

ICHI (ICHI TB)

บมจ. อิซิทัน กรุ๊ป

T-BUY

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	15.0
Price (16/04/2021)	13.8
up/downside (%)	+8.7
SET Index	1,548.96
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/8.12
Free float (%)	46.59
Market cap (Bt m)	17,940.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	379.28
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	15.00, 9.10, 12.82
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	5,334	5,099	6,843	7,849
Normalized profit	417	516	743	838
Net profit	407	516	743	838
EPS (Bt) - norm	0.32	0.40	0.57	0.64
EPS (Bt)- reported	0.31	0.40	0.57	0.64
% growth y-y	829.4	26.5	44.1	12.8
Dividend/share (Bt)	0.35	0.50	0.51	0.61
BV/share (Bt)	4.78	4.83	4.89	4.92
EV/EBITDA (x)	19.3	16.6	13.2	12.3
PER (x) - norm	43.0	34.8	24.1	21.4
PER (x)	44.0	34.8	24.1	21.4
PBV (x)	2.9	2.9	2.8	2.8
Dividend yield (%)	2.5	3.6	3.7	4.4
ROE (%)	6.7	8.2	11.7	13.1
YE No. of shares (million)	1,300	1,300	1,300	1,300
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
Register No.: 040694
Tel.: +662 646 9972
email: sureeporn.t@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

เครื่องดื่มเทอร์ป็นตัวแรกกำลังออกสู่ตลาด

กำลังจะวางขายเครื่องดื่มชาเขียวกลั่นเทอร์ป็นแบรนด์แรกของตลาด 22 เม.ย. นี้ ที่ 7-11 ที่เดียวสำหรับ 4 เดือนแรก (Exclusive) และยังมีสินค้าใหม่หน้าต่าง ผสมใบแปะก๊วยวางขายในเดือน เม.ย. เช่นเดียวกัน ซึ่งคาดสินค้าใหม่จะช่วยหนุนกำไรตั้งแต่ 1Q21 คาดจะฟื้นตัว +46.4% Q-Q จากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น เพื่อเตรียมสินค้าวางขายใน 2Q ที่เป็นช่วงหน้าร้อน ถือเป็น High Season ของธุรกิจ แม้จะเผชิญกับการระบาดของ COVID-19 รอบสาม แต่เราคาดหวังเครื่องดื่ม Vitamin Water จะเป็นที่ต้องการมากขึ้น รวมถึงกระแสของเครื่องดื่มกลั่นเทอร์ป็นตัวแรกของตลาด น่าจะช่วยหนุนรายได้ของบริษัทได้ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021 เติบโต +44.1% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 15 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า) มี Upside 8.7% จึงแนะนำซื้อเก็งกำไร คาดกำไร 1Q21 ฟื้นตัว Q-Q เริ่มเข้าสู่ช่วง High season

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q21 อยู่ที่ 123 ล้านบาท (+46.4% Q-Q, -22.6% Y-Y) สาเหตุที่คาดการณ์กำไรฟื้นตัว Q-Q เพราะเริ่มเข้าสู่ช่วง High Season ใน 2Q ทำให้ 1Q ต้องใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น เพื่อเตรียมสินค้าวางขายในช่วงหน้าร้อน กอปรกับมีสินค้าใหม่คือเครื่องดื่มชาเขียวฟริกเกิล 2 รสชาติ (สับปะรด, มะขาม) เริ่มขาย 25 มี.ค. คาดรายได้รวม 1Q21 +10.4% Q-Q, +4.9% Y-Y และคาดการณ์กำไรขั้นต้นฟื้นตัวมาอยู่ที่ 19.6% จาก 17.9% ใน 4Q20 ส่วนค่าใช้จ่ายน่าจะขยับขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน +25.7% Y-Y ภายหลังจากการลดราคาสินค้าใหม่มากขึ้น และฐานปีก่อนถือว่าต่ำมาก เพราะมีการตัดงบค่าใช้จ่ายลงอย่างหนักในช่วง COVID-19 ระบาดรอบแรก ส่วนสาเหตุที่คาดการณ์กำไรจะลดลง Y-Y เพราะ BOI หมดอายุตั้งแต่ 2Q20 ทำให้ในไตรมาสนี้มีค่าใช้จ่ายทางภาษี เทียบกับ 1Q20 ที่มีรายการเครดิตภาษี 7 ล้านบาท

เครื่องดื่มเทอร์ป็นแบรนด์แรกของตลาดจะวางขาย 22 เม.ย. นี้

ถัดจากเครื่องดื่มชาเขียวฟริกเกิล บริษัทจะวางขายสินค้าใหม่อีก 2 รายการได้แก่เครื่องดื่มชาเขียวกลั่นเทอร์ป็น 2 รสชาติ (คาโมมายล์, เลมอน) และน้ำต่าง 8.5 ผสมใบแปะก๊วย โดยจะวางขายพร้อมกันในวันที่ 22 เม.ย. นี้ ซึ่งจะทำให้บริษัทถือเป็นผู้ออกเครื่องดื่มกลั่นเทอร์ป็นแบรนด์แรกของตลาด โดยในช่วงแรกจะวางขายเฉพาะ 7-11 (Exclusive product) ราว 4 เดือน และหลังจากนั้นจะกระจายไปยังช่องทางอื่นๆ ทั้งนี้ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้สินค้านี้ราว 35-50 ล้านบาท/เดือน หรือราว 315-450 ล้านบาทในปีนี้ และคาดว่าจะมีอัตราการสูงใกล้เคียงชาเขียวพรีเมียม Shizuoka นอกจากนี้ยังมีแผนสำหรับเพลส 2 จะออกเครื่องดื่มที่มีส่วนผสมของ CBD เมื่อกฎหมายอนุญาตให้ใช้ CBD ในอาหารและเครื่องดื่มได้ แต่ไม่คิดว่าจะทันภายในปีนี้ อาจได้เห็น 1H22 ยังคงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

หากกำไร 1Q21 เป็นไปตามคาด จะคิดเป็น 17% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรจะเติบโตมากขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y ใน 2Q21 - 3Q21 เพราะเป็นช่วง High Season ของธุรกิจ โดยเฉพาะ 2Q21 ที่เป็นช่วงหน้าร้อน แม้จะเผชิญกับการระบาดของ COVID-19 รอบสาม แต่เราคาดหวังเครื่องดื่มกลุ่ม Vitamin Water (น้ำต่าง และน้ำ Vitamin C) จะเป็นที่ต้องการของผู้บริโภคมากขึ้น รวมถึงกระแสของเครื่องดื่มกลั่นเทอร์ป็นตัวแรกของตลาด น่าจะสร้างความคึกคักให้กับตลาดได้มากขึ้น กอปรกับจะเริ่มมีการผลิตสินค้า OEM ให้กับลูกค้า 2 ราย เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021 ไว้ที่ 743 ล้านบาท (+44.1% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายที่ 15 บาท

1Q21E Earnings Preview

(Bt=mn)	1Q21E	4Q20	%Q-Q	1Q20	%Y-Y
Sales revenue	1,349	1,222	10.4	1,285	4.9
Costs	1,085	1,004	8.1	1,033	5.0
Gross profit	265	218	21.6	252	5.2
SG&A costs	132	135	-2.2	105	25.7
Share of profit	8	10	-20.0	8	0.0
Tax Expense (-credit)	18	8	125.0	-7	nm
Net profit	123	84	46.4	159	-22.6
Gross margin %	19.6	17.9	1.7	19.6	0.0
SG&A as % of Sales	9.8	11.0	-1.2	8.2	1.6
Net margin %	9.1	6.9	2.2	12.4	-3.3

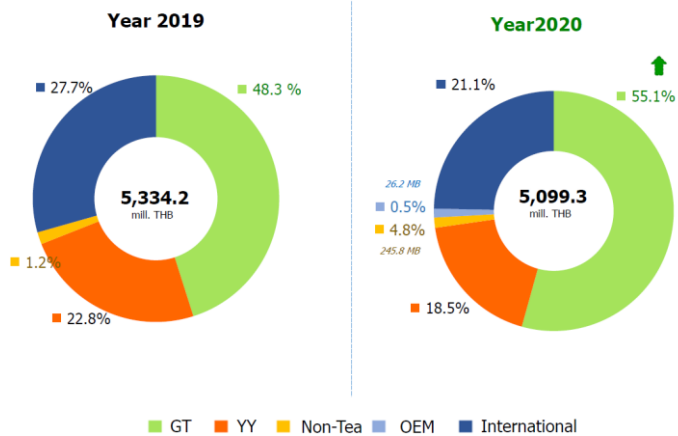
Source: FSS Estimates

Company Overview

ICHI ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มชาเขียวพร้อมดื่ม ภายใต้ชื่อทางการค้า อิชิตัน ประกอบด้วย เครื่องดื่มชาเขียว อิชิตัน กรีนที, เครื่องดื่มชาเขียวแบบพรีเมียม ชีชีโอเกะ, เครื่องดื่มชาดำพร้อมดื่ม อิชิตัน ดราโก้ แบล็คที, เครื่องดื่มสมุนไพร เย็นเย็น, เครื่องดื่มชาผลไม้ผสมวุ้นมะพร้าว ชิว ชิว และล่าสุดในปี 2020 บริษัทได้ขยายเข้าสู่เครื่องดื่ม Functional ได้แก่ น้ำต่าง PH Plus 8.5, เครื่องดื่มผสมวิตามิน C&E - C200 และเครื่องดื่มวิตามินซีสูง Vitt CC

งวดปี 2020 บริษัทมีสัดส่วนรายได้ในประเทศ 79% ของรายได้รวม และอีก 21% มาจากรายได้ส่งออก ส่วนใหญ่เป็นการส่งออกไปยังกลุ่มประเทศ CLMV โดยมีกัมพูชาเป็นตลาดหลัก

ICHITAN Sales by Brand / International



ปัจจุบันบริษัทมีกำลังการผลิต 7 สายการผลิตขวด และ 2 สายการผลิตกล่อง โดยมีกำลังการผลิตทั้งหมด 1,500 ล้านขวด และ 200 ล้านกล่องต่อปี

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ ICHI โดยอิง PE ที่ 25 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่มที่ไม่รวม Energy Drink

ESG

Environment

- บริษัทใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัย เพื่อมุ่งเน้นกระบวนการผลิตที่ลดพลังงานความร้อน และลดปริมาณการใช้น้ำได้อย่างเป็นรูปธรรม โดยเลือกใช้ก๊าซธรรมชาติช่วยการเผาไหม้ให้สะอาดและไม่สร้างมลพิษ ใ้อความร้อนส่วนหนึ่งจะถูกดึงกลับมาใช้ในอีกครั้ง เพื่อลดปริมาณการปล่อยความร้อนออกสู่ชั้นบรรยากาศให้เหลือน้อยที่สุด ถือเป็น การลดการใช้พลังงานได้อย่างมหาศาล
- ผู้บริหารมีแนวคิดปลูกจิตสำนึกให้แก่คนในสังคมได้เรียนรู้ถึงการใช้ทรัพยากรอย่างเพียงพอและเคารพธรรมชาติ ภายใต้แนวคิด กรีนโนเวชั่น จึงได้สร้างศูนย์การเรียนรู้ “ต้นแลนด์” ขึ้นในพื้นที่โรงงานของบริษัทที่จ.อยุธยา เพื่อกระตุ้นจิตสำนึกระหว่างวิถีการดำเนินธุรกิจกับวิถีการใช้ชีวิตอย่างเป็นมิตรกับธรรมชาติ ผ่านเทคโนโลยี Hologram ฉายภาพแบบ 3 มิติ เพื่อสร้างองค์ความรู้ในการอยู่ร่วมกันของธุรกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมอย่างสมดุล

Social

- บริษัทได้ดำเนินโครงการ อิชิตัน บันรอยยิ้ม เพื่อช่วยเหลือสังคมในชนบทและปลูกจิตสำนึกรักบ้านเกิดให้กับพนักงาน โดยมีการคัดเลือกโรงเรียนในแต่ละปีเพื่อบริจาคสิ่งของ อุปกรณ์การเรียนการสอน อุปกรณ์กีฬา รวมถึงการสร้าง และปรับปรุง ซ่อมแซมอาคารให้กับโรงเรียน รวมถึงบริจาคให้กับหน่วยงานและองค์กรต่างๆ ทั้งภาครัฐและเอกชน และโรงพยาบาลด้วย นอกจากนี้ยังมีการพัฒนาชุมชนและให้ความรู้ในการต่อยอดสร้างรายได้ไปยังเกษตรกรผู้ปลูกชาของบริษัทผ่าน โครงการอิชิตันชาคืนดิน

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 6 คน และกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร 3 คน ซึ่งเป็นกรรมการอิสระทั้งหมด ถือว่าเป็นไปตามเกณฑ์ที่กสท.และตลาดหลักทรัพย์กำหนด ทำให้การพิจารณาการตัดสินใจในการบริหารงานต่างๆของบริษัท มีการคานอำนาจกันอย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพ
- บริษัทว่าจ้างที่ปรึกษาภายนอกประเมินผลการดำเนินงานคณะกรรมการทุก 3 ปี ส่วนคณะกรรมการบริษัท กรรมการรายบุคคล และคณะกรรมการชุดย่อย ได้ทำการประเมินผลการปฏิบัติงานทุกปี
- บริษัทกำหนดแนวทางในการป้องกันการใช้อิทธิพลภายในโดยมิชอบ โดยห้ามมิให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานระดับสูงตั้งแต่ผู้อำนวยการฝ่ายขึ้นไป และบุคคลที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลภายในทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทภายใน 1 เดือน ก่อนการเปิดเผยงบการเงินรายไตรมาส และงบการเงินประจำปี เป็นเวลา 48 ชั่วโมง ภายหลังข้อมูลสารสนเทศสำคัญถูกเปิดเผย
- บริษัทได้รับการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยในตลาดหลักทรัพย์โดย IOD อยู่ในระดับ ดีเลิศ

เครื่องดื่มรสชาติใหม่กลุ่มชาเขียว



Source: ICHI's Presentation

ครั้งแรก !!! ในโลก กับ ชาเขียว รสแซ่ม !!!

อิชิตัน พริกเกลือ เดอะซีรีส์

ที่จะเปลี่ยนหน้าร้อนนี้ เป็นหน้าแซ่มสำหรับทุกคน

- ICHITAN Green Tea 420 ml (สับปะรด ชันเต้อ / มะขาม ไฟเอ้อ)
- RSP : 20 Baht
- Launch : 25 Mar 2021 (only at 7 Eleven)
- Target Sales : 55 MB (3 months)

เครื่องดื่มผสมเทอร์ปีน อิชิตัน กรีน แลป จะวางขายใน 7-11 ตั้งแต่ 22 เม.ย. เป็นต้นไป

ICHITAN GREEN LAB
CALMING CHAMOMILE
อิชิตัน กรีนแล็บ น้ำชาเขียว ผสมคาโมมายล์ กลิ่นเทอร์ปีน
ขนาด 440 มล.
ราคา 30 บาท

ICHITAN GREEN LAB
RELAXING CITRUS
อิชิตัน กรีนแล็บ น้ำชาเขียว กลิ่นเลมอนเทอร์ปีน
ขนาด 440 มล.
ราคา 30 บาท

ช่วยให้ผ่อนคลาย สมองปลอดโปร่งและหลับสบาย จากน้ำมันหอมระเหย มัทฉะจรรยา เทอร์ปีน และสาร แอล – ซีโอนิน 50 mg.

Source: ICHI's Presentation

น้ำต่างรสชาติใหม่ผสมไบแปะก๊วย

น้ำต่าง 8.5
เพื่อปรับสมดุล.. ลดกรดเกินใน ร่างกาย

เสริมความจำ สร้างภูมิคุ้มกัน

High Vitamin D
ช่วยให้กระดูกแข็งแรง และเสริมสร้างการทำงานของ ระบบภูมิคุ้มกัน

GINKGO
"สารสกัดไบแปะก๊วย" ตามศาสตร์..แห่งไกลโรด ความจำเสื่อม

ขนาด: 550 ml.
ราคา: 20 บาท/ขวด

JAPAN SMART TECHNOLOGY

Source: ICHI's Presentation

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันสูง

ธุรกิจเครื่องดื่มอยู่ในภาวะการแข่งขันที่รุนแรง เนื่องจากมีผู้ประกอบการจำนวนมาก และอุปสรรคการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่ค่อนข้างต่ำ เพราะสินค้าทดแทนกันได้ง่าย และมีการแข่งขันด้านราคาสูง รวมถึงการโฆษณาทางการตลาด และการแข่งขันทำโปรโมชั่น ซึ่งอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้หากไม่สามารถปรับตัวรับมือกับการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นได้ทัน หรืออาจสูญเสียส่วนแบ่งการตลาดให้กับคู่แข่งได้

ความเสี่ยงจากการที่แบรนด์อิชิตันผูกติดกับคุณตัน ภาสกรนที

การผูกติดแบรนด์อิชิตันเข้ากับคุณตัน ภาสกรนที เป็นหนึ่งในกลยุทธ์ของการสร้างแบรนด์ให้เป็นที่จดจำ และเป็นที่ยอมรับของผู้บริโภค แต่ในอีกทางหนึ่งก็อาจเป็นความเสี่ยงจากการผูกติดชื่อเสียงของแบรนด์เข้ากับบุคคลใดบุคคลหนึ่งมากเกินไป

ความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่

เนื่องด้วยการแข่งขันในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มที่ค่อนข้างสูง จึงจำเป็นต้องพัฒนาและนำเสนอสินค้าใหม่ให้กับผู้บริโภค เพื่อสร้างความแตกต่างและความได้เปรียบในเรื่องของการแข่งขัน ทำให้มีความเสี่ยงจากการพัฒนาสินค้าใหม่ที่ต้องแข่งขันกับเวลา และต้องใช้งบลงทุน หากสินค้านั้นไม่ประสบความสำเร็จ อาจทำให้บริษัทสูญเสียเงินลงทุนโดยเปล่าประโยชน์

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักสำคัญในการผลิตคือ ใบชา Organic คิดเป็นสัดส่วน 30% ของต้นทุนการผลิต โดยราคาวัตถุดิบมีความผันผวนขึ้นอยู่กับสภาพอากาศ ที่อาจกระทบต่อปริมาณใบชา และอาจก่อให้เกิดภาวะขาดแคลน ซึ่งอาจกระทบต่อกระบวนการผลิตและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากนโยบายภาครัฐ

โดยเฉพาะนโยบายด้านราคาและอัตราภาษีสรรพสามิต ทั้งภาษีสรรพสามิตเครื่องดื่ม และภาษีความหวาน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางปรับขึ้นภาษี จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	5,204	5,334	5,096	7,088	7,655
Cost of sales	4,431	4,343	4,064	5,528	5,932
Gross profit	773	991	1,031	1,559	1,722
SG&A	654	577	439	730	804
Operating profit	119	415	592	829	919
Other income	12	13	9	14	19
EBIT	131	428	601	843	938
EBITDA	701	1,002	1,188	1,443	1,552
Interest charge	59	37	15	20	20
Tax on income	-82	-46	70	152	190
Earnings after tax	154	437	516	671	728
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	48	417	540	695	758
Extraordinary items	-4	-9	0	0	0
Net profit	44	407	540	695	758

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	44	407	540	695	758
Deprec. & amortization	570	574	587	599	614
Change in working capital	-63	-99	-31	-350	-83
Other adjustments	110	30	-24	-24	-30
Cash flow from operations	661	913	1,072	920	1,259
Capital expenditure	-48	-112	-253	-250	-300
Others	-217	-131	71	-86	2
Cash flow from investing	-265	-244	-182	-336	-298
Free cash flow	396	669	890	584	961
Net borrowings	-7	-416	-182	-106	-62
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-192	-65	-486	-590	-644
Others	-204	-221	-59	1	-141
Cash flow from financing	-402	-702	-726	-696	-847
Net change in cash	-7	-33	164	-111	114

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash	115	98	251	140	254
Accounts receivable	748	767	726	1,010	1,091
Inventory	654	547	557	833	894
Other current assets	49	45	55	55	55
Total current assets	1,566	1,456	1,589	2,038	2,293
Investments	87	154	125	135	135
Plant, property & equipment	6,264	5,794	5,457	5,108	4,794
Other assets	260	283	265	364	393
Total assets	8,177	7,687	7,436	7,645	7,615
Short-term loans	460	260	198	172	120
Accounts payable	550	407	390	530	569
Current maturities	444	216	158	145	0
Other current liabilities	268	223	178	248	268
Total current liabilities	1,721	1,106	924	1,095	957
Long-term debt	541	325	205	125	115
Other non-current liab.	29	36	36	50	54
Total non-current liab.	570	361	241	175	169
Total liabilities	2,291	1,467	1,165	1,270	1,125
Registered capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Paid up capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Share premium	3,515	3,515	3,515	3,515	3,515
Legal reserve	130	130	130	130	130
Retained earnings	940	1,275	1,326	1,430	1,544
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	5,885	6,220	6,271	6,376	6,489

Key Ratios

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	-8.5	2.5	-4.5	39.1	8.0
EBITDA	-31.4	43.1	18.5	21.5	7.6
Net profit	-86.1	829.4	32.4	28.7	9.1
Normalized earnings	-85.8	765.7	29.5	28.7	9.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	14.8	18.6	20.2	22.0	22.5
EBITDA margin	13.5	18.8	23.3	20.4	20.3
EBIT margin	2.5	8.0	11.8	11.9	12.3
Normalized profit margin	0.9	7.8	10.6	9.8	9.9
Net profit margin	0.8	7.6	10.6	9.8	9.9
Normalized ROA	0.6	5.4	7.3	9.1	10.0
Normalized ROE	0.8	6.7	8.6	10.9	11.7
Normalized ROCE	2.0	6.5	9.2	12.9	14.1
Risk (x)					
D/E	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E	0.37	0.22	0.15	0.18	0.13
Net debt/EBITDA	3.11	1.37	0.77	0.78	0.56
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.03	0.31	0.42	0.53	0.58
Normalized EPS	0.04	0.32	0.42	0.53	0.58
EBITDA	0.54	0.77	0.91	1.11	1.19
Book value	4.53	4.78	4.82	4.90	4.99
Dividend	0.05	0.35	0.37	0.45	0.50
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	409.2	44.0	34.8	24.1	21.4
Norm P/E	372.7	43.0	34.8	24.1	21.4
P/BV	3.0	2.9	2.9	2.8	2.8
EV/EBITDA	28.7	19.3	16.6	13.2	12.3
Dividend yield (%)	0.4	2.5	3.6	3.7	4.4

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>
<p>สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร 02-740-7100</p>	<p>สาขา มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีนธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ บูตดิเลทที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกวมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมีแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 073-350-140-4</p>				

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LHM, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC