

# SMPC (SMPC TB)

บมจ. สหมิตรถึงแก๊ส

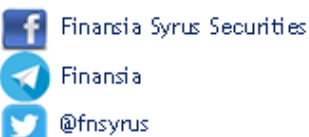
## HOLD

Previous	BUY
<b>2021 Target Price (Bt)</b>	<b>13.50</b>
Price (30/09/2021)	12.70
up/downside (%)	+6.2
SET Index	1,605.68
Sector	Packaging
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.70
Free float (%)	38.69
Market cap (Bt m)	6,800.93
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	16.16
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	13.50, 10.00, 11.34
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,973	4,490	5,073	5,622
Normalized profit	556	585	631	684
Net profit	619	585	631	684
EPS (Bt) - norm	1.16	1.09	1.18	1.27
EPS (Bt)- reported	1.16	1.09	1.18	1.27
% growth y-y	65.1	-5.6	7.9	8.1
Dividend/share (Bt)	0.80	0.75	0.81	0.88
BV/share (Bt)	4.03	4.11	4.21	4.33
EV/EBITDA (x)	13.1	12.8	11.3	10.4
PER (x) - norm	11.0	11.6	10.8	10.0
PER (x)	11.0	11.6	10.8	10.0
PBV (x)	3.2	3.1	3.0	2.9
Dividend yield (%)	6.3	5.9	6.4	6.9
Norm ROE (%)	25.8	26.5	28.0	29.4
YE No. of shares (million)	536	536	536	536
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: jitra.a@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



## เงินบาทอ่อนหนุนกำไรใน 3Q21

สถานการณ์การขาดแคลนเรือตู้คอนเทนเนอร์ที่บรรเทาลง บวกกับเงินบาทที่อ่อนค่า ส่งผลบวกต่อผลประกอบการใน 3Q21 เราคาดกำไรปกติ +3.8% Q-Q, +10.0% Y-Y เป็น 180.7 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม กำไรปกติงวด 9M21 คาดว่าจะทำได้เพียงทรงตัว Y-Y เพราะต้นทุนหลักและค่าระวางเรือที่ปรับขึ้นเร็วในช่วงต้นปี เราคงประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2021 +5.2% Y-Y คงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 13.50 บาท (PE 12.5 เท่า) ราคาหุ้นปรับขึ้นมาพร้อมๆ กับค่าเงินบาทที่อ่อนค่าเร็วในช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา สะท้อนปัจจัยบวกเรื่องค่าเงินไปแล้วจนเหลือ Upside แคบ จึงลดคำแนะนำเป็นถือ จากเดิมซื้อ หากราคาหุ้นอ่อนตัวย้งน่าสะสมจากเงินปันผลที่โดดเด่น

### คำสั่งซื้อที่มียาวถึงสิ้นปี บาทอ่อน และปัญหาเรือที่บรรเทา หนุนกำไร 3Q21

การที่บริษัทมีคำสั่งซื้อยาวถึงปลายปี 2021 เน้นการขายถึงก๊าซขนาดใหญ่ (ถึงสามส่วน) ซึ่งมีอัตรากำไรสูงกว่าขนาดเล็ก ประกอบกับค่าเงินบาทเฉลี่ยใน 3Q21 ที่อ่อนค่า 4.3% Q-Q และ 3.8% Y-Y ช่วยชดเชยปัญหาการจัดหาเรือสำหรับขนส่งให้ลูกค้าได้ในระดับหนึ่ง ทำให้เราคาดยอดขายถึงก๊าซใน 3Q21 จะเพิ่มเป็น 1.98 ล้านโบ สูงกว่า 2Q21 ที่ขายได้ 1.90 ล้านโบและ 3Q20 ที่ขายได้ 1.70 ล้านบาท ทำให้คาดรายได้ 1,211.3 ล้านบาท +6.5% Q-Q, +26.7% Y-Y ขณะที่สัดส่วนการขายแบบ FOB มากขึ้นช่วยบรรเทาความเสี่ยงของค่าขนส่งทางเรือที่ปรับขึ้นเร็ว ทำให้คาดกำไรปกติจะเพิ่มเป็น 180.7 ล้านบาท +3.8% Q-Q, +10.0% Y-Y (แต่กำไรสุทธิ +3.8% Q-Q, +0.1% Y-Y เพราะ 3Q20 มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน) ทั้งนี้ ใน 2Q21 มีตัวช่วยที่สำคัญคือรายได้จากการขายเศษซากที่สูงถึง 66.0 ล้านบาท เราคาดว่ารายได้ในส่วนนี้จะชะลอลงในไตรมาสนี้ จึงทำให้กำไรขยายตัวเพียง 3.8% Q-Q

### คงประมาณการกำไรปกติปี 2021 +5.2% Y-Y

หากประมาณการเป็นไปตามคาด งวด 9M21 บริษัทจะมียอดขายถึงก๊าซ 5.48 ล้านโบ สูงขึ้นจาก 9M20 ที่ขายได้ 5.20 ล้านโบ และมีรายได้เพิ่มขึ้น 8.6% Y-Y เพราะเงินบาทอ่อนค่าและการปรับขึ้นราคาให้สอดคล้องกับต้นทุนหลักและค่าขนส่งที่แพงขึ้น แต่กำไรทรงตัว +0.4% Y-Y เพราะต้องแบกภาระต้นทุนและค่าขนส่งที่สูงขึ้นในช่วงแรก เราคงประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2021 ที่ 584.9 ล้านบาท +5.2% Y-Y (แต่กำไรสุทธิ -5.5% Y-Y) กำไรปกติที่เติบโตต่ำเป็นผลมาจากต้นทุนหลักและค่าระวางที่ปรับขึ้น แต่ความต้องการใช้ถึงก๊าซยังดีอยู่มากโดยเฉพาะในตลาดแอฟริกาใต้และเอเชีย

### คงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 13.50 บาท ลดคำแนะนำเป็นถือเพราะ upside แคบ

เราคงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 13.50 บาท อิง PE 12.5 เท่าเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ราคาหุ้นปรับขึ้นมาตั้งแต่ค่าเงินบาททะลุ 32.70 บาทต่อดอลลาร์ในช่วงต้นเดือนที่ผ่านมา สะท้อนปัจจัยบวกจากค่าเงินบาทอ่อนค่าไปแล้วจนเหลือ Upside ต่ำกว่า 10% จากราคาเป้าหมาย จึงลดคำแนะนำเป็นถือ จากเดิมซื้อ หากราคาหุ้นอ่อนตัว ย้งน่าสนใจในฐานะที่เป็นหุ้นปันผลสูง คาดผลตอบแทนราว 6% ต่อปี ในฐานะการเงินแข็งแกร่ง Net D/E ต่ำเพียง 0.5 เท่าและ ROE สูง 24.7%

### 3Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q21	1Q21	%Q-Q	2Q20	%Y-Y
Sales revenue	1,211	1,137	6.5	956	26.7
Cost of sales	899	836	7.4	691	30.1
Gross profit	313	301	3.9	266	17.6
SG&A expense	150	153	-2.2	101	48.3
Interest expense	2	2	2.9	2	25.3
Norm profit	181	174	3.8	164	10.0
Net profit	181	174	3.8	180	0.1
Gross margin %	25.8	26.4	-0.6	27.8	-2.0
SG&A as % of Sales	12.4	13.4	-1.1	10.6	1.8
Net margin %	14.9	15.3	-0.4	18.9	-4.0

Source: Finansia Estimates

**Company Overview**

SMPC เป็นผู้ผลิตเป็นจำหน่ายถังก๊าซปิโตรเลียมเหลว (LPG) และถังทนความดันชนิดต่างๆ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของลูกค้า และแบรนด์ชื่อของ "SMPC" เอง บริษัทขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่องจาก 5 ล้านใบในปี 2013 เป็น 10 ล้านใบตั้งแต่ปี 2018 จนถึงปัจจุบัน เป็นหนึ่งในผู้ผลิตรายใหญ่ที่สุดของโลก ซึ่งทำให้ SMPC มีความได้เปรียบคู่แข่งในด้าน Economy of scales

รายได้หลักราว 80% มาจากถังแก๊สหุงต้มสองส่วนที่ใช้ตามบ้านเรือนทั่วไปที่มีขนาดบรรจุ 0.9-100 ลิตร ซึ่งเป็นที่ต้องการมากของตลาด อีก 15% มาจากถังสามส่วนขนาดบรรจุ 1,000 ลิตรที่ใช้ในภาคอุตสาหกรรมที่เหลือมาจากถัง LPG ที่ใช้ในรถยนต์และถังทนความดันอื่นๆ เช่นถังคลอรีน ถังแอมโมเนีย ถังสำหรับบรรจุสารทำความเย็น เป็นต้น

รายได้หลักกว่า 90% มาจากตลาดต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในทวีปแอฟริกาและเอเชียแปซิฟิกมีสัดส่วนรวมกันกว่า 60% ของยอดขาย ซึ่งเป็นตลาดที่มีความต้องการใช้ LPG เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและมีการคาดการณ์ว่าจะเติบโตเร็วที่สุดในช่วง 10 ปีข้างหน้า เนื่องจากยังเป็นตลาดที่มีอัตราการใช้ก๊าซต่อประชากรที่ต่ำมากเมื่อเทียบกับประเทศที่พัฒนาแล้ว ส่วนตลาดในประเทศมีสัดส่วนเพียง 3% เป็นตลาดที่อึดตัว มีการบริโภคก๊าซ 32-33 กิโลกรัม/คน/ปี แต่เป็นตลาดที่ต้องมีการตรวจสอบคุณภาพถังทุก 5 ปี ทำให้บริษัทมีรายได้จากการรับซ่อมและตรวจสอบคุณภาพถังสม่ำเสมอปีละประมาณ 3-4 พันล้านบาท

**Wide Ranges of Product Coverage**

Household LPG Cylinder 0.45 - 300 kg. (Water Capacity 0.9 - 1,000 lt.)

Automotive LPG Cylinder

- 3-Separated Valve System Cylinders
- 4-Separated Valve System Cylinders
- Multi-Valve System Cylinders
- Automotive Toroidal LPG Cylinders

Other Cylinders

- Air Gas Cylinders
- Refrigerant Cylinders
- Chlorine Cylinders
- Ammonia Cylinders
- Air Gas mounting with wheels

2 Piece Cylinder 0.45 - 16 kg. (Water Capacity 0.9 - 36 lt.)

3 Piece Cylinder 18 - 300 kg. (Water Capacity 43 - 1,000 lt.)

**Valuation Methodology**

เราอิง Target PE 12.50 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ได้ราคาเป้าหมาย 13.50 บาท แม้ว่าคาดการณ์การเติบโตของกำไรใน 3 ปีข้างหน้าจะชะลอลงเป็น +3.5% CAGR แต่ SMPC มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง Net D/E ต่ำเพียง 0.5 เท่าและ ROE สูง 24.7% ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง คาดกว่า 6% ต่อปี รวมถึงการเป็นผู้ผลิตถังแก๊สรายใหญ่ที่สุดในโลก มีความได้เปรียบในการต่อรองราคาวัตถุดิบ และมี Economy of scale

**ESG**

**Environment**

- SMPC นำนโยบายการจัดการด้านสิ่งแวดล้อมที่ได้รับการรับรอง ISO 14001:2015 มาดำเนินการอย่างต่อเนื่อง
- SMPC นำระบบบำบัดอากาศแบบเปียก (Wet Scrubber) มาใช้ในกระบวนการผลิตเพื่อไม่ให้เกิดการปล่อยควันและฝุ่นที่เกิดจากกระบวนการผลิตไปสู่อากาศ
- SMPC มีการจัดการของเสียจากกระบวนการผลิต และป้องกันไม่ให้เป็นไปพร้อมกับสิ่งแวดล้อม

**Social**

- SMPC พัฒนาและดูแลพนักงานให้มีคุณภาพชีวิตที่ดี ให้พนักงานมีสมดุลที่ระหว่างการทำงานและชีวิตส่วนตัว
- SMPC ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า ลดผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อสิ่งแวดล้อม บริหารจัดการของเสียและมลภาวะทางอากาศดูแลสร้างสรรค์สังคม ชุมชน สิ่งแวดล้อม อย่างสม่ำเสมอ พร้อมทั้งปฏิบัติตามกฎหมายอย่างเคร่งครัด

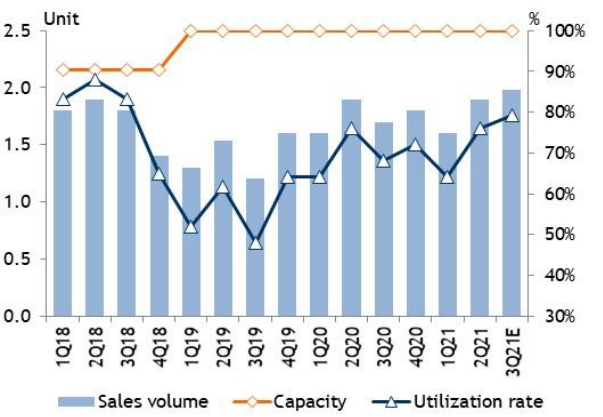
**Governance**

- คณะกรรมการบริษัทตระหนักถึงอำนาจหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายจากการเป็นตัวแทนผู้ถือหุ้น ในการบริหารงาน ตัดสินใจและกระทำการแทนผู้ถือหุ้น จึงมีนโยบายปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและโปร่งใส คำนึงถึงผลประโยชน์บริษัทและส่วนรวมเป็นสำคัญ พร้อมกับให้ความสำคัญแก่ผู้ถือหุ้นทุกราย ให้ข้อมูลสารสนเทศที่ครบถ้วน เท่าเทียมกัน และตามความเป็นจริง
- บริษัทได้ให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย โดยกำหนดนโยบายการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มไว้อย่างชัดเจนในจรรยาบรรณธุรกิจ ไม่ว่าจะเป็นผู้มีส่วนได้เสียภายใน ได้แก่ พนักงานและผู้บริหารของบริษัท หรือผู้มีส่วนได้เสียภายนอก ได้แก่ ลูกค้า คู่ค้า คู่แข่ง เจ้าหนี้ สังคม ภาครัฐและหน่วยงานอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนผู้ถือหุ้น
- บริษัทไม่ยอมรับการทุจริตคอร์รัปชันใดๆทั้งสิ้น โดยครอบคลุมถึงธุรกิจและรายการทั้งหมดในทุกประเทศและทุกหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

รายได้จากการขายรายไตรมาส

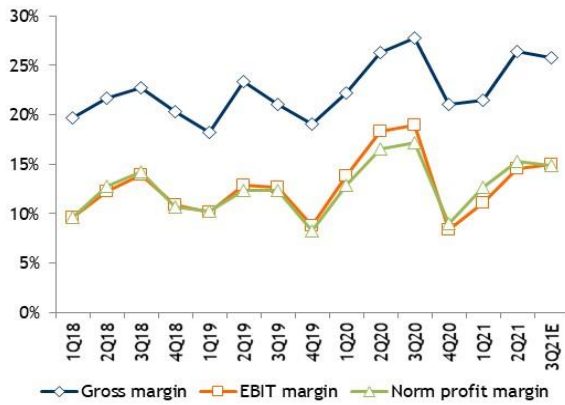


กำลังการผลิต การผลิต การขาย รายไตรมาส



ที่มา: SMPC, Finansia estimates

อัตรากำไรรายไตรมาส



กำไรปกติและอัตราการเติบโตรายไตรมาส



ที่มา: SMPC, Finansia estimates

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทผลิตเพื่อส่งออกทั่วโลกกว่า 90% ของยอดขาย รายรับส่วนใหญ่เป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ ยูโร และปอนด์สเตอร์ลิง จึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และยังมีผลต่อความสามารถในการแข่งขัน เช่นในอดีตที่ผู้ผลิตถึงก๊าซรายใหญ่อย่างตุรกีประสบปัญหาค่าเงินลีร์อ่อนค่าอย่างมาก ทำให้สินค้าของตุรกีได้เปรียบบริษัทในด้านราคาขาย ยังดีที่พื้นที่การขายไม่ทับซ้อนกับของ SMPC แต่อาจเป็นปัญหาในอนาคต ประเด็นนี้บริษัทติดตามอย่างใกล้ชิด ส่วนรายรับและรายจ่าย บริษัทป้องกันความเสี่ยงโดย Natural hedge เพราะวัตถุดิบราว 65% มีการนำเข้าจากต่างประเทศเป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ ส่วนรายรับที่เป็นเงินสกุลอื่น บริษัทมีการป้องกันความเสี่ยงโดยการซื้อ Forward contract และติดตามสถานการณ์อยู่เสมอ

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเหล็ก

เหล็กแผ่นรีดร้อนมีสัดส่วนประมาณ 50-52% ของต้นทุนการผลิต ซึ่งไม่สามารถใช้วัสดุอื่นทดแทนได้ ความผันผวนของราคาเหล็กซึ่งเป็น Commodity มีผลกระทบต่อรายได้และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทโดยตรง และสินค้าของบริษัทมีระยะเวลาผลิตจนลูกค้าได้รับสินค้า (Lead time) ราว 2-3 เดือน หากราคาวัตถุดิบในระหว่างนั้นผันผวน จะส่งผลกระทบต่อบริษัท อย่างไรก็ตาม ในสัญญาขายระยะยาว ราคาเหล็กอยู่ในสูตรการคำนวณราคาขายผลกระทบต่อเงินไม่มากนัก แต่การขายระยะสั้นแบบครั้งต่อครั้ง SMPC จะสั่งซื้อเหล็กล่วงหน้าในช่วงที่บริษัทเสนอราคากับลูกค้า เพื่อหลีกเลี่ยงหรือลดผลกระทบดังกล่าว

### ความเสี่ยงจากการเกิดคู่แข่งรายใหม่และการกีดกันทางการค้า

ตลาดหลักของ SMPC อยู่ในประเทศกำลังพัฒนา ส่วนใหญ่มีกำลังการผลิตก๊าซ โรงเก็บ และบรรจุก๊าซไม่เพียงพอ จึงเป็นโอกาสในการขายถึงก๊าซของบริษัท แต่หากประเทศเหล่านี้สามารถพัฒนาเทคโนโลยีและผลิตได้อย่างเพียงพอต่อความต้องการในประเทศ อาจมีการตั้งกำแพงภาษีเพื่อปกป้องผู้ผลิตภายในประเทศ จึงอาจกระทบยอดขายของบริษัท รวมถึงความเสี่ยงจากมาตรการของสหรัฐที่ได้สวนการทุ่มตลาดของสินค้าถึงก๊าซที่นำเข้าจากไทย

### ความเสี่ยงจากมาตรการ Anti-Dumping

ประเทศไทยยกเลิกมาตรการปกป้องชั่วคราว (Safeguard) สำหรับเหล็กแผ่นรีดร้อนตั้งแต่ ก.พ. 2019 ทำให้ต้นทุนทางการเงินของบริษัทลดลง เมื่อเทียบกับในอดีตที่ยังมีมาตรการ Safeguard โดยมีอัตราภาษีเพิ่มขึ้น บริษัทมีต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นจากการใช้วงเงินหนังสือค้ำประกัน ซึ่งจะลดลงได้ต่อเมื่อนำวัตถุดิบเข้ามาผลิตและส่งออกสินค้าดังกล่าวแล้ว หากในอนาคตมีการนำมาตรการ Safeguard กลับมาใช้ หรือมีนโยบายเกี่ยวกับภาษีเพิ่มเติม อาจกระทบต้นทุนทางการเงินของบริษัท

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,256	3,973	4,490	5,073	5,622
Costs of sales	2,589	3,003	3,395	3,880	4,318
Gross profit	667	970	1,096	1,192	1,304
SG&A costs	365	440	548	558	607
Operating profit	302	530	548	634	697
Other income	151	181	193	167	169
EBIT	453	711	741	801	866
EBITDA	362	594	617	703	768
Interest charge	14	8	8	11	9
Tax on income	89	147	148	159	173
Earnings after tax	351	556	585	631	684
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	351	556	585	631	684
Extraordinary items	24	63	0	0	0
Net profit	375	619	585	631	684

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Profit before tax	464	766	733	790	856
Deprec. & amortization	60	64	69	69	71
Change in working capital	207	-211	-303	-255	-295
Other adjustments	31	-1	74	67	-60
Cash flow from operations	761	618	572	671	573
Capital expenditure	-55	-2,513	-167	-217	-91
Others	-65	1,993	16	4	-23
Cash flow from investing	-121	-520	-151	-221	-114
Free cash flow	641	98	422	450	459
Net borrowings	-403	240	7	4	19
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-304	-293	-404	-436	-473
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-707	-53	-396	-432	-454
Net change in cash	-66	45	25	18	5

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash& equivalents	13	58	83	101	106
ST Investment	157	517	517	517	517
Account receivable	457	403	492	542	588
Inventory	633	926	753	755	793
Other current asset	33	32	58	63	67
Total current asset	1,293	1,937	1,904	1,979	2,072
Investment	96	97	97	97	97
PPE	1,071	1,173	1,321	1,383	1,445
Other asset	13	13	15	16	18
Total assets	2,473	3,220	3,337	3,475	3,632
Short term loan loans	142	372	368	370	388
Accounts payable	312	373	409	457	497
Current maturities	3	2	12	13	14
Other current liabilities	129	258	277	308	336
Total current liabilities	587	1,004	1,066	1,148	1,235
Long-term debt	0	3	4	5	5
Other LT liabilities	54	58	63	66	67
Total LT liabilities	54	61	67	70	72
Total liabilities	641	1,065	1,133	1,219	1,307
Registered capital	536	536	536	536	536
Paid up capital	536	536	536	536	536
Share premium	55	55	55	55	55
Legal reserve	54	54	54	54	54
Retained earnings	1,188	1,511	1,559	1,611	1,679
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,832	2,156	2,204	2,256	2,325

**Important Ratios**

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	26.8	22.0	13.0	13.0	10.8
EBITDA	-30.4	64.1	3.8	14.1	9.2
Net profit	-32.8	64.9	-5.5	7.9	8.3
Norm profit	-33.9	58.5	5.2	7.9	8.3
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	20.5	24.4	24.4	23.5	23.2
EBITDA margin	11.1	15.0	13.7	13.9	13.7
EBIT margin	9.3	13.3	12.2	12.5	12.4
Normalized profit margin	10.8	14.0	13.0	12.4	12.2
Net profit margin	11.5	15.6	13.0	12.4	12.2
Normalized ROA	14.2	17.3	17.5	18.2	18.8
Normalized ROE	19.2	25.8	26.5	28.0	29.4
Norm ROCE	16.0	23.9	24.1	27.3	29.1
<b>Risk (x)</b>					
DE	1.1	0.7	0.6	0.5	0.6
Net D/E	1.1	0.7	0.5	0.5	0.5
Net D/EBITDA	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.70	1.16	1.09	1.18	1.27
Norm EPS	0.66	1.16	1.09	1.18	1.27
EBITDA	0.68	1.11	1.15	1.31	1.43
Book value	3.42	4.03	4.11	4.21	4.33
Dividend	0.42	0.80	0.75	0.81	0.88
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	18.1	11.0	11.6	10.8	10.0
Norm P/E	19.4	11.0	11.6	10.8	10.0
P/BV	3.7	3.2	3.1	3.0	2.9
EV/EBTDA	20.5	13.1	12.8	11.3	10.4
Dividend yield (%)	3.3	6.3	5.9	6.4	6.9

Source: Company data, Finansia research



## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	<b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	<b>สาขา ประชาชีวะ</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130
<b>สาขา บางนา</b> 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	<b>สาขา มินท์ ทาวเวอร์</b> ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	<b>สาขา สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	<b>สาขา เคียนหวน (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	<b>สาขา สาทร</b> เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859
<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300	<b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193		
<b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	<b>สาขา เชียงใหม่</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045
<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	<b>สาขา อนุสาวรีย์</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499	<b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595
<b>สาขา ดรง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4			

## คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

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, LI, 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, TASC, TCGP, 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