

GPI (GPI TB)

HOLD

บมจ. กรังด์ปรีซ์ อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt.)	1.80
Price (18/02/2021)	1.70
Up/Downside (%)	+5.9
SET Index	1,578.93
Sector	Media & Publishing
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.09
Free float (%)	40.15
Market cap (Bt m)	1,020.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	2.19
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	2.12, 1.28, 1.75
IOD 2020	4
THAI CAC	Declared

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	509	517	541	561
Normalized profit	34	49	58	63
Net profit	34	49	58	63
EPS (Bt) - norm	0.06	0.08	0.10	0.10
EPS (Bt)- reported	0.06	0.08	0.10	0.10
% growth y-y	-66.8	44.1	17.7	8.2
Dividend/share (Bt)	0.11	0.08	0.09	0.10
BV/share (Bt)	1.25	1.25	1.26	1.26
EV/EBITDA (x)	14.68	12.01	10.32	9.42
PER (x) - norm	29.92	20.76	17.64	16.30
PER (x)	29.92	20.76	17.64	16.30
PBV (x)	1.36	1.36	1.35	1.35
Dividend yield (%)	6.2	4.6	5.4	5.8
ROE (%)	4.5	6.6	7.7	8.3
YE No. of shares (million)	600	600	600	600
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
 Register No.: 040694
 Tel.: +662 646 9972
 email: sureeporn.t@fnfsyrus.com
 Assistant Analyst: Nanpicha Chungsirawat
 www.fnfsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnfsyrus

ปรับกำไรลง จากความกังวลเรื่องราคาค่าเช่า

เรคาดกำไร 1Q21 อยู่ที่ 97 ลบ. จากที่ขาดทุน -62 ในปี 2020 เหตุจากงาน Motor Show ครั้งที่ 41 ถูกเลื่อนไปจัดในเดือนกรกฎาคม 2020 แทนที่จะจัดในปลายไตรมาส 1 ของทุกปี เนื่องจากผลกระทบ COVID-19 อย่างไรก็ดีตาม ในปี 2021 บริษัทสามารถจัดงาน Motor Show ครั้งที่ 42 ได้ ในวันที่ 22 มีนาคมถึง 4 เมษายน เป็นเวลา 16 วัน โดยจะแบ่ง 10 วัน ถูกจัดใน 1Q21 และ 4 วันใน 2Q21 เราปรับประมาณการกำไรลง 19.4% ในปี 2021 และ 29.5% ในปี 2022 ด้วยสาเหตุหลักจากแนวโน้มราคาเช่าที่ต่ำกว่าคาด และมีแนวโน้มที่จะคงอยู่เป็น New Normal ต่อไป เราใช้วิธีการประเมินมูลค่า DCF (WACC 9.9%, T.G. 0%) ได้ราคาเป้าหมายใหม่ 1.8 บาท ปรับลดคำแนะนำเป็นถือ

การจัดงาน Motor Show จะคงอยู่ต่อไป และคาดกำไรมี Downside ต่ำ

บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากการจัดงาน Bangkok International Motor Show (BIMS) 80% ของรายได้รวม ซึ่งเรามองว่าแนวโน้มการจัดงานจะยังคงอยู่ไปอีกนาน จาก 1) Technology Shift จากเครื่องยนต์สันดาปภายใน ICE เป็นรถยนต์ไฟฟ้า EV 2) Great Value เนื่องจากค่ายรถยนต์สามารถขายรถได้ในงานโดยตรง แตกต่างจากงานจัดแสดงในต่างประเทศ ที่ไม่สามารถขายรถในงานได้ 3) Good Track Record บริษัทจัดงาน BIMS มาเกิน 40 ปีต่อเนื่อง ผู้บริหารจึงมีความเชี่ยวชาญในการจัดงานเป็นอย่างมาก เราจึงมองว่างาน Motor Show จะยังคงถูกจัดขึ้นต่อไป หรืออย่างน้อยจนกว่าช่วงการเปลี่ยนถ่ายเทคโนโลยีจาก ICE เป็น EV จะเสร็จสิ้นลง โดยในปี 2021 เรคาดกำไรอยู่ที่ 49 ลบ. +44.1% Y-Y โดยหลักจากค่าใช้จ่ายโฆษณาที่น้อยลง เพราะไม่ได้มีการเลื่อนจัดงาน Motor Show เหมือนในปีก่อน ในขณะที่มีต้นทุน SG&A to sales ใกล้เคียงระดับเดิมที่ 32.6% ในปี 2021 จาก 33.1% ในปี 2020 โดยในการประมาณการกำไรข้างต้น ไม่ได้รวมส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าขยะ RDF ที่คาดว่าจะ COD ใน 4Q21 นี้ เนื่องจากมีความไม่แน่นอนสูง

ปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 1.8 บาท และเงินปันผลระดับ 5%

เนื่องด้วย COVID-19 ส่งผลให้บริษัทจำเป็นต้องเพิ่มพื้นที่ว่างในงาน ทำให้พื้นที่จัดงาน Motor Show ในปี 2020 ลดลงประมาณ 15% และถูกต่อรองราคาเช่าต่อตารางเมตรลงเฉลี่ย 10% โดยก่อนหน้านี้ เรามีมุมมองว่า บริษัทจะสามารถเจรจาขึ้นค่าเช่าได้เป็นระดับเดิม แต่ด้วยแนวโน้ม ณ ปัจจุบัน ประกอบกับความความสามารถในการต่อรองต่ำ จากงานบริการที่มี Value Added ที่ให้กับลูกค้าน้อย เราจึงขอ Conservative ไว้ก่อน โดยประเมินว่าบริษัทจะไม่สามารถปรับเพิ่มราคาเช่าเฉลี่ยขึ้นมาได้ในระดับเดิมอีกในอนาคต และด้วยวิธี DCF (WACC 9.9%, T.G. 0%) จะได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 1.8 บาท จาก 2.8 บาท เนื่องจาก Downside จำกัดและเงินปันผลประมาณ 5% จึงแนะนำ "ถือ"

1Q21E Earnings Preview

(Bt. mn)	1Q21E	4Q20	%Q-Q	1Q20	%Y-Y
Sales revenue	305	34	792.5	27	1027.0
Costs	148	41	259.0	51	190.2
Gross profit	157	-7	na	-24	na
SG&A costs	47	35	32.8	42	10.9
Norm profit	97	-37	na	-62	na
EPS (Bt./share)	0.16	-0.06	na	-0.10	na
Gross margin %	51.6	-20.4	72.0	-88.1	139.6
SG&A as % of Sales	15.3	103.1	-87.8	156.0	-140.6
Net margin %	31.9	-107.5	139.4	-228.1	260.0

Source: FINANSIA Estimates

Company Overview

GPI ก่อตั้งขึ้นในปี 1970 ดำเนินธุรกิจแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มคือ

1. ธุรกิจจัดงานแสดงสินค้าและกิจกรรมส่งเสริมการตลาด เช่น งาน Bangkok International Motor Show, Bangkok Used Car Show, Yangon International Motor Show ประเทศเมียนมาร์
2. ธุรกิจสื่อออนไลน์ และสื่อสิ่งพิมพ์ ที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ และอุตสาหกรรมยานยนต์ อุปกรณ์ตกแต่ง และนวัตกรรมใหม่ๆ
3. ธุรกิจรับจ้างพิมพ์ โดยเป็นผู้รับจ้างผลิตและจัดส่งสิ่งพิมพ์ประเภทต่างๆ เช่น หนังสือ นิตยสาร วารสาร และสิ่งพิมพ์อื่นๆแบบครบวงจร

	งบการเงินสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่					
	2560		2561		2562	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. กลุ่มธุรกิจการจัดงานแสดงสินค้าและ กิจกรรมส่งเสริมการตลาด	683.24	82.91	628.56	84.48	617.53	84.15
2. กลุ่มธุรกิจสื่อออนไลน์และสื่อสิ่งพิมพ์	57.08	6.93	50.83	6.83	49.92	6.80
3. กลุ่มธุรกิจรับจ้างพิมพ์	74.60	9.05	51.96	6.98	51.88	7.07
รายได้จากการขายและบริการ	814.92	98.89	731.65	98.29	719.33	98.02
รายได้อื่น	9.14	1.11	12.72	1.71	14.56	1.98
รายได้รวม	824.06	100.00	744.37	100.00	733.89	100.00

กลุ่มลูกค้าเป้าหมายของบริษัทคือ กลุ่มผู้ใช้บริการพื้นที่ภายในงานแสดงสินค้า (ผู้ประกอบการจัดจำหน่ายรถยนต์ชั้นนำทั่วโลกทุกประเภท), กลุ่มผู้เข้าชมงานแสดงสินค้า และกลุ่มสื่อมวลชน เป็นต้น

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ GPI ที่ 1.80 บาท/หุ้น โดยอิงวิธี DCF เนื่องจากกระแสเงินสดที่มั่นคงจากงาน Bangkok International Motor Show ประกอบกับผลประกอบการในอดีตที่แข็งแกร่งถึงอัตราความผันผวนของกำไรที่ต่ำ โดยใช้ WACC 9.9% และ Terminal Growth 0%

ESG

Environment

- GPI มุ่งมั่นในการดูแลป้องกันเรื่องความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน และกระบวนการทำงาน ทำให้มีความปลอดภัยต่อชีวิตและทรัพย์สินของพนักงาน ชุมชน และสังคมส่วนร่วมอยู่เสมอ
- บริษัทมีนโยบายดำเนินธุรกิจให้มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และมี ความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเป็นธรรม ควบคู่ไปกับการสนับสนุนให้เกิดการพัฒนาทางเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมอย่างยั่งยืน

Social

- บริษัทได้ให้ความสำคัญกับพนักงาน โดยมีการจัดสวัสดิการทั้งในรูปแบบประกันชีวิต อุบัติเหตุ สุขภาพ และมีเงินกู้ฉุกเฉินสำหรับพนักงานที่มีความจำเป็นและเดือดร้อน อีกทั้งมีการมอบทุนการศึกษาให้กับบุตรพนักงาน เพื่อส่งเสริมด้านการศึกษา และมีการฝึกอบรมพัฒนาบุคลากรอย่างต่อเนื่อง ช่วยสร้างบุคลากรที่มีศักยภาพให้กับองค์กรและสังคมต่อไป
- บริษัทได้เข้าร่วมกิจกรรมรณรงค์ลดสถิติอุบัติเหตุจากการทำงาน ให้เป็นศูนย์ ประจำปี 2019 โดยกระทรวงแรงงาน และยังได้รับมาตรฐานการป้องกันและแก้ไขปัญหาเสพติดในสถานประกอบการ โดยกรมสวัสดิการและคุ้มครองแรงงาน

Governance

- ในปี 2019 บริษัทได้ปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Code) ให้เป็นไปตามที่ กสท. ได้ปรับปรุง หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีปี 2017
- บริษัทห้ามไม่ให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายในของบริษัท ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงระยะเวลา 1 เดือนก่อนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน
- บริษัทมีนโยบายการเปิดเผยข้อมูลต่อบุคคลภายนอก ต้องเป็นไปอย่างเหมาะสม ทันเวลา และเพียงพอต่อการตัดสินใจ ผู้ใช้ข้อมูลสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างเท่าเทียมกัน และมีการปรับปรุงข้อมูลให้เป็นปัจจุบันอยู่เสมอ ผ่านช่องทางที่กำหนด เพื่อปกป้องข้อมูลหลัก และข้อมูลที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท

Downside จำกัด คาดกำไรผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2020

ถึงแม้ว่าเราจะปรับประมาณการกำไรลง เนื่องจากมุมมองที่เปลี่ยนไป ในเรื่องการเจรจาต่อราคาเช่าเช่า ที่จะไม่สามารถกลับไปเป็นเหมือนเดิม อย่างไรก็ตาม เรามองว่ารายได้ยังคงมีความมั่นคงสูง เนื่องจากบริษัทดำเนินธุรกิจเป็นผู้จัดงาน Motor Show ซึ่งมีรายได้หลักเป็นค่าเช่าพื้นที่ ประกอบกับ ณ ปัจจุบัน อยู่ในช่วงเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีจากเครื่องยนต์สันดาปภายใน (ICE) เป็นเครื่องยนต์ไฟฟ้า (EV) ทำให้งานจัดแสดงรถยนต์มีแนวโน้มคงอยู่ต่อไปได้อีกนาน ประกอบกับระดับเงินสดในมือ ณ ปลายปี 2020 ที่ประมาณ 200 ลบ. คิดเป็น 19.6% ของ Market Cap. ปัจจุบัน เราจึงมีมุมมองถึงความเสี่ยงที่จะถูกลดค่าเช่าไปมากกว่านี้อยู่ในระดับต่ำมาก และด้วย Dividend yield ในระดับ 4.6% ในปีนี้ และ 5.4% ในปี 2022 จึงถือเป็นหุ้นในธีม Dividend Play ที่มี Downside ของผลประกอบการต่ำ

Key Projection Change

Assumptions	Current			Previous			% Change		
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
Revenue (Bt. mn.)	517	541	561	592	650	733	-12.6	-16.7	-23.5
GP (Bt. mn.)	297	307	317	232	265	302	28.1	15.7	5.0
%GP	42.6	43.3	43.5	39.3	40.7	41.3	3.3	2.6	2.2
SG&A (Bt. mn.)	169	172	176	166	173	181	1.7	-0.2	-2.9
%to sales	32.6	31.8	31.3	28.0	26.5	24.7	4.6	5.3	6.6
NP (Bt. mn.)	49	58	63	61	82	105	-19.4	-29.5	-40.4
%NP	9.5	10.7	11.2	10.3	12.6	14.4	-0.8	-1.9	-3.2

Source: Finansia Estimates

Revenue Breakdown and Key Assumptions

Product Categories	Unit	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Motor Show Revenue	Btm	560	410	396	404	416	416
- Total Leasable Area	Sq.m.	41,453	35,024	35,024	35,724	36,796	36,796
- Average Price per sq.m.	Bt	13,268	11,992	11,032	11,032	11,032	11,032
Online Media and Magazines Revenue	Btm	50	43	47	49	50	52
Printing Revenue	Btm	52	29	40	48	50	53

Source: Finansia Estimates

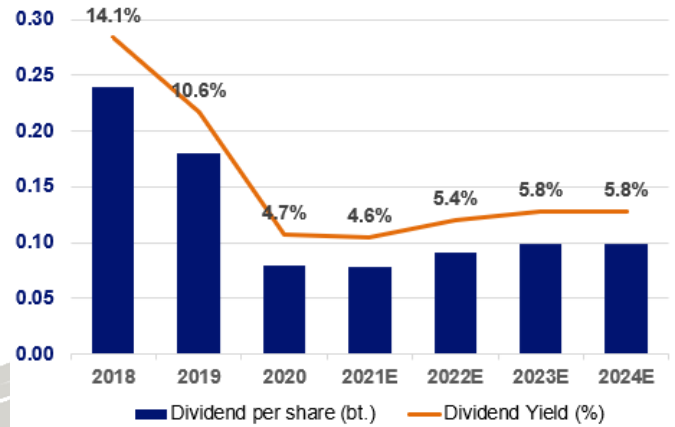
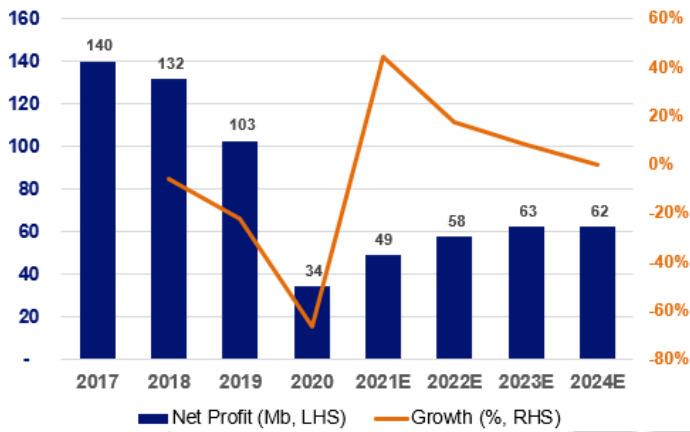
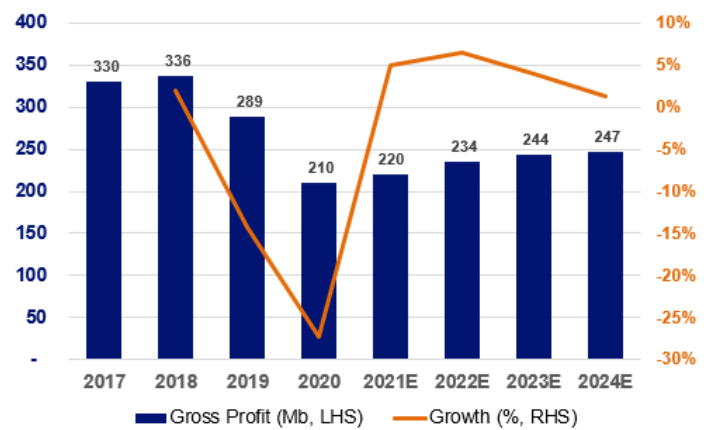
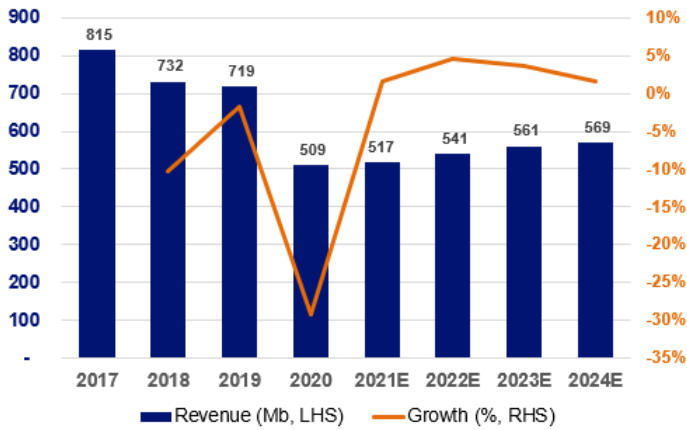
GPI Discounted Cash Flow Approach

DCF Component		DCF Breakdown		
Cost of Equity (K_e)	10%	Free Cash Flow to Firm (2021-2024)	273*	24.9%
Cost of Debt (K_d)	2.0%	Terminal Value	624	56.9%
Targeted D/E	0.0	Cash Surplus (2021)	201	18.3%
WACC	9.9%	Interest Bearing Debt (2021)	0	0.0%
Terminal Growth	0.0%	Equity Value	1,097	100%
		Number of GPI share	600	
		Intrinsic Value per share	1.8	

Source: Finansia Estimates

* Excluded investment in RDF Power Plant project

GPI Key Performance with Projection



Source: Company Data, Finansia Estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากเรื่องสถานที่จัดงานแสดงสินค้า

เนื่องจากเกิดสถานการณ์ COVID-19 จึงมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถจัดงานได้ ในวันที่ 24 มีนาคม - 4 เมษายน 2021 ซึ่งสถานการณ์ปัจจุบัน จำนวนผู้ติดเชื้อเริ่มลดลงเรื่อยๆ อย่างไรก็ตาม บริษัทพยายามอย่างเต็มความสามารถในการเฝ้าระมัดระวัง ทำตามกฎหมายเกณฑ์ของรัฐบาลอย่างเคร่งครัด

ความเสี่ยงจากการชะลอตัวเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐ และความไม่แน่นอนทางการเมือง

การชะลอตัวทางเศรษฐกิจทั้งที่เกิดจากปัจจัยภายในประเทศ หรือต่างประเทศ รวมถึงการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐ โดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมยานยนต์ เช่น โครงการเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (EEC) โครงการสนับสนุนการใช้รถ ECO Car เฟส 2 และการส่งเสริมให้ใช้รถ EV Car กอปรกับความไม่แน่นอนทางการเมือง เช่น การชุมนุมประท้วงต่างๆ ล้วนแล้วแต่อาจส่งผลกระทบต่อสถานที่จัดงาน การตัดสินใจเข้าร่วมจัดงานแสดงสินค้าของผู้ประกอบการและผู้เข้าชมงาน

ความเสี่ยงจากการขยายธุรกิจใหม่

บริษัทพยายามที่จะกระจายรายได้ไปสู่อุตสาหกรรมใหม่มากขึ้น ดังช่วงต้นปี 2020 ที่ผ่านมา GPI ได้ลงทุนเงินจำนวน 248 ลบ. ในโรงไฟฟ้าขยะแปรรูป RDF กำลังผลิต 9 MWh ในสัดส่วน 25% อย่างไรก็ตาม บริษัทพยายามศึกษาความเป็นไปได้รอบคอบ และตรวจสอบข้อมูลกับบริษัทเป้าหมายเสมอ

ความเสี่ยงจากภาวะผันผวนของอุตสาหกรรมโฆษณา

รายได้หลักจากกลุ่มธุรกิจสื่อสิ่งพิมพ์คือ รายได้จากค่าโฆษณา ซึ่งมักผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจ หากในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัว อาจกระทบต่อการใช้จ่ายค่าโฆษณาของผู้ประกอบการ และอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจสื่อสิ่งพิมพ์

ปัจจุบันผู้ประกอบการสื่อสิ่งพิมพ์ส่วนใหญ่มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง ตามพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป โดยหันไปบริโภคสื่อออนไลน์ และโซเชียล Media มากขึ้น ทำให้ผู้ประกอบการต้องปรับเปลี่ยนวิธีการนำเสนอให้สอดคล้องกับผู้บริโภค จึงทำให้เกิดการแข่งขันที่สูงขึ้น และมีคู่แข่งรายใหม่เข้ามาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจกระทบต่อธุรกิจสื่อสิ่งพิมพ์ของบริษัท และกระทบต่อผลการดำเนินงานในท้ายที่สุด หากบริษัทไม่มีการปรับตัวได้ทัน

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	719	509	517	541	561
Cost of sales	431	300	297	307	317
Gross profit	289	210	220	234	244
SG&A	172	169	169	172	176
Operating profit	131	50	61	72	78
Other income	15	9	10	10	10
EBIT	131	50	61	72	78
EBITDA	147	71	84	95	102
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	28	11	12	14	16
Minority Interests	0	0	0	0	0
Normalized Net profit	103	34	49	58	63
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net profit	103	34	49	58	63

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	103	34	49	58	63
Depre. & amortization	16	20	22	23	24
Change in working capital	25	-341	106	3	1
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	144	-287	178	84	88
Capital expenditure	-73	-52	6	-5	-6
Others	1	1	0	0	0
Cash flow from investing	-72	-51	6	-5	-6
Net borrowings	0	11	-11	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-109	-63	-47	-55	-59
Others	0	-4	0	0	0
Cash flow from financing	-109	-56	-57	-55	-59
Net change in cash	-37	-394	127	23	23

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash and equivalent	148	51	178	201	224
S-T Investment	357	0	0	0	0
Accounts receivable	43	45	45	47	49
Inventory	8	7	8	8	8
Total current assets	556	323	450	476	500
Cash pledged	0	0	0	0	0
Inv. in associates	0	247	247	247	247
LT Investment	187	0	0	0	0
PPE	184	180	152	134	115
Intangible Asset	9	10	10	10	10
Other assets	3	2	2	2	2
Total non-cur assets	421	491	462	444	426
Total Assets	977	814	912	920	926
Short term loan	0	0	0	0	0
Account payable	31	32	31	32	33
Prepaid Sales	141	1	108	112	114
Current maturities	0	5	0	0	0
Other current liabilities	2	1	1	1	1
Total current liabilities	175	39	140	145	148
Long term debt	0	5	0	0	0
Other LT liabilities	25	21	21	21	21
Total non-cur liabilities	25	27	21	21	21
Total liabilities	199	66	161	166	169
Authorized Share	300	300	300	300	300
Paid-up capital	300	300	300	300	300
Share Premium	396	396	396	396	396
Legal reserve	30	30	30	30	30
Retained earnings	51	22	25	27	31
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	777	748	751	754	757

Important Ratios (Consolidated)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-1.7	-29.2	1.5	4.6	3.6
EBITDA	-19.0	-52.1	18.5	14.2	7.3
Net profit	-22.0	-66.8	44.1	17.7	8.2
Normalized earnings	-22.0	-66.8	44.1	17.7	8.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	40.1	41.2	42.6	43.3	43.5
SG&A to sales	24.0	33.1	32.6	31.8	31.3
EBIT margin	18.2	9.9	11.9	13.4	13.9
Net profit margin	14.3	6.7	9.5	10.7	11.2
Norm profit margin	14.3	6.7	9.5	10.7	11.2
Norm ROA	10.5	4.2	5.4	6.3	6.8
Norm ROE	13.2	4.5	6.6	7.7	8.3
Risk (x)					
DE	0.26	0.09	0.21	0.22	0.22
Net D/E	-0.39	0.02	-0.02	-0.05	-0.07
IBD/E	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.17	0.06	0.08	0.10	0.10
Normalized EPS	0.17	0.06	0.08	0.10	0.10
EBITDA	0.25	0.12	0.14	0.16	0.17
Book value	1.30	1.25	1.25	1.26	1.26
Dividend	0.18	0.11	0.08	0.09	0.10
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	9.9	29.9	20.8	17.6	16.3
Norm P/E	9.9	29.9	20.8	17.6	16.3
P/BV	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.3	14.7	12.0	10.3	9.4
Dividend yield (%)	10.7	6.2	4.6	5.4	5.8

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.บางกระสอ 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 ตรอกสมอราย 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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, LI, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, 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 **NR** หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

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