

SONIC (SONIC TB)

บมจ. โซนิค อินเทอร์เน็ต

BUY

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	6.50
Price (15/07/2021)	4.94
Up/downside (%)	+31.6
SET Index	1,572.01
Sector	Mai/Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.00
Free float (%)	31.66
Market cap (Bt m)	2,717.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	97.40
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	5.15, 1.45, 3.49
IOD 2020	5
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,352	2,473	2,615	2,757
Normalized profit	60	150	153	158
Net profit	60	150	153	158
EPS (Bt) - norm	0.11	0.24	0.25	0.25
EPS (Bt)- reported	0.11	0.24	0.25	0.25
% growth y-y	36.3	122.6	2.1	2.8
Dividend/share (Bt)	0.06	0.12	0.13	0.13
BV/share (Bt)	1.17	1.28	1.41	1.54
EV/EBITDA (x)	25.1	12.5	12.2	11.6
PER (x) - norm	45.4	20.4	19.9	19.4
PER (x)	45.3	20.4	19.9	19.4
PBV (x)	4.2	3.9	3.5	3.2
Dividend yield (%)	1.1	2.5	2.5	2.6
Norm ROE (%)	9.3	21.3	19.8	18.6
YE No. of shares (million)	550	550	550	550
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates

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

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

ปรับประมาณการขึ้นจากค่าระวางที่สูงกว่าคาด

เราปรับประมาณการกำไรปี 2021 ขึ้น 24.0% เป็น +150.6% Y-Y จากอัตราค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์ที่ยังเดินทางทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง และยังมีทิศทางที่ดีต่อไปถึงปลายปีจากปริมาณการขนส่งที่เติบโตแข็งแกร่งโดยเฉพาะในเอเชีย ซึ่งเป็นตลาดหลักของบริษัท ประกอบกับความสามารถในการจัดหาพื้นที่ตู้คอนเทนเนอร์ให้กับลูกค้า สำหรับกำไรในปี 2022-2023 คาดว่ายังทรงตัวในระดับสูง ธุรกิจอิสระซึ่งรถบรรทุกที่เพิ่งเริ่มดำเนินการในช่วงปลายปี 2020 ขยายพอร์ตสินเชื่อได้ดีตามเป้า หนี้ธุรกิจขนส่งทางบกของบริษัทได้เป็นอย่างดี ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดี และมีความเสี่ยงต่ำเนื่องจากเน้นปล่อยสินเชื่อให้กับพันธมิตร ปรับราคาเป้าหมายปี 2021 ขึ้นเป็น 6.50 บาท (PE 25 เท่า) ยังคงแนะนำซื้อ

ปรับประมาณการกำไรปี 2021 ขึ้นเป็นโตก้าวกระโดด 109.6% Y-Y

เราปรับประมาณการกำไรปี 2021 ขึ้น 24.0% เป็น 150.0 ล้านบาท โตก้าวกระโดด 109.6% Y-Y ส่วนใหญ่มาจากการปรับเพิ่มรายได้จากธุรกิจ Sea freight ซึ่งเป็นรายได้หลัก เป็น +109.6% Y-Y เป็น 1,870.2 ล้านบาท จากเดิมคาด +70.5% Y-Y จากการขยายตัวของปริมาณการค้าโลกที่แข็งแกร่ง บริษัทมีความสามารถในการจัดหาพื้นที่ตู้คอนเทนเนอร์ให้แก่ลูกค้า ประกอบกับดัชนีค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์ SCFI ที่เดินทางทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง โดยปัจจุบัน (15 ก.ค. 2021) อยู่ที่ 3,932 จุด เทียบกับต้นปีที่ 2,783 จุด +41.3% YTD และอาจปรับขึ้นต่อเนื่องถึงปลายปีเนื่องจากสถานการณ์ขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ที่แม้จะบรรเทาลงจากในช่วงต้นปีแต่ยังไม่พอกับความต้องการ และเนื่องจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยังรุนแรงในประเทศต่างๆ โดยเฉพาะในเอเชียทำให้เกิดการขาดแคลนแรงงานในบางท่าเรือ สำหรับประมาณการกำไรปี 2022-2023 เราคาดว่าจะค่อนข้างทรงตัวใกล้เคียงปี 2021 โดยคาดเติบโตปีละ 2-3% จากค่าระวางเรือ SCFI ในปีที่สูงผิดปกติน่าจะเริ่มชะลอหลังสถานการณ์ COVID-19 ผ่อนคลายขึ้นทั่วโลก การเติบโตของธุรกิจ Sea freight ในปี 2022 จึงน่าจะโตจากปริมาณการขนส่งเป็นหลัก

คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงแต่ถูกหักล้างจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว

แม้ว่าธุรกิจ Sea freight ซึ่งเป็นรายได้หลัก (สัดส่วนกว่า 70% ของรายได้รวม) และมีอัตรากำไรขั้นต้น 23-25% สูงกว่าธุรกิจขนส่งทางบกและทางอากาศ แต่นับตั้งแต่ค่าระวางเรือปรับสูงขึ้นอย่างผิดปกติตั้งแต่ปลายปีก่อน บริษัทไม่ได้ผลกำไรระดับขั้นต้นที่สูงขึ้นให้กับลูกค้าทั้งหมดเพื่อรักษาความสัมพันธ์ทางธุรกิจต่อไปในระยะยาว ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมชะลอจาก 21.1% ใน 3Q20 เหลือ 18.0% ใน 1Q21 เราคาดว่าจะชะลอต่อใน 2Q21 ทั้งนี้ เราตั้งสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้น 17.0-17.2% ใน 3 ปีข้างหน้า ลดลงจากปี 2019-2020 ที่ 19.5-21.0% ซึ่งเชื่อว่าไม่ได้ aggressive เกินไป

ธุรกิจอิสระซึ่งรถบรรทุกมี Downside ต่ำ

ผู้บริหารตั้งเป้าพอร์ตสินเชื่อ 200 ล้านบาทในปี 2021 ทำได้แล้ว 140 ล้านบาทตั้งแต่กลางปี มีส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย 4.25% Effective rate 8.75% (รถเก่า) ถึง 15% (รถใหม่) ใน 1Q21 มีรายได้ดอกเบี้ย 0.78 ล้านบาท ธุรกิจอิสระซึ่งรถบรรทุกของบริษัทเป็นธุรกิจที่มีศักยภาพ สนับสนุนธุรกิจเดิมและมี downside ต่ำเพราะเน้นปล่อยสินเชื่อให้พันธมิตรการค้า (สนับสนุนสินเชื่อให้ Subcontractor ที่ทำงานให้บริษัทอยู่แล้ว) ไม่ปล่อยสินเชื่อให้บุคคลทั่วไป ไม่มีหนี้เสีย และไม่ได้แข่งกับ THANI (รถบรรทุกใหม่) หรือ MICRO (รถบรรทุกเก่า) หากธุรกิจเติบโตดีในอนาคต จะเพิ่มโอกาสในการ spin off เข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์

ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 6.50 บาท ยังคงแนะนำซื้อ

เราปรับราคาเป้าหมายปี 2021 ขึ้นเป็น 6.50 บาท (PE 25.0 เท่า PEG 0.7) หากตั้งสมมติฐานให้ SONIC-W1 ซึ่งมีอายุ 2 ปี ใช้สิทธิ์ครั้งละเท่าๆกัน ราคาเป้าหมายปีนี้จะ dilute เป็น 5.70 บาท ยังมี upside กว่า 10% จากราคาปัจจุบัน จึงยังแนะนำซื้อ

Company Overview

SONIC เป็นผู้ประกอบธุรกิจให้บริการจัดการอำนวยความสะดวกระบบโลจิสติกส์แบบครบวงจร โดยครอบคลุมตั้งแต่ต้นทางไปจนถึงปลายทาง ทั้งในและต่างประเทศ ให้กับผู้ประกอบการแบบ B2B ผ่านช่องทางการขนส่งทางทะเล (ทั้งแบบเต็มตู้และไม่เต็มตู้) การขนส่งทางอากาศ และขนส่งทางบกโดยรถหัวลาก-หางลาก และรถบรรทุก โดย SONIC ทำหน้าที่เป็นตัวแทนในการจัดการระบบโลจิสติกส์ให้ลูกค้า ตั้งแต่ให้คำแนะนำเลือกวิธีขนส่ง จัดเตรียมเอกสารสำคัญ ดำเนินพิธีศุลกากร จองระวางเรือ รถ หรือเครื่องบิน เพื่อส่งมอบสินค้าไปยังปลายทางที่ลูกค้าต้องการ

บริการของกลุ่ม SONIC แบ่งออกได้เป็น 4 ประเภท

1. ธุรกิจขนส่งสินค้าทางทะเล (Sea Freight) บริษัทเป็นตัวแทนจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศโดยไม่มีเรือเป็นของตัวเอง การให้บริการมี 2 ประเภทคือ การขนส่งแบบเต็มตู้คอนเทนเนอร์ (Full container load: FCL) และการขนส่งแบบไม่เต็มตู้คอนเทนเนอร์ (Less than container load: LCL)
2. ธุรกิจขนส่งระหว่างประเทศทางอากาศ (Air Freight)
3. ธุรกิจขนส่งทางบกภายในประเทศ (Inland Transport) และขนส่งสินค้าข้ามแดน (Cross-border Transport) บริษัทมีทั้งพาหนะที่เป็นกรรมสิทธิ์ของตัวเอง (ณ สิ้นปี 2019 บริษัทมีรถหัวลากและหางลากจำนวน 85 คันและ 200 หาง) และดำเนินการผ่านพันธมิตร
4. บริการอื่นๆ ได้แก่ บริการศูนย์กระจายสินค้า (Distribution center) และบริการโลจิสติกส์สำหรับสินค้าอันตราย



Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมายของ SONIC ที่ 6.50 บาท อิง PE 25.0 เท่า (PEG 0.7) เท่ากับค่าเฉลี่ยของบริษัทขนส่งทางทะเล-บก-อากาศ คล้ายกับบริษัท ได้แก่ WICE, III, LEO ราคาเป้าหมายดังกล่าวยังไม่รวม SONIC-W1 ซึ่งมีอายุ 2 ปี ราคาใช้สิทธิ 1 บาท ใช้สิทธิครั้งแรกวันที่ 21 ต.ค. 2021, 21 เม.ย. 2022, 21 ต.ค. 2022 และใช้สิทธิครั้งสุดท้าย 21 เม.ย. 2023

ESG



Environment

- SONIC ให้ความสำคัญกับการดูแลสภาพรถที่ใช้ในการขนส่งโดยใช้รถที่มีมาตรฐานการปล่อยก๊าซไอเสียตามมาตรฐาน EURO4 เท่านั้น จึงไม่มีรถที่มีควันดำ
- SONIC จัดให้มีโครงการ Sonic Save Energy ให้พนักงานร่วมกันปิดไฟในช่วงพักเที่ยง เพื่อลดอัตราการใช้พลังงานของบริษัท
- SONIC พัฒนาทักษะความรู้ความสามารถของพนักงาน ตลอดจนปลูกจิตสำนึกในการมีส่วนร่วมในการช่วยเหลือสังคม สิ่งแวดล้อม และต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน



Social

- SONIC ดำเนินโครงการใกล้ชิดกับแหล่งชุมชนคลองขวดลากซำว โดยการจัดงานวันเด็กแห่งชาติในปี 2019
- SONIC มีโครงการจิตอาสาปลูกป่า 100,000 ต้น โดยร่วมกับศูนย์ป่าไม้เพชรบูรณ์
- มีโครงการมอบหมวกกันน็อคให้กับสถานีตำรวจภูธรบางพลี จังหวัดสมุทรปราการ เพื่อลดอุบัติเหตุและการสูญเสียชีวิตอาสาสมัครให้กับเพื่อนมนุษย์
- สนับสนุนเครื่องอุปโภคที่จำเป็นมอบให้กับสถานคุ้มครองและพัฒนาคนพิการบ้านนนทภูมิ จังหวัดนนทบุรี



Governance

- โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยคณะกรรมการอย่างน้อย 5 ท่านแต่ไม่เกิน 10 ท่าน โดยคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการบริษัท และมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 3 ท่าน เพื่อให้เกิดการถ่วงดุลในการพิจารณาและออกเสียงเรื่องต่างๆ
- SONIC ให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใส ถูกต้อง ครบถ้วน เพียงพอ สม่าเสมอ และทันเวลา เพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียได้ใช้ในการประกอบการตัดสินใจ ไม่ว่าจะเป็นการเปิดเผยงบการเงินตามรอบระยะเวลาบัญชี รายงานประจำปี รายงานตามเหตุการณ์ และร่วมกิจกรรม Opportunity Day ของตลาดหลักทรัพย์ฯ
- SONIC ให้ความสำคัญต่อการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ซึ่งรวมถึงผู้ถือหุ้นส่วนน้อยและผู้ถือหุ้นต่างชาติ เปิดโอกาสให้เสนอวาระการประชุมและส่งคำถามล่วงหน้าก่อนการประชุม

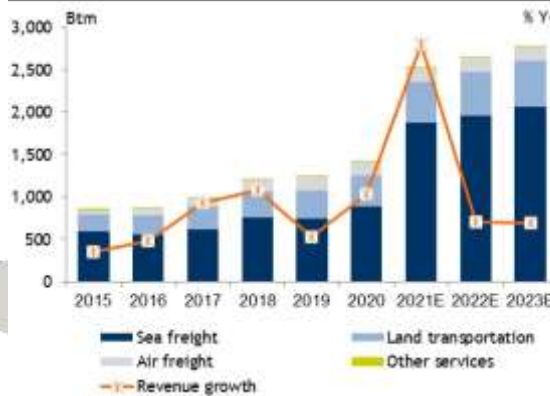
การปรับสมมติฐานผลประกอบการปี 2021-2023

(Btm)	2021E			2022E			2023E		
	Old	New	% chg.	Old	New	%chg.	Old	New	% chg.
Revenue	2,122	2,473	16.5	2,226	2,615	17.5	2,316	2,757	19.0
Sea freight growth	1,521	1,870	22.9	1,582	1,963	24.1	1,639	2,062	25.8
Land transport growth	491	493	0.4	511	517	1.2	531	543	2.3
Air freight growth	99	99	0.0	124	124	0.0	139	141	1.4
Cost of services	1,739	2,052	18.0	1,820	2,171	19.3	1,880	2,306	22.7
Gross profit	383	421	9.9	406	444	9.4	436	452	3.7
Gross margin (%)	18.0	17.0	1.0	18.3	17.0	1.3	18.8	16.4	-2.4
SG&A expense	224	228	1.8	242	248	2.5	259	270	4.2
SG&A to sales (%)	10.6	9.3	-1.3	10.9	9.5	-1.4	11.2	9.8	-1.4
EBIT	166	201	21.1	172	205	19.2	184	191	3.8
EBIT margin (%)	7.8	8.1	0.3	7.7	7.8	0.1	8.0	6.9	-1.1
Net profit	121	150	24.0	126	153	21.4	135	157	16.3
Net margin (%)	5.7	6.1	0.4	5.7	5.9	0.2	5.8	5.7	-0.1
Net profit growth (%)	101.8	150.6	48.8	4.6	2.1	-2.5	7.2	2.8	-4.4

ที่มา: Finansia estimates

รายได้และอัตราการเติบโต

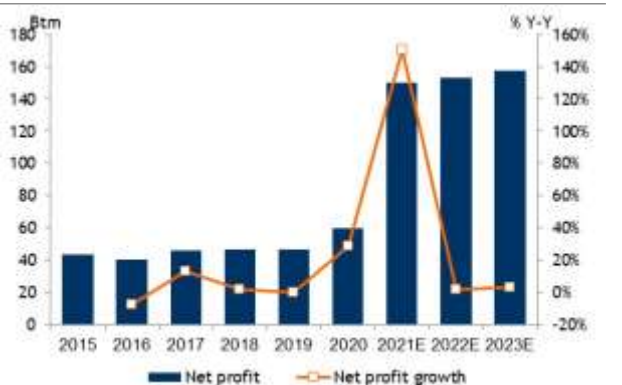
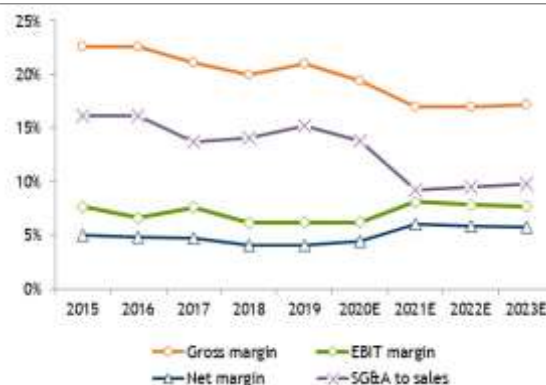
อัตรากำไรรายธุรกิจ



ที่มา: Finansia estimates

อัตรากำไร

กำไรสุทธิยกฐานขึ้นตั้งแต่ปี 2021



ที่มา: Finansia estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าระวาง

ต้นทุนค่าระวางเป็นต้นทุนหลักในการให้บริการโลจิสติกส์ของกลุ่มบริษัท ในปี 2017-2019 บริษัทมีต้นทุนค่าระวางคิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ย 52.4% ของต้นทุนการให้บริการขนส่งทางทะเล อัตราค่าระวางเรือจะเปลี่ยนแปลงตามอุปสงค์และอุปทานในตลาด หากค่าระวางเรือผันผวน อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาน้ำมัน

ต้นทุนน้ำมันเป็นต้นทุนหลักในการให้บริการขนส่งทางบกของบริษัท ในปี 2017-2019 ต้นทุนค่าน้ำมันมีสัดส่วนเฉลี่ย 15.0% ของต้นทุนการให้บริการขนส่งสินค้าทางบก ความผันผวนของราคาน้ำมันจึงอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจขนส่งทางบกของบริษัท

ความเสี่ยงจากการแข่งขัน

ธุรกิจให้บริการโลจิสติกส์เป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนไม่สูงนัก จึงทำให้ผู้ประกอบการรายใหม่เข้ามาได้ไม่ยาก รวมถึงมีความเสี่ยงจากการที่ผู้ประกอบการเดินเรืออาจขยายธุรกิจให้ครอบคลุมทั้งสายโลจิสติกส์ โดยหันมาให้บริการเกี่ยวเนื่องกับการขนส่ง เช่น บริการขนถ่ายตู้สินค้า บริการพิธีการศุลกากร เป็นต้น เพื่อลดการพึ่งพิงบริษัทบริหารจัดการขนส่งระหว่างประเทศเช่นบริษัท ทำให้มีความเสี่ยงจากการแข่งขันที่สูงขึ้น

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

ในปี 2017-2019 บริษัทมีรายได้เป็นสกุลเงินต่างประเทศคิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ย 9.01% ของรายได้รวม และมีต้นทุนเป็นสกุลเงินต่างประเทศเป็นสัดส่วนเฉลี่ย 8.5% ของต้นทุนการให้บริการรวม ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนจึงอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท อย่างไรก็ตาม การมีทั้งรายได้และต้นทุนเป็นสกุลเงินต่างประเทศ เป็นการลดความเสี่ยงตามธรรมชาติ (Natural Hedge) รวมทั้งบริษัทมีการติดตามข่าวสารอย่างใกล้ชิด ในอดีตที่ผ่านมาความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนไม่ได้มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

ความเสี่ยงจากคดีฟ้องร้องและข้อพิพาทของกลุ่มบริษัท

เมื่อวันที่ 22 ต.ค. 2018 ผู้รับประกันภัยของบริษัทผู้ขายสินค้าเคมีภัณฑ์รายหนึ่งได้ยื่นฟ้องต่อศาลแพ่งกรุงเทพใต้ ขอให้บริษัทชดเชยค่าสินไหมทดแทนเนื่องจากการจัดส่งสินค้าผิดพลาด ศาลแพ่งกรุงเทพใต้ได้มีคำพิพากษาให้บริษัทและผู้รับจ้างต่อจากบริษัทในฐานะจำเลยร่วม ร่วมกันชดเชยความเสียหายทั้งจำนวนตามที่โจทก์เรียกร้อง เนื่องจากความเสียหายดังกล่าวเกิดจากความประมาทเลินเล่อของจำเลยร่วม ผลของคำตัดสินดังกล่าว กลุ่มบริษัทได้ตั้งสำรองสำหรับผลเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการเรียกร้องดังกล่าวไว้ในงบแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 30 ก.ย. 2020 จำนวน 2.47 ล้านบาท

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบุคลากร

ธุรกิจของบริษัทต้องอาศัยบุคลากรที่มีความรู้ ความชำนาญในธุรกิจ และความสัมพันธ์ทางธุรกิจ โดยบริษัทจำเป็นต้องพึ่งพานายสันติสุข โฆษิกานันท์ ซึ่งปัจจุบันดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร เนื่องจากมีประสบการณ์ และมีความสัมพันธ์ที่ดีกับพันธมิตร หากบริษัทขาดนายสันติสุข โฆษิกานันท์ อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแผนพัฒนาบุคลากร (Succession Plan) เพื่อพัฒนา อบรม บุคลากรของบริษัทให้มีความสามารถในการบริหารงานได้ในอนาคต เพื่อลดความเสี่ยงในการพึ่งพิงบุคคลากรดังกล่าว

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,146	1,352	2,473	2,615	2,757
Cost of services	905	1,089	2,052	2,171	2,284
Gross profit	241	263	421	444	473
SG&A	175	187	229	248	270
Operating profit	66	76	192	196	203
Other income	5	8	9	9	9
EBIT	71	84	201	205	212
EBITDA	93	114	233	238	246
Interest expense	7	7	9	8	9
Equity income	0	0	0	0	0
Tax on income	15	15	39	39	41
Minority interest	-2	-2	-4	-4	-5
Normalized earnings	46	60	150	153	158
Extra items	0	0	0	0	0
Net profit	47	60	150	153	158

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Profit before tax	64	77	189	193	198
Depreciation & amort.	23	30	32	33	34
Change in working capital	-25	-111	-85	-13	-25
Other adjustments	12	7	-18	-34	-23
Cash flow from operation	74	2	118	179	184
Capital expenditure	-168	-81	-102	-108	-98
Others	-13	11	0	0	0
Cash flow from investing	-182	-71	-102	-108	-98
Free cash flow	-108	-69	16	71	86
Net borrowings	-7	74	23	12	-5
Capital raised	0	0	0	0	0
Paid Dividends	-1	-28	-76	-77	-79
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-8	46	-53	-65	-84
Net change in cash	-116	-23	-38	6	2

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash & bank deposit	130	108	70	75	77
Trade receivable	184	318	467	523	567
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	3	4	8	8	9
Total current assets	322	439	560	623	671
L-T investment	3	0	0	0	0
PP&E	507	472	482	489	485
Other assets	16	95	148	157	165
Total assets	864	1,027	1,209	1,284	1,333
Short-term loans	28	108	110	105	100
Trade account payable	57	95	169	172	175
Current maturity	31	36	36	36	36
Other current liabilities	15	25	48	51	53
Total current liabilities	131	264	363	364	365
Long-term loan	112	102	113	114	88
Other LTD	9	11	20	22	23
Total LTD	121	113	133	136	111
Total liabilities	252	377	496	500	476
Registered capital	290	290	431	431	431
Paid-up capital	275	275	275	275	275
Share premium	208	208	208	208	208
Legal reserve	11	13	13	13	13
Retained earnings	63	92	154	224	296
Others	50	55	55	55	55
Minority interest	6	7	8	8	9
Total equity	607	644	706	775	847

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-0.6	18.0	82.9	5.7	5.5
EBITDA	3.2	21.6	105.4	2.1	3.5
Net profit	-0.2	28.6	150.6	2.1	2.8
Normalized earnings	-0.5	29.0	150.6	2.1	2.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.0	19.5	17.0	17.0	17.2
EBITDA margin	8.1	8.4	9.4	9.1	8.9
EBIT margin	6.2	6.2	8.1	7.8	7.7
Normalized profit margin	4.1	4.4	6.1	5.9	5.7
Net profit margin	4.1	4.4	6.1	5.9	5.7
Normalized ROA	5.4	5.8	12.4	11.9	11.8
Normalized ROE	7.6	9.3	21.3	19.8	18.6
Normalized ROCE	9.7	11.0	23.8	22.3	21.9
Risk (x)					
DE	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6
Net D/E	0.2	0.4	0.6	0.5	0.5
Net debt/EBITDA	0.0	1.0	0.7	0.6	0.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.08	0.11	0.24	0.25	0.25
Norm EPS	0.08	0.11	0.24	0.25	0.25
EBITDA	0.16	0.21	0.38	0.39	0.40
FCF	-0.19	-0.12	0.03	0.11	0.14
Book value	1.10	1.17	1.28	1.41	1.54
Dividend	0.05	0.06	0.12	0.13	0.13
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	61.9	45.4	20.4	19.9	19.4
Norm P/E	61.8	45.3	20.4	19.9	19.4
P/BV	4.5	4.2	3.9	3.5	3.2
EV/EBTDA	29.5	25.1	12.5	12.2	11.6
Dividend yield (%)	1.0	1.1	2.5	2.5	2.6

Source: Company data, Finansia research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</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 สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</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 ชอยพหลโยธิน 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 ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</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.อุดรธานี 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 สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา อนุสาวรีย์ 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 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 ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, 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 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