

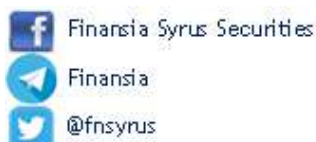
BUY

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	8.20
Price (07/07/2021)	5.80
Up/downside (%)	+41.4
SET Index	1,576.60
Sector	Construction Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.58
Free float (%)	59.09
Market cap (Bt m)	3,828.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	5.43
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	6.35, 4.56, 5.58
IOD 2020	5.30
THAI CAC	NA

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	2,133	2,953	3,756	4,336
Normalized profit	54	233	312	362
Net profit	14	233	312	362
EPS ((Bt) - norm	0.08	0.35	0.47	0.55
EPS (Bt)- reported	0.02	0.35	0.47	0.55
% growth y-y	-94.1	1,554.2	33.9	16.2
Dividend/share (Bt)	0.06	0.14	0.19	0.22
BV/share (Bt)	2.70	2.92	3.18	3.49
EV/EBITDA (x)	46.6	18.3	14.3	12.4
PER (x) - norm	70.8	16.4	12.3	10.6
PER (x)	272.0	16.4	12.3	10.6
PBV (x)	2.1	2.0	1.8	1.7
Dividend yield (%)	1.0	2.4	3.3	3.8
Norm ROE (%)	3.0	12.1	14.9	15.7
YE No. of shares (mn)	660	660	660	660
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Jitra Amorntum
Register No.: 014530
Tel.: +662 646 9966
email: jitraa@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com



APCS (APCS TB)

บมจ. เอเซีย พรีซิชั่น

กำไร 2Q21 เพิ่มขึ้นและจะเร่งตัวขึ้นใน 2H21

เรคาดกำไรปกติ 2Q21 ที่ 46.6 ล้านบาท พลิกจากขาดทุน 21.2 ล้านบาทใน 2Q20 แต่ -7.3% Q-Q ตามฤดูกาล แนวโน้มผลประกอบการ 2H21 จะเร่งตัวขึ้น เพราะงาน EPC ทั้งในไทยและเวียดนามที่จะส่งมอบในครึ่งปีหลังมีจำนวนมาก และยังเข้าประมูลงานอีกกว่า 1 หมื่นล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะได้งานราว 30% ขณะที่ธุรกิจ Auto โตต่อเนื่องตามอุตสาหกรรมยานยนต์ทั่วโลก และบริษัทยังได้รับคำสั่งผลิตชิ้นส่วน Big Bike และ Medical ซึ่งมีมารจิ้นสูงอย่างต่อเนื่อง คาดว่ารายได้จากทั้งสองผลิตภัณฑ์จะมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 17% ของรายได้ จากธุรกิจ Auto จาก 11% ในปีก่อน ปี 2021 ถือเป็นปีที่บริษัท turnaround เต็มที่ทั้งธุรกิจ EPC และ Auto และยังไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากการระบาดของ COVID-19 ในปัจจุบัน เรายังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2021 +1,554.2% Y-Y และต่อเนื่องในไตรมาสโดยคาดการณ์เติบโตเฉลี่ย 24.7% CAGR ในปี 2021-2023 คงราคาเป้าหมาย 8.20 บาท (PE 23 เท่า PEG 0.9) แนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q21 -7.3% Q-Q และพลิกจากขาดทุน 21.2 ล้านบาทใน 2Q20

เรคาดกำไรสุทธิ 2Q21 ที่ 46.6 ล้านบาท -42.0% Q-Q และพลิกจากขาดทุน 21.2 ล้านบาทใน 2Q20 ซึ่งเป็นไตรมาสที่ถูกกระทบเต็มที่จากการ Lockdown ส่วนกำไรสุทธิที่ลดลง Q-Q เนื่องจาก 1Q21 มีการกลับสำรวจค่าปรับสำหรับงาน EPC ในเวียดนามแต่ไม่ได้ใช้ราว 20 ล้านบาทและมีกำไรจากการอัตราแลกเปลี่ยนราว 10 ล้านบาท หากตัดรายการพิเศษในไตรมาสก่อน คาดกำไรปกติ 2Q21 -7.3% Q-Q ตามฤดูกาลเพราะจำนวนวันทำงานน้อย และอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ EPC ที่กลับสู่ระดับปกติ ส่วนธุรกิจ Auto ยังคงฟื้นตัวต่อเนื่องตามอุตสาหกรรมยานยนต์ทั่วโลก ขณะที่ราคาโลหะในตลาดโลกที่ปรับสูงขึ้นอย่างรวดเร็วส่งผลกระทบต่อบริษัทจากการเจรจากับลูกค้า ประกอบกับชิ้นส่วนที่บริษัทผลิตจำเป็นต้องมีความเที่ยงตรงและปลอดภัยสูง ราคาเป็นปัจจัยรองและการเปลี่ยน Supplier มี switching cost ที่ค่อนข้างสูงสำหรับลูกค้า

กำไร 2H21 ดีขึ้นจากงานที่ส่งมอบจำนวนมากและเข้าประมูลอีกกว่า 1 หมื่นลบ.

หากประมาณการเป็นไปตามคาด กำไรงวด 1H21 จะเป็น 96.9 ล้านบาท พลิกจาก 1H20 ที่ขาดทุนสุทธิ 83.6 ล้านบาท และคิดเป็น 41.6% ของกำไรทั้งปีที่เรคาด 232.8 ล้านบาท พื้นท้าวกระโดด +1,554.2% Y-Y และมีโอกาสสูงกว่าคาดเพราะผลประกอบการ 2H21 มีแนวโน้มดีกว่า 1H21 ตามฤดูกาลและงาน EPC ที่จะส่งมอบจำนวนมากใน 4Q21 ทั้งนี้ ปัจจุบันงาน EPC มี Backlog 2.7 พันล้านบาท บริษัทเข้าร่วมประมูลงานอีกกว่า 1 หมื่นล้านบาทและมั่นใจว่าจะได้งานราว 30% เพราะหลายงานเป็นงานที่ร่วมพัฒนาและออกแบบกับลูกค้ามาตั้งแต่ต้น คาดว่าในช่วงปลายปี น่าจะมีการประกาศได้รับงานเพิ่ม ดัน Backlog ทะลุ 5 พันล้านบาท secure รายได้อย่างน้อย 2 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ ยังคาดหวังได้งานบริหารและซ่อมบำรุง (O&M) ในโครงการโรงไฟฟ้าที่บริษัทได้ก่อสร้างให้เพื่อเพิ่ม Recurring income ลดความผันผวนและความไม่สม่ำเสมอของจากงานประมูล ทั้งนี้ งาน EPC ส่วนใหญ่ไม่ได้อยู่ในกรุงเทพจึงไม่ถูกกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากมาตรการคุมงานก่อสร้าง

ผลประกอบการ Turnaround เต็มตัว แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 8.20 บาท

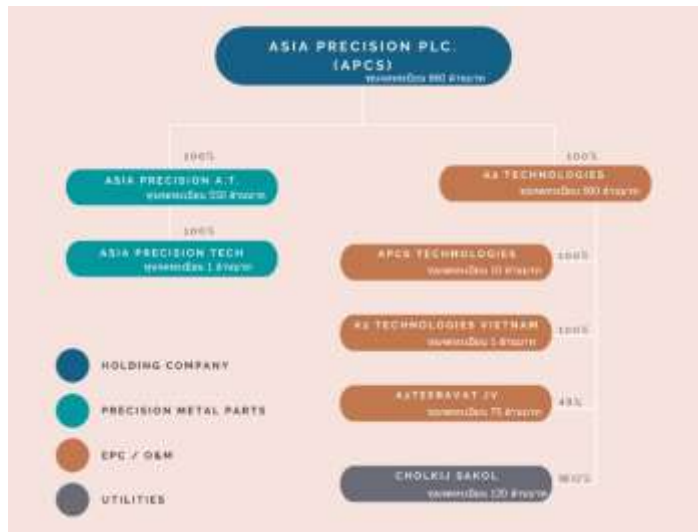
เรายังคงคาดการณ์ปี 2021 โตแรงที่สุดในรอบ 3 ปี +39.4% Y-Y เป็น 2,971.2 ล้านบาท และต่อเนื่อง +26.4% Y-Y และ +15.4% Y-Y ในปี 2022-2023 ตามลำดับ และคาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2021 เป็น 232.8 ล้านบาท +1,554.2% Y-Y และต่อเนื่อง 33.9% Y-Y ในปี 2022 และ +16.2% Y-Y ในปี 2023 คิดเป็นการเติบโตเฉลี่ย 24.7% CAGR ในช่วงปี 2021-2023 ประเมินราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 8.20 บาท ถึง PE 23 เท่า พิจารณาจากกำไรที่คาดโตเฉลี่ย 24.7% CAGR จะเป็น PEG 0.9 ถือว่าไม่แพง แนะนำซื้อ

Company Overview

APCS ก่อตั้งในปี 1995 เริ่มจากการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายชิ้นส่วนโลหะที่มีความเที่ยงตรงสูง ต่อมาในปี 2016 บริษัทได้ขยายไปสู่ธุรกิจบริการทางวิศวกรรมและก่อสร้าง (Engineering Procurement Construction – EPC) ดำเนินการภายใต้บริษัทย่อย รายได้จาก EPC เติบโตขึ้นและมีแนวโน้มขยายตัวต่อไป บริษัทจึงจัดโครงสร้างกิจการใหม่เพื่อให้เกิดความชัดเจนในการบริหารงาน

ปัจจุบัน APCS ประกอบธุรกิจเป็น Holding Company โดยมีรายได้จากการลงทุนและถือหุ้นในบริษัทอื่น ไม่มีการประกอบธุรกิจของตนเองอย่างมีนัยสำคัญ ปัจจุบัน APCS มีการลงทุนในกลุ่มธุรกิจ 3 กลุ่ม ดังนี้

1. ธุรกิจบริการทางวิศวกรรมและก่อสร้าง (EPC) ก่อสร้างและดูแลรักษาโรงไฟฟ้าประเภทพลังงานทดแทนทุกชนิด สถานีไฟฟ้าแรงสูง และการจัดการระบบน้ำ
2. ธุรกิจผลิตและจำหน่ายชิ้นส่วนโลหะที่มีความเที่ยงตรงสูง (High Precision Machining & Cold Forging) ที่ทำจากโลหะ ลูกค้าส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มยานยนต์ คอมเพรสเซอร์ เครื่องปรับอากาศ และเครื่องทำความเย็น และอุตสาหกรรมกล้องถ่ายภาพดิจิทัล
3. ธุรกิจจำหน่ายน้ำดิบ



Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 8.20 บาท อิง PE 23 เท่า พิจารณาจากกำไรที่คาดโตเฉลี่ย 24.7% CAGR จะเป็น PEG 0.9 ถือว่าไม่แพง นอกจากนี้ เมื่อเทียบกับปี 2018-2019 ที่เคยสร้างกำไรได้กว่า 200 ล้านบาทและถือเป็นปีที่ดีของบริษัท PE ในปีดังกล่าวอยู่ที่ระดับเฉลี่ย 20-23 เท่า

ESG

Environment

- APCS มุ่งเน้นที่จะลดการปล่อยของเสียที่เกิดจากกระบวนการผลิตให้ได้มากที่สุด บริษัทนำระบบ Reverse Osmosis System (RO) มาใช้ในน้ำเพื่อการบริโภค โดยนำน้ำทิ้งกลับไปในพัดลมไอน้ำแทนการใช้น้ำประปา
- บริษัทเข้าร่วมโครงการ Clean Technology (CT) ซึ่งเป็นโครงการของกรมส่งเสริมอุตสาหกรรม ทำการปรับปรุงระบบบำบัดน้ำเสียเพื่อลดความสกปรกในน้ำ ลดการใช้สารเคมี ลดค่าบริการบำบัดน้ำเสีย
- APCS รมรณรงค์การลดใช้ไฟฟ้า กำหนดเวลาปิดแอร์ 10 นาทีก่อนพักเที่ยงและก่อนเลิกงาน ปรับอุณหภูมิเครื่องปรับอากาศให้เหมาะสม เปลี่ยนหลอดไฟมาใช้หลอด LED ทั่วโรงงาน APCS ได้รับหนังสือรับรองอุตสาหกรรมสีเขียวระดับที่ 3 ระบบสีเขียว (Green System) จากกระทรวงอุตสาหกรรม มีอายุตั้งแต่ 28 พ.ค. 2019 ถึง 27 พ.ค. 2022

Social

- APCS มุ่งเน้นพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ โดยเชื่อว่าผลงานที่ดีมีคุณภาพมาจากพนักงานที่ทำงานอย่างมีความสุขและมีความภาคภูมิใจองค์กรอย่างจริงใจ
- บริษัทส่งเสริมให้พนักงานปฏิบัติงานด้วยความปลอดภัยและมีสุขภาพพลานามัยที่ดี ลดอัตราการเกิดอุบัติเหตุในการทำงาน บริษัทมีโครงการ Safety Promotion เพื่อให้ความรู้ ความเข้าใจ และสร้างจิตสำนึกถึงความปลอดภัย สร้างความมั่นใจให้กับพนักงานในขณะทำงาน มีโครงการ Asia Zero Accident สร้างเสริมทัศนคติและปลูกจิตสำนึกเรื่องความปลอดภัย มีโครงการ CCCF (Completely Check Completely Find-Out) ค้นหาอันตรายทั่วทุกจุดของโรงงานเพื่อป้องกันการเกิดอุบัติเหตุ

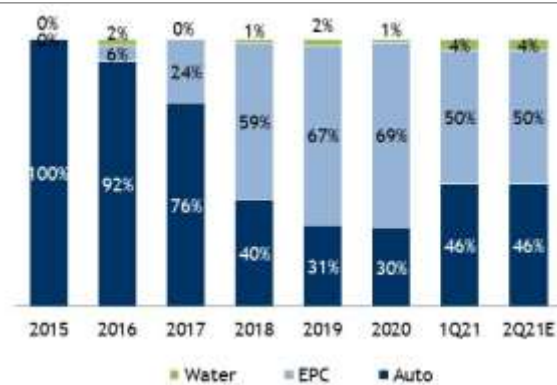
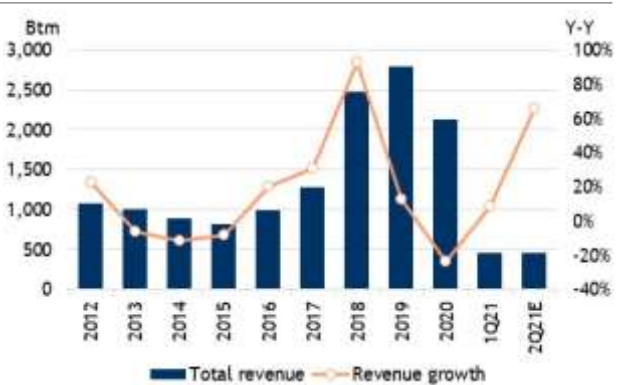
Governance

- โครงสร้างคณะกรรมการของบริษัทมี 8 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระมากกว่า 1 ใน 3 มีวาระการดำรงตำแหน่งต่อเนื่องไม่เกิน 9 ปี ทำหน้าที่ตรวจสอบบริษัทเพื่อรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยโดยแสดงความเห็นได้อย่างเป็นอิสระจากฝ่ายบริหาร
- APCS ยึดมั่นการดำเนินธุรกิจที่ถูกต้องและเป็นธรรม มีการกำหนดจรรยาบรรณธุรกิจเป็นลายลักษณ์อักษรเพื่อนำมาใช้และเผยแพร่แก่พนักงานให้เป็นแนวทางปฏิบัติ
- APCS มีระเบียบข้อบังคับให้ผู้บริหารและพนักงานรักษาความลับข้อมูลภายในของบริษัท ไม่นำความลับไปเปิดเผยหรือใช้ข้อมูลภายในแสวงหาผลประโยชน์แก่ตนเองหรือผู้อื่น และกำหนดบทลงโทษอย่างชัดเจน
- APCS ตระหนักและให้ความสำคัญในสิทธิพื้นฐานต่าง ๆ ของผู้ถือหุ้น ทั้งสิทธิในการได้รับส่วนแบ่งผลกำไรของบริษัท สิทธิในการได้รับข้อมูลของบริษัทอย่างเพียงพอ สิทธิในการมีส่วนร่วมตัดสินใจเรื่องสำคัญและแสดงความคิดเห็นผ่านการประชุมผู้ถือหุ้น

2Q21 Earnings Preview

(Btm)	2Q21E	1Q21	%Q-Q	2Q20	%Y-Y
Sales revenue	460	457	0.6	278	65.7
Cost of services	355	315	12.6	246	44.1
Gross profit	105	142	-25.9	31	236.8
SG&A	46	47	-0.1	64	-27.3
Interest expense	4	4	0.0	4	3.5
Norm profit	47	50	7.3	-21	nm
Net profit	47	80	-42.0	-21	nm
Gross profit %	22.8	31.0	-8.2	14.5	11.6
SG&A as % to sales	10.1	10.2	-0.1	23.0	-12.9
Norm profit margin %	10.1	15.4	-5.2	-7.6	17.8

ที่มา: Finansia estimates

คาดการณ์โครงสร้างรายได้ 2Q21

คาดการณ์รายได้ 2Q21


ที่มา: Finansia estimates

อัตรากำไร


ที่มา: Finansia estimates

กำไรสุทธิรายไตรมาส

ผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม Medical

ผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม Big Bike


ที่มา: APCS

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความล่าช้าของโครงการก่อสร้างอาคารกะทกธุรกิจ EPC

หากการก่อสร้างล่าช้าจนทำให้การส่งมอบโครงการล่าช้าไม่ตรงตามวันที่ระบุไว้ในสัญญา บริษัทย่อยอาจถูกเรียกเก็บค่าปรับ และอาจมีค่าใช้จ่ายอื่นๆ เพิ่มขึ้นตามมา อย่างไรก็ตาม บริษัทย่อยได้มีการกำหนดแผนงานตั้งแต่เริ่มต้นโครงการ มีการควบคุมการทำงานให้เป็นไปตามแผนอย่างใกล้ชิด มีการรายงานให้ความคืบหน้าของงานให้กับผู้ว่าจ้างรับทราบตามรอบที่กำหนด หากเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด บริษัทย่อยจะรายงานให้ผู้ว่าจ้างรับทราบเหตุการณ์ดังกล่าวทันทีและทำหนังสือขอขยายเวลาการส่งมอบโครงการ ทั้งนี้ ที่ผ่านมามีบริษัทย่อยไม่เคยถูกปรับเพราะการส่งมอบงานล่าช้า

ความเสี่ยงจากการความผันผวนของราคาสินค้าวัตถุดิบ

วัสดุก่อสร้างเป็นต้นทุนหลักที่ใช้ในการประมาณการต้นทุนของโครงการซึ่งเปลี่ยนแปลงตามภาวะเศรษฐกิจและความต้องการของตลาด หากบริษัทประมาณการต้นทุนโครงการผิดพลาด หรือไม่สามารควบคุมต้นทุนให้อยู่ภายใต้งบประมาณที่กำหนดไว้ อาจส่งผลกระทบต่อกำไรของโครงการ ขณะที่วัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ ได้แก่ เหล็ก อลูมิเนียม และสแตนเลส เป็น Commodities บางครั้งราคาเปลี่ยนแปลงผันผวนอย่างรวดเร็ว และอยู่เหนือการควบคุมของบริษัท หากราคาสินค้าดังกล่าวปรับขึ้นเร็ว อาจส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทมีการติดตามราคาสินค้าวัตถุดิบอย่างใกล้ชิด สั่งซื้อให้สอดคล้องกับแผนการผลิตโดยไม่สต็อกมากเกินไปจนความจำเป็น

ความเสี่ยงจากการแข่งขันสูง

ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างมีการแข่งขันสูง มีผู้รับเหมารายใหม่ๆ เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ผู้รับเหมาบางรายลดราคาในการยื่นประมูลเพื่อให้ชนะการประมูล ทั้งนี้ บริษัทย่อยได้ลดความเสี่ยงโดยการเข้าประมูลงานที่มีความชำนาญและสามารถควบคุมต้นทุนได้ เพื่อให้ได้รับโอกาสเข้าร่วมประมูลงานขนาดใหญ่อยู่เสมอ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่ในอุตสาหกรรมยานยนต์

ในปี 2020 รายได้จากการขายให้ลูกค้ารายใหญ่ในกลุ่มยานยนต์ 10 รายแรก มีสัดส่วนสูงประมาณ 65% ของรายได้จากธุรกิจผลิตชิ้นส่วนโลหะ หากกลุ่มลูกค้ารายใหญ่ประสบปัญหา อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัท อย่างไรก็ตาม มูลค่าชิ้นส่วนที่ลูกค้าสั่งซื้อกับบริษัท นับเป็นสัดส่วนเล็กน้อยเมื่อเทียบกับมูลค่าการสั่งซื้อสินค้าทั้งหมดของลูกค้าดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทมีนโยบายแหล่งที่มาของรายได้ ไม่พึ่งพาลูกค้ารายใดรายหนึ่งมากเกินไป

ความเสี่ยงจากการถูกยกเลิกสัญญาซื้อขายน้ำ

บริษัทย่อยที่ดำเนินธุรกิจจำหน่ายน้ำดิบมีความเสี่ยงในการถูกยกเลิกสัญญาซื้อขายน้ำ หรือไม่ปฏิบัติตามสัญญา บริษัทย่อยลดความเสี่ยงโดยกำหนดเงื่อนไขในสัญญาให้รัดกุม กำหนดวิธีการทำงานร่วมกันเพื่อลดข้อโต้แย้ง จัดประชุมร่วมกันเพื่อสรุปปัญหาด้านการทำงานและหาวิธีแก้ไขปัญหาร่วมกัน นอกจากนี้ ยังมีความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้าประจำ ซึ่งบริษัทมีนโยบายในการขยายฐานลูกค้าใหม่เพื่อกระจายความเสี่ยง

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	2,788	2,133	2,953	3,756	4,336
Cost of sales	2,316	1,844	2,471	3,156	3,650
Gross profit	473	289	482	600	686
SG&A	180	240	191	213	238
Operating profit	293	49	290	387	448
Other income	23	5	18	19	22
EBIT	315	54	308	406	470
EBITDA	416	158	403	511	584
Interest charge	8	18	17	17	17
Tax on income	0	0	0	0	0
Earnings after tax	55	27	58	78	91
Minority interest	-14	5	0	0	0
Normalized earnings	239	54	233	312	362
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	239	14	233	312	362

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	252	9	233	312	362
Deprec & amortization	101	104	95	105	114
Change in working capital	-541	1,261	-173	-257	-101
Other adjustments	559	-440	39	31	26
Cash flow from operations	370	933	194	191	401
Capital expenditure	420	-97	-85	-110	-110
Others	497	438	-7	90	-25
Cash flow from investing	917	341	-92	-20	-135
Free cash flow	1,288	1,275	101	171	266
Net borrowings	791	-1,227	-11	13	-10
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-40	-40	-93	-125	-145
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	751	-1,267	-104	-111	-155
Net change in cash	2,039	8	-3	60	111

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	606	538	535	595	706
Accounts receivable	1,442	1,562	1,812	2,140	2,245
Inventory	80	74	81	95	100
Other current assets	0	0	0	0	0
Total current assets	2,128	2,175	2,429	2,830	3,051
Investment	0	2	2	2	2
PPE	791	729	720	725	721
Other assets	73	123	137	178	203
Total assets	3,135	3,167	3,419	3,735	3,977
Bank OD & S/T loans	278	145	155	171	169
Account payable	776	805	880	1,020	1,060
Current maturity	9	76	101	99	95
Other current liabilities	0	13	14	17	18
Total current liabilities	1,137	1,116	1,228	1,396	1,431
Long-term loan, Bond	36	35	34	32	31
Other LTD	24	53	74	49	43
Total LT liabilities	122	260	261	233	220
Total liabilities	1,259	1,376	1,489	1,629	1,650
Register capital	660	660	660	660	660
Paid-up capital	660	660	660	660	660
Share premium	369	369	369	369	369
Legal reserve	66	66	66	66	66
Retained earnings	614	588	718	895	1,102
Others	0	101	107	107	107
Minority interest	167	6	7	7	7
Total equity	1,709	1,784	1,920	2,097	2,304

Key Ratios					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	12.6	-23.5	38.5	27.2	15.4
EBITDA	8.7	-62.0	155.3	26.8	14.2
Net profit	7.8	-94.1	155.42	33.9	16.2
Normalized earnings	7.8	-77.4	330.5	33.9	16.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	16.9	13.5	16.3	16.0	15.8
EBITDA margin	14.9	7.4	13.7	13.6	13.5
EBIT margin	11.3	2.5	10.4	10.8	10.8
Normalized profit margin	8.6	2.5	7.9	8.3	8.4
Net profit margin	8.6	0.7	7.9	8.3	8.4
Normalized ROA	7.6	1.7	6.8	8.3	9.1
Normalize ROE	14.0	3.0	12.1	14.9	15.7
Normalized ROCE	15.8	2.6	14.1	17.4	18.4
Risk (x)					
D/E	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
Net D/E	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
Net debt/EBITDA	-0.6	-2.1	-0.8	-0.7	-0.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.36	0.02	0.35	0.47	0.55
Normalized EPS	0.36	0.08	0.35	0.47	0.55
EBITDA	0.63	0.24	0.61	0.77	0.88
Book value	2.59	2.70	2.91	3.18	3.49
Dividend	0.06	0.06	0.14	0.19	0.22
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	16.0	272.0	16.4	12.3	10.6
Norm P/E	16.0	70.8	16.4	12.3	10.6
P/BV	2.2	2.1	2.0	1.8	1.7
EV/EBITDA	17.9	46.6	18.3	14.3	12.4
Dividend yield (%)	1.0	1.0	2.4	3.3	3.8

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

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

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน
ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี
02-993-8180

สาขา ขอนแก่น

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย
053-640-599

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
075-211-219

สำนักงานอัลมาลิค

25 อาคารอัลมาลิค ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

สาขา มินท์ ทาวเวอร์

ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มินท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรมมหาราชวัง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา รัตนนิมิตร์

576 ถ.รัตนนิมิตร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

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

สาขา สินธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา เชียงใหม่

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-711

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดำคลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร
02-378-4545

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย
053-750-120

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร
02-580-9130

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม เขตบางรัก
จ.กรุงเทพมหานคร
02-036-4859

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย
อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร
034-428-045

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วิทย์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี
077-222-595

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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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, LH, 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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