช้ทรัพยากร ส่งผลให้ประชาชนมีคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้น มีความปลอดภัย เช่น Smart Street Pole, Smart Solar Street, Smart Solar Camera</p>		<p>ผลิตภัณฑ์แอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อ Food Grade</p> <p>แอลกอฮอล์บริสุทธิ์ที่มีค่าความเข้มข้น 96 ดีกรีขึ้นไป ที่ผลิตออกมาเพื่อใช้สำหรับอุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งเป็นแอลกอฮอล์ที่ได้การรับรองมาตรฐาน GMP</p>

Source: Company Filling

Figure 6: โครงสร้างรายได้จากการขายแบ่งตามผลิตภัณฑ์



Source: Company Filing

• กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย

ผลิตภัณฑ์จัดจำหน่ายอิเล็กทรอนิกส์

- 1) กลุ่มลูกค้าโครงการ** ถือเป็นกลุ่มลูกค้าที่มีสัดส่วนรายได้ของการจำหน่ายอิเล็กทรอนิกส์สูงสุด ได้แก่ ลูกค้าผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และลูกค้าผู้รับเหมาที่จะกระจายอยู่ในหลากหลายอุตสาหกรรม เช่น โรงงาน โรงพยาบาล โรงแรม
- 2) กลุ่มลูกค้าขายส่ง** เป็นการจำหน่ายไปยังผู้ประกอบการเพื่อผู้ประกอบการจะนำผลิตภัณฑ์ไปจำหน่ายอีกทอดหนึ่ง ได้แก่ ลูกค้าตัวแทนลูกค้ากลุ่มห้างสรรพสินค้าโดยจะนำผลิตภัณฑ์ไปจำหน่ายที่ร้านขายยาของตน และกลุ่มลูกค้าร้านเครื่องใช้ไฟฟ้า
- 3) กลุ่มลูกค้ารายย่อย** เป็นการจำหน่ายไปยังลูกค้าโดยตรงทั้งรูปแบบออนไลน์และออฟไลน์ หรือลูกค้ามาเลือกซื้อที่ร้าน ณ สำนักงานใหญ่ของบริษัท โดยมีช่องทางการจำหน่ายทาง Shopee, Lazada, Line, Facebook, Instagram ควบคู่กับการทำ Data Analytics เพื่อสร้างประสบการณ์สร้างความภักดีต่อแบรนด์
- 4) กลุ่มลูกค้าราชการ** เป็นกลุ่มลูกค้าใหม่ตามกลยุทธ์ในการเติบโตของบริษัทในการขยายฐานลูกค้าให้หลากหลายมากขึ้น

ส่วนผลิตภัณฑ์แอสกอสลซ่าเชื้อ

ลูกค้ากลุ่มเป้าหมายของบริษัท คือ บริษัท ฟอรัท เวนดิง จำกัด นำไปใช้ร่วมกับตู้เตาบินเพื่อทำความสะอาดทั้งตู้ผู้ใช้บริการ และตู้ตู้เตาบินราว 70% ของรายได้การจำหน่ายผลิตภัณฑ์แอสกอสลซ่าเชื้อ ในสัดส่วนที่เหลือจะเป็นการจำหน่ายให้ร้านอาหาร โรงแรม และ ลูกค้าทั่วไปผ่านทางออนไลน์

Figure 7: กลุ่มลูกค้าเป้าหมายและแผนขั้นตอนการจัดจำหน่ายผ่านช่องทางต่าง ๆ

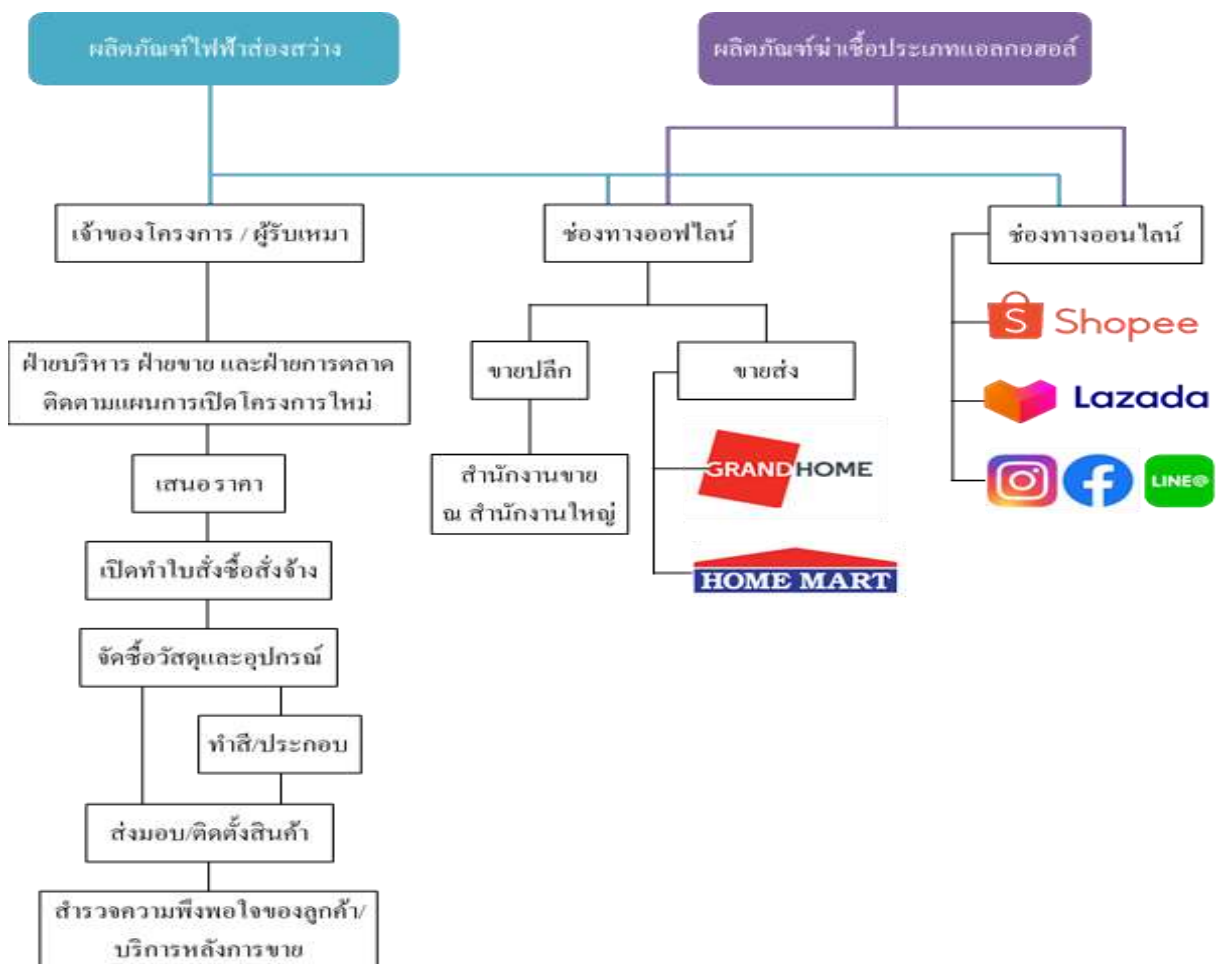
ลูกค้าผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Developer)



ลูกค้าผู้รับเหมาหลัก (Main Contractor)



ช่องทางการจัดจำหน่ายและแผนขั้นตอนการจัดจำหน่าย



Source: Company Filing

Figure 8: พันธมิตรหลักของบริษัท



ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน

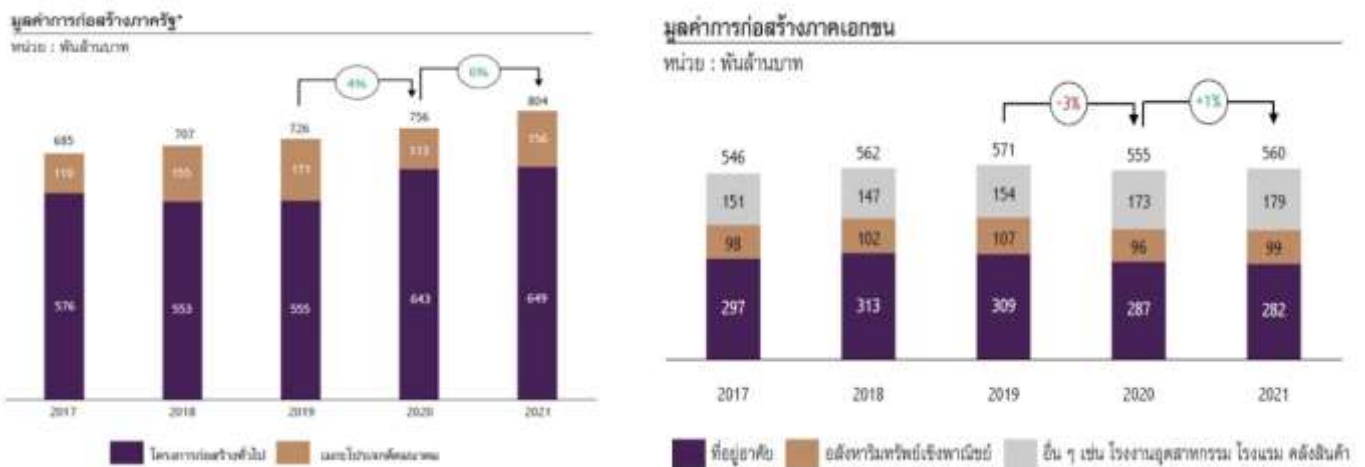
แนวโน้มของอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์ไฟฟ้าส่องสว่างและผลิตภัณฑ์ประเภท IET ที่ยังมีแนวโน้มการเติบโตต่อเนื่อง เนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมเกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งฐานลูกค้าหลักของบริษัทประกอบไปด้วยคอนโดมิเนียมและโครงการบ้านจัดสรร รวมถึงอาคารทุกประเภท เช่น ศูนย์การค้า อาคารสำนักงาน โชว์รูม ร้านค้า ร้านอาหาร โรงงานอุตสาหกรรม โรงพยาบาล ซึ่งมีการฟื้นตัวหลังผ่านวิกฤตโควิด-19 จึงได้ริเริ่มทำโครงการที่ค้างไว้เพื่อส่งมอบตามสัญญา อีกทั้งยังหนุนในเรื่องของการประหยัดพลังงาน ส่งผลต่อผู้บริโภคเลือกผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพดีกว่า ดังนั้นเราเชื่อว่า ITTHI จะอยู่ในสถานะที่มีความได้เปรียบที่จะได้รับอานิสงส์โดยตรงจากภาวะอุตสาหกรรมที่เติบโต

ส่วนผลิตภัณฑ์เช่าชื่อประเภทแอลกอฮอล์ เติบโตอย่างก้าวกระโดดในปี 2563 เนื่องจากความต้องการส่วนเกินจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 แต่ ณ ปัจจุบันกลับต้องเผชิญกับตลาดที่มีผู้ค้ามากมาย รวมทั้งพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปซึ่งอาจจะระงับตัวด้านสุขอนามัยลดลง ทั้งนี้หลังจากการเปิดประเทศการแพร่ระบาดไม่ได้สูงอย่างที่คาดการณ์ ส่งผลให้ยอดขายปรับตัวลดลง และอาจจะทำให้ผลิตภัณฑ์เช่าชื่อประเภทแอลกอฮอล์ไม่มีนัยยะสำคัญกับโครงสร้างรายได้ไปอีกต่อไป

ภาวะอุตสาหกรรมธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่ค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น

โดย SCB EIC รายงานว่าหน่วยงานหลักที่ลงทุนภาคก่อสร้างในปีงบประมาณ 2564 ได้แก่ กรมทางหลวง กรมชลประทาน กรมทางหลวงชนบท และกรมโยธาธิการและผังเมือง มีการขยายตัว แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยจ่ายบงลงทุนยังไม่สูงมากนัก จึงส่งผลให้มูลค่าการก่อสร้างขยายตัวไม่มาก ส่วนมูลค่าการก่อสร้างภาคเอกชนในปี 2565 มีแนวโน้มขยายตัวเล็กน้อย โดยเผชิญแรงกดดันจากการฟื้นตัวได้ช้าของภาคอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งการก่อสร้างอาคารที่อยู่อาศัยมีแนวโน้มฟื้นตัวที่ 5% หลังจากที่หดตัวต่อเนื่องมา 3 ปี

Figure 9: ภาวะอุตสาหกรรมธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง

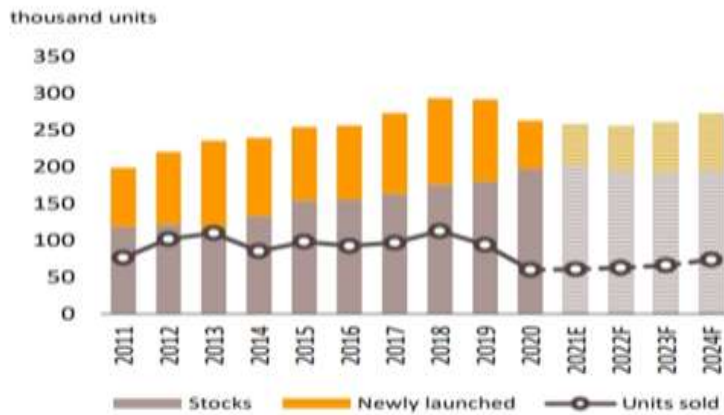


Source: Company Filing and SCB, EIC

ภาวะอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารสำนักงาน คอนโดมิเนียม โรงแรม

ฝ่ายวิจัยกรุงศรี รายงานว่า ตลาดที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑลช่วง 3 ปีต่อไปจะมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น โดยคาดว่าจะขยายจะปรับตัวดีขึ้นอยู่ที่ 7.4 หมื่นยูนิต ในปี 2567 เนื่องจากตลาดระดับกลางยังฟื้นตัวได้จำกัดประกอบกับสถาบันการเงินมีความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ ซึ่งทำเลชานเมืองจะได้รับความนิยมสูงขึ้น เหตุจากราคาที่ดินยังไม่สูงเท่าย่านใจกลางเมืองและสามารถแบ่งพัฒนาโครงการได้ ต่างจากคอนโดมิเนียมที่ต้องสร้างเสร็จทั้งโครงการจึงจะโอนกรรมสิทธิ์ได้ และหนุนจากการขยายเส้นทางโครงการรถไฟฟ้า ทั้งนี้ยังต้องระวังหลังจากการเลือกตั้งการปรับแก้กฎระเบียบต่าง ๆ ของทางการที่อาจมีผลต่อภาคอุตสาหกรรมการปรับเกณฑ์ภาคอสังหาริมทรัพย์ เพื่อจูงใจให้ชาวต่างชาติเข้ามาซื้อที่อยู่อาศัยในไทยมากขึ้น และสร้างความเชื่อมั่นให้ชาวต่างชาติที่ต้องการเข้ามาพำนักระยะยาว

Figure 10: อุปทานพร้อมขายของอสังหาริมทรัพย์ (Total Supply)



Source: AREA, Forecast by Krungsri Research

Source: Company Filing, AREA, Krungsri Research

คู่แข่งและส่วนแบ่งการตลาด

อุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์ไฟฟ้าส่องสว่างเป็นอุตสาหกรรมที่มีความเข้มข้นในการแข่งขันสูง ทั้งจากผู้ประกอบการที่มีจำนวนมากในตลาด, การแข่งขันด้าน Supply Chain, การแข่งขันสินค้าราคาถูกจากประเทศจีน ทั้งช่องทางโมเดิร์นเทรด และการแข่งขันในการจัดจำหน่ายโดยตรงไปยังเจ้าของผู้พัฒนาโครงการ หรือผู้รับเหมาหลักของโครงการ ในระยะ 2-3 ปีที่ผ่านมาพร้อมกับการส่งเสริมการขายผ่านช่องทางใหม่ ๆ และการตลาดตลาดแบบ Omni Channel อีกทั้งจากความท้าทายด้านความสามารถในการรักษาคุณภาพของผลิตภัณฑ์กับเศรษฐกิจทั่วโลกที่ยังชะลอ ส่งผลกระทบให้เกิดความผันผวนของปริมาณความต้องการสินค้าในตลาด และการแข่งขันที่ดุเดือดในสภาวะที่ผู้บริโภคกำลังซื้อลดลง

Figure 11: คู่แข่งประกอบธุรกิจเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ที่ใกล้เคียง

บริษัท	รายได้รวม (ล้านบาท)
บริษัท ไลท์ดีง แอนด์ อีควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) : (L&E)	2,211.12
บริษัท ช.รุ่งแสงไลท์ดีง จำกัด	494.02
บริษัท เพมโก้ อินเดอร์ไลท์ จำกัด	492.47
บริษัท ทีระมงคล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) : (TMI)	486.56
บริษัท ไลท์อัฟ ดีไซน์ จำกัด	292.47
บริษัท อิทริทท์ โนซ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : (ITTHI)	202.12
บริษัท ยูนิแลมป์ จำกัด	185.08
บริษัท แสงอุดม ไลท์ดีงเซ็นเตอร์ จำกัด	148.05
บริษัท ไลท์เทนน่า จำกัด	107.18
บริษัท เซาท์อีสไทยแลนด์ จำกัด	85.61
บริษัท อมตะ แลมป์ จำกัด	41.23

Source: Company Filing

วิเคราะห์ผลการดำเนินงานและแนวโน้ม

Figure 12: โครงสร้างรายได้จากการขาย และอัตรากำไรเติบโต

โครงสร้างรายได้	2562		2563		2564		9M 2564		9M2565		Growth YOY (%)		
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	2563	2564	9M65
อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์	186.3	99.2	171.7	73.8	202.1	93.2	137.3	92.3	149.3	97.8	-8%	18%	8%
ผลิตภัณฑ์แอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อ	0.0	0.0	59.5	25.6	12.6	5.8	9.8	6.6	2.4	1.6	-	-79%	-302%
เครื่องดื่มชงสดพร้อมดื่มผ่านตู้บริการอัตโนมัติ	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	0.6	1.3	0.9	0.0	0.0	-	-	-
รวม	186.3		231.2		216.0		148.4		151.7		24%	-7%	2%
รายได้อื่น ⁽¹⁾	1.4	0.8	1.4	0.6	0.8	0.4	0.3	0.2	0.9	0.6	1%	-43%	187%
รวม	187.7	100.0	232.7	100.0	216.8	100.0	148.7	100.0	152.6	100.0	24%	-7%	3%

(1) รายได้อื่น ๆ ได้แก่ ดอกเบี้ยรับ หนี้สูญได้รั้งคืน กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน

Source: Company Filing, BYD Research

ผลการดำเนินงานปี 2562-2564

ITTHI ภาพรวมผลประกอบการปี 2562-2564 เติบโตได้ดีแม้ว่าจะต้องเผชิญกับความท้าทายต่าง ๆ เช่น ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากการระบาดของโรคโควิด-19 แต่บริษัทมีการเริ่มกิจการใหม่ ๆ เพื่อรับมือกับความท้าทายต่าง ๆ โดยบริษัทมีกำไรสุทธิ 6.83 ล้านบาท 18.49 ล้านบาท และ 15.04 ล้านบาท โดยที่อัตรากำไรขั้นต้น อยู่ที่ 30.4%, 34.5% และ 29.1% ตามลำดับ และมีอัตรากำไรสุทธิที่ 3.7%, 8.0% และ 7.0% ในปี 2562-2564 โดยที่การเติบโตของกำไรสุทธิอยู่ที่ 171% ในปี 2563 และ -19% ในปี 2564 เหตุจากในปี 2563 มีอุปสงค์ความต้องการผลิตภัณฑ์แอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อมาก แต่ยอดขายสินค้ารวมเติบโต 24% ในปี 2563 และ -7% ในปี 2564 มีการเติบโตลดลงสำหรับผลิตภัณฑ์แอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อ และธุรกิจจำหน่ายเครื่องดื่มชงสดพร้อมดื่มผ่านตู้บริการอัตโนมัติแต่รายได้ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์จึงยุติกิจการนี้ในปลายปีเดียวกัน แต่สำหรับผลิตภัณฑ์อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์เติบโตสูงถึง 18% โดยอัตรากำไรสุทธิและอัตรากำไรขั้นต้น ในปี 2564 ที่ปรับลดลง โดยพฤติกรรมและมุมมองผู้บริโภคต่อระบาดของโควิด-19 เริ่มเปลี่ยนไป ทำให้รายได้ ในการจำหน่ายแอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อลดลงอย่างมากส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง ประกอบกับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เป็นผลเงินเดือนพนักงานและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับพนักงานฝ่ายผลิตซึ่งเป็นต้นทุนคงที่ในช่วงปี 2562 - 2564 มีการเปลี่ยนแปลงไม่มาก

ผลการดำเนินงานงวด 9 เดือนแรกปี 2565

ผลการดำเนินงานล่าสุดงวด 9M65 มีกำไรสุทธิที่ 10.96 ล้านบาท เติบโตโดดเด่นถึง 57%YoY เทียบกำไรสุทธิ 6.98 ล้านบาท ใน 9M64 และอัตรากำไรสุทธิยังคงเพิ่มขึ้นเป็น 7.26% ใน 9M65 จาก 4.69% ใน 9M64 สนับสนุนจาก 1) ภาพรวมของธุรกิจกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มรับเหมาก่อสร้างที่ค่อย ๆ ฟื้นตัวจากสถานการณ์ โควิด-19 ที่ผ่อนคลายลงทำให้ผู้รับเหมาก่อสร้างเร่งกลับมาก่อสร้างโครงการ ส่งผลให้อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์มีความต้องการเพิ่มสูงขึ้น; 2) อัตรากำไรขั้นต้นในงวด 9M65 ปรับตัวดีขึ้นเป็น 32.66% จาก 28.47% ใน 9M64 รวมถึงระดับการแข่งขันของธุรกิจจัดจำหน่ายอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ลดความรุนแรงลง ขณะที่ผลิตภัณฑ์แอลกอฮอล์ฆ่าเชื้อมีการผลิตและจำหน่ายลดลงจากความต้องการที่ลดลงอันเนื่องมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ผ่อนคลายลง

แนวโน้มผลการดำเนินงานเติบโตโดดเด่นต่อเนื่อง

เราคาดแนวโน้มผลการดำเนินงานของ ITTHI ในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่าจะยังคงเติบโตโดดเด่น โดยเราคาดการณ์กำไรสุทธิของบริษัทที่ 21 ล้านบาท 40 ล้านบาท และ 52 ล้านบาท ในปี 2565-2567 ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสม (Net profit CAGR) ที่ 52% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า (+41%, +89% และ +31% ในปี 2565-2567 ตามลำดับ) โดยได้แรงสนับสนุนหลักจาก;

- 1) รายได้จากการขายที่คาดว่าจะกลับมาเติบโตโดดเด่นในอัตรา 7% ในปี 2565, 46% ในปี 2566 และ 23% ในปี 2567 ฟื้นตัวจากที่ติดลบ -7% ในปี 2564 สนับสนุนหลัก ๆ จากรายได้จากกลุ่มลูกค้าผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์เริ่มกลับมาเปิดตัวและขยายโครงการใหม่ในเชิงรุกเพื่อรองรับกำลังซื้อและความต้องการที่เริ่มกลับฟื้นตัว โดยเฉพาะในปี 2566 หลังจากสถานการณ์ โควิด-19 คลี่คลาย
- 2) รายได้จากฐานลูกค้าภาครัฐที่เป็นลูกค้ากลุ่มใหม่ที่แนวโน้มเติบโตอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป โดยคาดว่าสัดส่วนของลูกค้าภาครัฐจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 16% ของรายได้รวมในปี 2567 จากเพียง 1% ใน 9M65 จากกระแสความต้องการกลุ่มสินค้านวัตกรรมของกลุ่มภาครัฐที่เพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทได้รับอานิสงส์จากการที่ผลิตภัณฑ์ของบริษัทได้รับการขึ้นทะเบียนนวัตกรรมไทย
- 3) คาดบริษัทจะสามารถปรับเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นเป็นระดับประมาณ 33-35% จาก 29% ในปี 2564 และ 32.7% ในงวด 9M65 จากผลบวกจากการหยุดต่อขนาดและการมีพันธมิตรทางธุรกิจคือ MEGAMAN ที่เป็นผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ให้แสงสว่าง (Lighting Products) ขนาดใหญ่อันดับ 3 ในประเทศจีน ตั้งแต่ช่วง 2H65 คาดว่าจะเป็นอีกจุดแข็งที่ช่วยเพิ่ม Synergy ในด้านการบริหารต้นทุนสินค้าให้ต่ำลงและเพิ่มมาร์จิ้นรวมถึงเพิ่มโอกาสในการชนะประมูลงานได้มากขึ้นจากต้นทุนที่แนวโน้มต่ำลง และจากการเติบโตสูงของกลุ่มลูกค้าภาครัฐที่มีมาร์จิ้นสูง

ฐานะทางการเงิน

ฐานะทางการเงินของบริษัทถือว่าอยู่ในระดับแข็งแกร่ง เห็นได้จากอัตราส่วนสภาพคล่องอยู่ในระดับที่สูงที่ 5.52 เท่า ในปี 2564 และ 4.06 เท่าในงวด 9M65 ขณะที่ มีหนี้สินและภาระดอกเบี้ยจ่ายในระดับต่ำ โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนในระดับต่ำเพียง 0.25 เท่า และ 0.39 เท่า และมีอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยในระดับสูงที่ 21.8 เท่า และ 15.2 เท่า ในปี 2564 และงวด 9M65 ตามลำดับ

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ

บริษัทมีความเสี่ยงที่สำคัญสำหรับธุรกิจผลิตภัณฑ์ไฟฟ้าสองสว่างและ IET ในการประกอบธุรกิจหลัก ๆ ในด้าน

- 1) ความเสี่ยงจากการแข่งขันของสินค้าราคาถูกจากประเทศจีน
- 2) ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เนื่องจากสินค้าส่วนใหญ่ของบริษัทผลิตในประเทศจีน ถ้ามีความผันผวนอย่างมีนัยยะสำคัญจะส่งผลโดยตรงกับต้นทุนนำเข้า
- 3) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้าโครงการสัดส่วนสูง โดยมีลูกค้าโครงการถึง 70% ดังนั้นเมื่อเกิดวิกฤตที่มีความเกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมก่อสร้าง ส่งผลให้ตัวธุรกิจรายได้ลดลง

สำหรับธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์แอลกอฮอล์ซ่าเชื้อ มีความเสี่ยงที่สำคัญในการประกอบธุรกิจหลัก ๆ ดังต่อไปนี้

- 1) ความเสี่ยงจากที่จากการแข่งขันที่สูง เนื่องจากเป็นสินค้าที่มีผู้ผลิตและผู้ค้ามากมาย
- 2) ความเสี่ยงการเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมผู้บริโภค
- 3) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ เนื่องจากรายได้การจำหน่ายแอลกอฮอล์ซ่าเชื้อมีมาจากการจำหน่ายให้กับเครื่องดื่มชงสดพร้อมดื่มผ่านตู้บริการอัตโนมัติ (เตาบิน) สัดส่วน 70% ของยอดขายผลิตภัณฑ์แอลกอฮอล์ซ่าเชื้อ

Balance Sheet

As of 31 Dec (Btmn)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Total Assets	147.0	152.5	166.9	172.7	408.5	441.8
Current Assets	113.6	121.9	144.3	143.5	373.8	401.5
Cash & ST Investment	30.1	32.0	50.8	37.4	194.5	170.0
Inventories	46.2	39.4	37.9	43.8	78.5	103.9
Account Receivable	37.2	35.1	50.5	54.8	95.7	121.3
Others	0.1	5.3	5.2	7.4	5.0	6.2
Non-current Assets	33.4	30.6	22.6	29.2	34.7	40.3
LT Investment	11.5	9.5	4.1	11.0	12.1	13.3
Net fixed Assets	14.9	14.1	12.8	13.2	16.5	20.3
Others	6.9	7.0	5.7	5.0	6.1	6.7
Total Liabilities	30.3	30.5	33.5	48.5	51.3	53.2
Current Liabilities	20.2	21.1	26.1	37.1	39.8	40.4
Account Payable	15.0	15.2	18.9	30.7	37.2	37.5
ST Borrowing	3.9	4.7	3.0	4.5	0.4	0.6
Others	1.3	1.2	4.2	1.9	2.1	2.3
Long-term Liabilities	10.1	9.4	7.4	11.4	11.6	12.8
Long-term Debts	5.6	7.0	3.5	7.3	7.3	8.3
Others	4.5	2.5	3.9	4.1	4.3	4.5
Shareholders' Equity	116.7	121.9	133.4	124.2	357.2	388.6
Paid up Capital	27.0	27.0	41.0	100.0	135.0	135.0
Capital Surplus	1.0	1.0	1.0	1.0	175.0	175.0
Retained Earnings	88.7	93.9	92.8	23.2	47.2	78.6

Key Ratios

Year to 31 Dec	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%YoY)						
Sales	(14.1)	24.1	(6.6)	6.6	45.5	23.1
Operating Profit	(75.9)	142.8	3.6	30.8	91.8	31.3
EBITDA	(60.6)	88.0	(0.0)	23.1	71.6	28.3
Net Profit	(73.0)	170.9	(18.6)	40.7	88.8	31.3
Normalized Profit	(73.4)	154.8	(16.1)	48.1	88.8	31.3
EPS	(84.2)	170.9	(46.4)	(42.3)	39.8	31.3
Normalized EPS	(84.4)	154.8	(44.7)	(39.3)	39.8	31.3
Profitability (%)						
Gross Margin	30.4	34.5	29.1	33.4	34.4	34.5
Operating Margin	4.2	8.2	9.0	11.1	14.6	15.6
EBITDA Margin	7.9	12.0	12.8	14.8	17.5	18.2
Net Margin	3.7	8.0	7.0	9.2	11.9	12.7
ROAA	6.1	14.2	13.2	15.6	17.3	15.5
ROAE	6.1	15.5	11.8	16.4	16.6	14.1
Stability						
Gross Debt/Equity (x)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.1	0.1
Net Debt/Equity (x)	0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
Interest Coverage (x)	30.9	35.4	21.8	73.2	117.2	144.1
Interest & ST Debt Coverage	2.1	3.8	5.1	5.4	57.3	64.1
Current Ratio (x)	5.6	5.8	5.5	3.9	9.4	9.9
Quick Ratio (x)	3.3	3.9	4.1	2.7	7.4	7.4
Net Debt (Btmn)	(20.6)	(20.4)	(44.2)	(25.6)	(186.7)	(161.1)
Activity						
Asset Turnover (x)	1.3	1.5	1.3	1.3	0.8	0.9
Days Receivables	72.8	55.5	85.3	86.9	104.3	107.4
Days Inventory	130.2	95.0	90.2	104.3	130.4	140.4
Days Payable	42.3	36.7	45.0	73.1	61.8	50.7
Cash Cycle Days	160.6	113.9	130.5	118.1	172.8	197.1

Source: Company Filing, BYD Research

Note: ล่าสุด ITTHI ประกาศค่าไรสุทธิปี 2022 ที่ 21.15 ล้านบาท เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้

Profit & Loss

Year to Dec 31 (Btmn)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	186.3	231.2	216.0	230.3	335.1	412.5
Cost of Goods Sold	(129.6)	(151.4)	(153.2)	(153.4)	(219.8)	(270.2)
Gross Profit	56.7	79.8	62.8	76.9	115.3	142.3
Operating Expenses	(49.0)	(61.2)	(43.3)	(51.4)	(66.3)	(78.0)
Other Incomes	0.1	0.2	0.0	-	-	-
Operating Profit	7.8	18.9	19.5	25.6	49.0	64.4
Depreciation of fixed asset:	(5.8)	(7.9)	(7.4)	(7.6)	(8.1)	(9.1)
Operating EBITDA	14.7	27.7	27.7	34.1	58.5	75.1
Non-Operating Income	1.3	1.2	0.8	0.9	1.3	1.7
Interest Income	-	-	-	-	-	-
Other Non-op Income	1.3	1.2	0.8	0.9	1.3	1.7
Non-Operating Expense	(0.3)	(0.6)	(0.9)	(0.4)	(0.4)	(0.5)
Interest Expense	(0.3)	(0.6)	(0.9)	(0.4)	(0.4)	(0.5)
Other Non-op Expense	-	-	-	-	-	-
Equity Income/(Loss)	-	-	-	-	-	-
Pre-tax Profit	8.8	20.7	20.1	26.1	49.9	65.5
Current Taxation	(1.9)	(2.3)	(5.1)	(5.0)	(10.0)	(13.1)
Minorities	-	-	-	-	-	-
Extraordinaries items	0.1	1.5	0.8	-	-	-
Net Profit	6.8	18.5	15.0	21.2	40.0	52.4
Normalized Profit	6.7	17.0	14.3	21.2	40.0	52.4
EPS (Bt)	0.13	0.34	0.18	0.11	0.15	0.19
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.32	0.17	0.11	0.15	0.19

Cash Flow

Year to 31 Dec (Btmn)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Operating Cash Flow	12.7	18.6	24.6	25.8	(18.4)	9.8
Net Profit	6.8	18.5	15.0	21.2	40.0	52.4
Depre. & Amortization	5.8	7.9	7.4	7.6	8.1	9.1
Change in Working Capital	0.1	(6.2)	2.9	(3.0)	(66.5)	(51.7)
Others	-	-	-	-	-	-
Investment Cash Flow	(20.4)	(5.6)	2.8	(14.0)	(13.5)	(14.5)
Net CAPEX	(20.6)	(3.6)	0.9	(15.3)	(13.7)	(14.7)
Change in LT Investment	(1.0)	(0.0)	0.5	1.0	0.0	0.0
Change in Other Assets	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow	(7.7)	13.1	27.4	11.7	(31.9)	(4.6)
Financing Cash Flow	7.5	(11.1)	(8.7)	(25.1)	188.9	(19.8)
Change in Share Capital	12.2	(0.0)	14.0	59.0	209.0	0.0
Net Change in Debt	6.2	2.2	(5.1)	5.3	(4.1)	1.2
Change in Other LT Liab.	0.0	0.0	(1.4)	1.4	0.0	0.0
Net Cash Flow	(0.2)	2.0	18.7	(13.3)	157.0	(24.4)

Per Share Data (Bt)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
EPS	0.13	0.34	0.18	0.11	0.15	0.19
Normalized EPS	0.12	0.32	0.17	0.11	0.15	0.19
BVPS	2.16	2.26	1.63	0.62	1.32	1.44
Sales/Share	3.45	4.28	2.63	1.15	1.24	1.53
EBITDA/Share	0.27	0.51	0.34	0.17	0.22	0.28
DPS	0.22	0.20	0.20	0.45	0.06	0.08

Valuation

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
P/E (x)	19.78	7.30	13.63	28.35	20.27	15.45
P/BV (x)	1.16	1.11	1.54	4.83	2.27	2.08
EV/EBITDA (x)	32.53	17.31	16.46	16.85	7.06	5.85
Dividend Yield (%)	8.78	8.00	7.90	15.13	1.97	2.59
Dividend Payout Ratio (%)	173.6	58.4	107.7	428.9	40.0	40.0

คำแนะนำการลงทุน

หุ้นรายตัว

BUY “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวัง ผลตอบแทน 10%

TRADING “เก็งกำไร” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวัง ผลตอบแทน 0%-10%

TRADING BUY “ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกในระยะสั้น หรือ มี แนวโน้มที่จะปรับประมาณการแม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

SELL “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

อุตสาหกรรม

OVERWEIGHT “ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด

NEUTRAL “ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด

UNDERWEIGHT “ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

การเปิดเผยข้อมูล

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ บมจ. หลักทรัพย์เบย์อนด์ (“บริษัท”) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ บริษัทไม่อาจยืนยันข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของ ข้อมูลดังกล่าวได้ และเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ประโยชน์ในการเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำ ชักชวน หรือเสนอแนะให้ซื้อ หรือ ขาย หรือประกันราคาหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้แต่อย่างใด เอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงโดยที่ไม่แจ้งให้ทราบล่วงหน้า ทั้งนี้บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ อันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลบทวิเคราะห์ที่มีการ เผยแพร่นี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลบทวิเคราะห์ที่ปรากฏข้างต้นนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าด้วยวิธีการและ/หรือช่องทางใดๆ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร จากบริษัท

Corporate Governance Report Rating (CG Score) (ข้อมูล ณ วันที่ 27 ตุลาคม 2565)



AAV	BAFS	CHEWA	EA	GULF	KGI	MOONG	PLANB	S&J	SIRI	TACC	TPBI	WACOAL
ADVANC	BAM	CHO	EASTW	GUNKUL	KKP	MSC	PLANET	SAM	SIS	TASCO	TQM	WAVE
AF	BANPU	CIMBT	ECF	HANA	KSL	MST	PLAT	SABINA	SITHAI	TCAP	TRC	WHA
AH	BAY	CK	ECL	HARN	KTB	MTC	PORT	SAMART	SMPC	TEAMG	TRUE	WHAUP
AIRA	BBIK	CKP	EE	HENG	KTC	MVP	PPS	SAMTEL	SNC	TFMAMA	TSC	WICE
AJ	BBL	CM	EGCO	HMPRO	LALIN	NCL	PR9	SAT	SONIC	THANA	TSR	WINNER
AKP	BCP	CNT	EPG	ICC	LANNA	NEP	PREB	SC	SORKON	THANI	TSTE	XPG
AKR	BCPG	COLOR	ETC	ICHI	LHFG	NER	PRG	SCB	SPALI	THCOM	TSTH	ZEN
ALLA	BDMS	COM7	ETE	III	LIT	NKI	PRM	SCC	SPU	THG	TTA	
ALT	BEM	COMAN	FN	ILINK	LOXLEY	NOBLE	PSH	SCCC	SPRC	THIP	TTB	
AMA	BEYOND	COTTO	FNS	ILM	LPN	NSI	PSL	SCG	SPVI	THRE	TTCL	
AMARIN	BGC	CPALL	FPI	IND	LRH	NVD	PTG	SCGP	SSC	THREL	TTW	
AMATA	BGRIM	CPF	FPT	INTUCH	LST	NYT	PTT	SCM	SSSC	TIPCO	TU	
AMATAV	BIZ	CPI	FSMART	IP	MACO	OISHI	PTTEP	SCN	SST	TISCO	TVDH	
ANAN	BKI	CPN	FVC	IRC	MAJOR	OR	PTTGC	SDC	STA	TK	TVI	
AOT	BOL	CRC	GC	IRPC	MAKRO	ORI	PYLON	SEAFECO	STEC	TKN	TVO	
AP	BPP	CSS	GEL	ITEL	MALEE	OSP	Q-CON	SEA OIL	STGT	TKS	TWPC	
APURE	BRR	DDD	GFPT	IVL	MBK	OTO	QH	SE-ED	STI	TKT	UAC	
ARIP	BTS	DELTA	GGC	JTS	MC	PAP	QTC	SELIC	SUN	TMILL	UBIS	
ASP	BTW	DEMCO	GLAND	JWD	MOT	PCSGH	RABBIT	SENA	SUSCO	TMT	UPDIC	
ASW	BWG	DOHOME	GLOBAL	K	METCO	PDG	RATCH	SENAJ	SUTHA	TNDT	UV	
AUCT	CENTEL	DRT	GPI	KBANK	MFEC	PDJ	RBF	SGF	SVI	TNITY	VCOM	
AWC	CFRESH	DTAC	GPSC	KCE	MINT	PG	RS	SHR	SYMC	TOA	VGI	
AYUD	CGH	DUSIT	GRAMMY	KEX	MONO	PHOL	S	SICT	SYNTEC	TOP	VIH	



2S	ASIAN	CHAYO	EASON	IMH	KWC	NETBAY	PPP	SABUY	SMD	TCMC	TQR	WORK
7UP	ASIMAR	CHG	EFORL	INET	KWM	NEX	PPPM	SAK	SMIT	TFG	TRITN	WP
ABM	ASK	CHOTI	ERW	INGRS	L&E	NINE	PRAPAT	SALEE	SMT	TFI	TRT	XO
ACE	ASN	CHOW	ESSO	INSET	LDC	NNCL	PRECHA	SAMCO	SNNP	TFM	TRU	YUASA
ACG	ATP30	CI	ESTAR	INSURE	LEO	NOVA	PRIME	SANKO	SNP	TGH	TRV	ZIGA
ADB	B	CIG	FE	IRCP	LH	NPX	PRIN	SAPPE	SO	TIDLOR	TSE	
ADD	BA	CITY	FLOYD	IT	LHK	NRF	PRINC	SAWAD	SPA	TIGER	TVT	
AEONTS	BC	CIVIL	FORTH	ITD	M	NTV	PROEN	SCAP	SPC	TIPH	TWP	
AGE	BCH	CMC	FSS	J	MATCH	NUSA	PROS	SCI	SPCG	TITLE	UBE	
AHC	BE8	CPL	FTE	JAS	MBAX	NWR	PROUD	SCP	SR	TM	UEC	
AIE	BEC	CPW	GBX	JCK	MEGA	OCC	PSG	SE	SRICHA	TMC	UKEM	
AIT	BH	CRANE	GCAP	JCKH	META	OGC	PSTC	SECURE	SSF	TMD	UMI	
ALUCON	BIG	CRD	GENCO	JMT	MFC	ONEE	PT	SFLEX	SSP	TMI	UOBKH	
AMANAH	BJC	CSC	GJS	JR	MG	PACO	PTC	SFP	STANLY	TNL	UP	
AMR	BICHI	CSP	GTB	KBS	MICRO	PATO	QLT	SFT	STC	TNP	UPF	
APCO	BLA	CV	GYT	KCAR	MILL	PB	RCL	SGP	STPI	TNR	UTP	
APCS	BR	CWT	HEMP	KGEN	MITTSIB	PICO	RICHY	SIAM	SUC	TOG	VIBHA	
AQUA	BRI	DCC	HPT	KIAT	MK	PIMO	RJH	SINGER	SVOA	TPA	VL	
ARIN	BROOK	DHOUSE	HTC	KISS	MODERN	PIN	ROJNA	SKE	SVT	TPAC	VPO	
ARROW	BSM	DITTO	HUMAN	KK	MTI	PJW	RPC	SKN	SWC	TPCS	VRANDA	
AS	BYD	DMT	HYDRO	KOOL	NATION	PL	RT	SKR	SYNEX	TIPL	WGE	
ASAP	CBG	DOD	ICN	KTIS	NCAP	PLE	RWI	SKY	TAE	TPIPP	WIHK	
ASEFA	CEN	DPAIN	IFS	KUMWEL	NCH	PM	S11	SLP	TAKUNI	TPLAS	WIN	
ASIA	CHARAN	DV8	IIG	KUN	NDR	PMTA	SA	SMART	TCC	TPS	WINMED	



A	CPT	KASET	PPM	THMUI
AS	CSR	KCM	PRAKIT	TKC
AI	CTW	KWI	PTECH	TNH
ALL	D	KYE	PTL	TNPC
ALPHAX	DCON	LEE	RAM	TOPP
AMC	EKH	LPH	ROCK	TPCH
APP	EMC	MATI	RP	TPOLY
AQ	EP	M-CHAI	RPH	TRUBB
AU	EVER	MCS	RSP	TTI
B52	F&D	MDX	SIMAT	TYCN
BEAUTY	FMT	MENA	SISB	UMS
BGT	GIFT	MJD	SK	UNIQ
BLAND	GLOCON	MORE	SOLAR	UPA
BM	GLOGY	MPIC	SPACK	UREKA
BROCK	GREEN	MUD	SPG	VARO
BSBM	GSC	NC	SQ	W
BTNC	HL	NEWS	STARK	WFX
CAZ	HTECH	NFC	STECH	WPH
CCP	IHL	NSL	SUPER	YGG
CGD	INOX	NV	TC	
CMAN	JAK	PAF	TCCC	
CMO	JMART	PEACE	TCJ	
CMR	JSP	PF	TEAM	
CPANEL	JUBILE	PK	THE	

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)
 การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน ซึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ บียอนด์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100	★★★★★	ดีเลิศ
80-89	★★★★	ดีมาก
70-79	★★★	ดี
60-69	★★	พอใช้
50-59	★	ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	N/A

Anti-Corruption Progress Indicator (ข้อมูล ณ วันที่ 7 กรกฎาคม 2565)

ได้รับการรับรอง CAC

ZS	BCH	COM7	FPT	INET	LRH	NSI	PRO5	SCGP	SST	TMILL	UBIS
ZUP	BCP	COTTO	FSMART	INSURE	M	NWR	PSH	SCM	STA	TMT	UEC
ADVANC	BCPG	CPALL	FSS	INTUCH	MAJOR	OCC	PSL	SCN	STGT	TNITY	UKEM
AF	BEB	CPF	FTE	IRC	MAKRO	OGC	PSTC	SEADIL	STOWER	TNL	UOBKH
AI	BEC	CPI	GBX	IRPC	MALEE	ORI	PT	SE-ED	SUSCO	TNP	UPF
AIE	BEYOND	CPL	GC	ITEL	MATCH	PAP	PTG	SELJC	SVI	TNR	UV
AIRA	BGC	CPN	GCAP	IVL	MBAX	PATO	PTT	SENA	SYMC	TOG	VGI
AJ	BGRIM	CRC	GEL	JKN	MBK	PB	PTTEP	SGP	SYNTEC	TOP	VIH
AKP	BKI	CSC	GFPT	JR	MC	PCSGH	PTTGC	SINGER	TAE	TOPP	WACOAL
AMA	BLA	DCC	GGC	K	MCOT	PDG	PYLON	SIRI	TAKUNI	TPA	WHA
AMANAHA	BPP	DELTA	GJS	KASET	META	PDJ	Q-CON	SITHAI	TASCO	TPCS	WHAUP
AMATA	BROOK	DEMCO	GPI	KBANK	MFC	PG	QH	SKR	TCAP	TPP	WICE
AMATAV	BRR	DIMET	GPSC	KBS	MFEC	PHOL	QLT	SMIT	TCMC	TRU	WIJK
AP	BSBM	DRT	GSTEEL	KCAR	MILL	PK	QTC	SMK	YFG	TRUE	XO
APCS	BTS	DTAC	GULF	KCE	MINT	PL	RATCH	SMPC	TFI	TSC	YUASA
AS	BWG	DUSIT	GUNKUL	KGI	MONO	PLANB	RML	SNC	TFMAMA	TSTE	ZEN
ASIAN	CEN	EA	HANA	KKP	MOONG	PLANET	RWI	SNP	TGH	TSTH	ZIGA
ASK	CENDEL	EASTW	HARN	KSL	MSC	PLAT	S&J	SORKON	THANI	TTA	
ASP	CFRESH	EGCO	HEMP	KTB	MST	PM	SAAM	SPACK	THCOM	TTB	
AWC	CGH	EP	HENG	KTC	MTC	PPP	SABINA	SPALI	THIP	TTCL	
AYUD	CHEWA	EPG	HMPRO	KWI	MTI	PPPM	SAPPE	SPC	THRE	TU	
B	CHOTI	ERW	HTC	L&E	NBC	PPS	SAT	SPI	THREL	TVDH	
BAFS	CHOW	ESTAR	ICC	LANNA	NEP	PRS	SC	SPRC	TIDLOR	TVI	
BAM	CIG	ETE	ICHI	LH	NINE	PREB	SCB	SRICHA	TIPCO	TVO	
BANPU	CIMBT	FE	IFS	LHFG	NKI	PRG	SCC	SSF	TISCO	TWPC	
BAY	CM	FNS	III	LHK	NOBLE	PRINC	SCCC	SSP	TKS	U	
BBL	CMC	FPI	ILINK	LPN	NOK	PRM	SCG	SSSC	TKT	UBE	

ไม่ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

AH	CHG	DHOUSE	EVER	J	KUMWEL	NRF	RS	SUPER	TQM	VIBHA
ALT	CI	DOHOME	FLOYD	JMART	LDC	NUSA	SAK	SVT	TRT	W
APCO	CPR	ECF	GLOBAL	JMT	MEGA	OR	SIS	TKN	TSI	WIN
ASW	CPW	EKH	ILM	JTS	NCAP	PIMO	SSS	TMD	VARO	
B52	DDD	ETC	INOX	KEX	NOVA	PLE	STECH	TMI	VCOM	

ข้อมูล Anti-Corruption Progress Indicator

คำชี้แจงข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับบททุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำ ปี แบบ (56-1) รายงานประจำปี แบบ(56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ บียอนด์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด