

ZIGA (ZIGA TB)

บมจ. ซิก้า อินโนเวชั่น

BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	5.40
Price (12/10/2021)	4.76
Up/downside (%)	+13.4
SET Index	1,643.64
Sector	Mai/Industrial
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.03
Free float (%)	37.17
Market cap (Bt m)	2,917.62
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	72.80
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	7.90, 2.70, 5.61
IOD 2020	4
THAI CAC	Declared

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	973	1,285	1,420	1,520
Normalized profit	110	203	230	243
Net profit	118	203	230	243
EPS (Bt) - norm	0.23	0.33	0.31	0.33
EPS (Bt) - reported	0.21	0.33	0.31	0.33
% growth y-y	231.3	42.47	-5.70	5.30
Dividend/share (Bt)	0.16	0.23	0.16	0.16
BV/share (Bt)	1.58	1.47	1.41	1.51
EV/EBITDA (x)	17.8	10.3	10.9	12.8
PER (x) - norm	24.1	14.4	15.3	14.5
PER (x)	26.4	14.4	15.3	14.5
PBV (x)	3.6	3.2	3.4	3.1
Dividend yield (%)	2.9	4.9	3.3	3.4
Norm ROE (%)	13.5	22.5	22.1	21.7
YE No. of shares (million)	520.0	612.9	739.7	739.7
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

คาดการณ์ 3Q21 ทำสถิติสูงสุดใหม่อีกครั้ง

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q21 ทำสถิติสูงสุดใหม่อีกครั้งที่ 66.6 ล้านบาท +32.2% Q-Q, +62.8% Y-Y ตามทิศทางราคาต่อเหล็กเคลือบสังกะสีเดือน ก.ค.-ส.ค. ที่ขยับขึ้นต่อเนื่อง ประกอบกับการเป็นสินค้าทดแทนต่อเหล็กดำ การสร้างแบรนด์จนเป็นที่จดจำ และการขยายช่องทางการจำหน่ายผ่านระบบแฟรนไชส์ และแนวโน้มยังดีต่อเนื่องใน 4Q21-2022 เราปรับประมาณการกำไรปี 2021-2023 ขึ้นเฉลี่ยปีละ 11% เป็นเดบิต 72.1% Y-Y ในปี 2021 และ +13.8% Y-Y ในปี 2022 เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 5.40 บาทโดยรวมการใช้สิทธิของ ZIGA-W1 ในส่วนที่เหลืออีก 126.8 ล้านหุ้นทั้งหมดเนื่องจาก In-the-Money อย่างมาก และอิง PE 17 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ราคาเป้าหมายใหม่มี upside กว่า 10% จึงแนะนำซื้อ

คาดการณ์ 3Q21 ทำสถิติสูงสุดใหม่อีกครั้ง +32.2% Q-Q, +62.8% Y-Y

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q21 เติบโตทำสถิติสูงสุดใหม่อีกครั้งที่ 66.6 ล้านบาท +32.2% Q-Q, +62.8% Y-Y หากตัดผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนใน 2Q21 ออก คาดกำไรปกติ +23.9% Q-Q, +62.8% Y-Y จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นสวนทางอุตสาหกรรมที่อยู่ในฤดูกาล Low season และจากการสร้างแบรนด์ให้เป็นที่จดจำสามารถทดแทนสินค้าประเภทเหล็กท่อดำ การรุกทำตลาดออนไลน์ต่อเนื่อง รวมถึงการขยายสาขาในรูปแบบ Franchise ซึ่งได้รับค่าแรกเข้า แม้ว่าต้นทุนเหล็กแผ่นรีดร้อนจะปรับสูงขึ้น แต่เชื่อว่าซดเซยได้จากปริมาณการขายที่สูงขึ้นและการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้ดีทำให้กำไรเติบโตได้

ปรับประมาณการกำไรใน 3 ปีข้างหน้าขึ้นเฉลี่ยปีละ 11%

หากเป็นไปตามคาด กำไรสุทธิ 9M21 จะโตก้าวกระโดด 85.4% Y-Y เป็น 147.3 ล้านบาท จากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 18.9% ใน 9M20 คาดว่าน่าจะเป็น 27.1% ใน 9M21 ซึ่งดีกว่าที่เราคาด เราปรับประมาณการกำไรปี 2021-2023 ขึ้น 11%/13%/11% เป็น 202.5 ล้านบาทในปี 2021 เดบิต 72.1% Y-Y และคาดโตต่อเนื่อง 13.8% Y-Y ในปี 2022 จากการรุกตลาดรีเทล ขยายช่องทางการจำหน่ายผ่านระบบแฟรนไชส์ และขยายฐานลูกค้าในกลุ่มโรงเรียนการเกษตรผ่านการเป็นพันธมิตรกับบริษัทแพลนท์เทคโนโลยีซึ่งได้รับอนุญาตจาก อย. ในการนำเข้าเมล็ดพันธุ์ชง และคาดเติบโต +5.3% Y-Y ในปี 2023 คิดเป็นการเติบโตเฉลี่ย 3 ปีข้างหน้า +27.3% CAGR นับเป็นผู้ประกอบการเหล็กที่ประสบความสำเร็จในการสร้างแบรนด์และการทำตลาดรีเทล ช่วยลดความผันผวนของต้นทุนเหล็กแผ่นรีดร้อนได้ในระดับหนึ่ง

ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 5.40 บาท (Full dilution)

เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 5.40 บาท โดยอิง PE 17 เท่าเท่ากับ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปีและใกล้เคียงกลุ่มวัสดุก่อสร้าง และตั้งสมมติฐาน ZIGA-W1 ใช้สิทธิทั้งจำนวนที่เหลือ 126.8 ล้านหุ้น เนื่องจาก In-the-money ก่อนข้างมากเพราะมีราคาใช้สิทธิ 1 บาท ส่งผลให้จำนวนหุ้นปี 2022 เพิ่มขึ้น 20.7% เป็น 739.7 ล้านหุ้น กำไรปี 2022 ที่คาดเดบิต 13.8% Y-Y ซดเซยผลของ Dilution ไม่หมด จึงคาดว่า EPS จะลดลง 5.7% Y-Y อย่างไรก็ตาม ราคาเป้าหมายมี Upside กว่า 10% จึงงค่าแนะนำซื้อ

Company Overview

ZIGA เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายท่อเหล็กโครงสร้างประเภท Pre-zinc ภายใต้แบรนด์ "ZIGA" และท่อเหล็กร้อยสายไฟประเภท Pre-zinc ภายใต้แบรนด์ "DAIWA" รายได้หลัก 85-90% มาจากท่อเหล็กโครงสร้าง (ZIGA) อีก 10-15% มาจากท่อเหล็กร้อยสายไฟ (DAIWA)

ท่อเหล็กของ ZIGA แตกต่างจากท่อเหล็กดำชุบสังกะสีในท้องตลาด เหล็กโครงสร้างทั่วไปมักไม่ได้ใช้เหล็กที่ชุบสังกะสีเพื่อป้องกันสนิมมาก่อน ตั้งแต่เป็นวัตถุดิบ แต่จะขึ้นรูปชิ้นงานก่อนแล้วจึงนำไปชุบสังกะสีหรือทาสีก่อนใช้งาน ทำให้สังกะสีหรือสีที่ชุบมีความหนาไม่สม่ำเสมอ ขณะที่ ZIGA เลือกที่จะเคลือบสังกะสีบนวัตถุดิบ (เหล็กแผ่นรีดร้อน/รีดเย็น) ก่อนนำไปขึ้นรูปชิ้นงาน ทำให้ควบคุมความหนาทั่วถึง และสม่ำเสมอของสังกะสีได้ดีกว่า ปกป้องพื้นผิวเหล็กได้ทั่วถึง ทำให้ป้องกันการผุกร่อนได้ยาวนาน เหล็กจึงมีอายุการใช้งานนานกว่า ประหยัดค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษา ท่อเหล็กของ ZIGA ถือเป็นสินค้าทดแทนท่อเหล็กดำที่ผู้จำหน่ายนำมาชุบสังกะสีหรือนำเข้าแบบสำเร็จรูปจากต่างประเทศซึ่งส่วนใหญ่นำเข้าจากประเทศจีน

ท่อเหล็กแบรนด์ ZIGA เป็นท่อเหล็กอเนกประสงค์สำหรับงานโครงสร้าง ทั้งที่รับน้ำหนักไม่มาก เช่น เฟอร์นิเจอร์ ราวบันได รั้ว และโครงสร้างที่รับน้ำหนักมาก เช่น โครงหลังคาเหล็ก คานเหล็ก นั่งร้าน โรงเพาะชำ เป็นต้น นอกจากนี้ ยังผลิตท่อโครงสร้างแบบเหลี่ยมและรูปตัวซี ตามความต้องการของลูกค้า ส่วนท่อเหล็กร้อยสายไฟ "DAIWA" เป็นท่อเหล็กที่ใช้ปกป้องสายไฟจากการถูกกระแทกหรือถูกสารเคมี ท่อเหล็กร้อยสายไฟมักใช้ตามอาคารต่างๆ



Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 5.40 บาทด้วยวิธี PE Multiple อิง PE 17 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มผู้ผลิตท่อเหล็กที่ 15 เท่า แต่ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของกลุ่มวัสดุก่อสร้าง

ทั้งนี้ ราคาเป้าหมายที่ 5.40 บาท รวมการใช้สิทธิของ ZIGA-W1 ในส่วนที่เหลืออีก 126.8 ล้านหุ้นทั้งหมดแล้ว เนื่องจากราคาใช้สิทธิที่ 1 บาททำให้วอร์แรนท์ In-the-Money อย่างมาก

ESG

Environment

- ZIGA พัฒนาเทคโนโลยีที่สะอาดและทันสมัยเพื่อให้ทุกกระบวนการผลิตมีประสิทธิภาพและใช้ทรัพยากรอย่างยั่งยืน โดยใช้หลัก 3R คือ Reduce (ลดการใช้ทรัพยากร) Reuse/Recycle (หมุนเวียนกลับมาใช้ใหม่) และ Replenish (ฟื้นฟูให้กลับสู่สภาพเดิม) และมีนโยบายไม่ปล่อยมลพิษสู่สิ่งแวดล้อม (Zero emission)
- ZIGA ให้ความสำคัญต่อสิ่งแวดล้อม กระบวนการผลิตทำให้เกิดเสียงดัง อย่างไรก็ตาม โรงงานของบริษัทไม่ได้ตั้งใกล้แหล่งชุมชนหรือใกล้บ้านเรือนอยู่อาศัย และบริษัทออกข้อกำหนดให้พนักงานต้องสวมใส่อุปกรณ์ป้องกันเสียงตลอดเวลาเพื่อลดที่อาจเกิดขึ้น
- ในกระบวนการผลิตมีการใช้สารหล่อเย็นเพื่อลดความร้อน และฝุ่นผงสังกะสีสำหรับเคลือบรอยเชื่อม ซึ่งของเสียที่เกิดจากกระบวนการผลิตเหล่านี้ บริษัทจ้างให้บริษัทรับกำจัดของเสียที่ได้รับอนุญาตในการประกอบกิจการไปกำจัดให้ถูกวิธี

Social

- ทีมผู้บริหารและพนักงานสนับสนุนสภาอากาศไทย โดยบริจาคเงินสมทบทุนร่วมกับตลาดหลักทรัพย์ mai ในโครงการ maiA Virtual Run for สภาอากาศไทย รวมถึงกิจกรรมอื่นในปี 2019 เช่น แจกของขวัญให้โรงเรียนเนื่องในวันเด็ก
- เข้าร่วมสัมมนา "สิทธิประกันสังคมกับการตรวจสอบภาพที่บริษัทท่านควรรู้" ที่รพ.เปาโลพระประแดงจัดให้บริษัทต่างๆ ในจ.สมุทรปราการ มีการเข้าร่วมสัมมนาในนามความปลอดภัยและอาชีวอนามัยแห่งชาติ ครั้งที่ 13 ปี 2019 ณ ศูนย์การประชุมไบเทค

Government

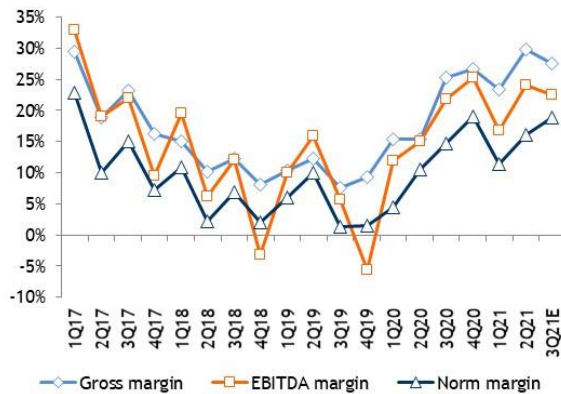
- บริษัทมีกรรมการทั้งสิ้น 7 ท่าน แบ่งเป็นกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน และกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร 3 ท่านซึ่งเป็นกรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ กรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 ท่านต้องมีความรู้และประสบการณ์ด้านบัญชีเพียงพอที่จะสามารถทำหน้าที่สอบทานความน่าเชื่อถือของงบการเงินของบริษัท
- บริษัทให้ความสำคัญในสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้น เช่น สิทธิในการได้รับข้อมูลข่าวสารของกิจการ สิทธิในการเข้าร่วมประชุมเพื่อใช้สิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการ สิทธิในการรับส่วนแบ่งกำไรของบริษัท เป็นต้น
- บริษัทกำหนดเป้าหมายธุรกิจชัดเจนและสามารถวัดผลการทำงานได้โดยฝ่ายบริหาร และเปรียบเทียบผลการดำเนินงานจริงกับเป้าหมายเป็นประจำทุกเดือน มีการประเมินความเสี่ยงที่พบในการดำเนินงานมาวิเคราะห์ถึงสาเหตุ มีมาตรการลดความเสี่ยง และรายงานความคืบหน้าต่อคณะกรรมการตรวจสอบ
- มีการดูแลเรื่องการใช้ข้อมูลภายใน และมีผู้รับผิดชอบด้านนักลงทุนสัมพันธ์โดยมอบหมายให้เลขานุการบริษัทรับผิดชอบหน้าที่ดังกล่าวเพื่อสื่อสารและเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้องและครบถ้วนให้กับนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้มีส่วนเกี่ยวข้องอื่นๆ อย่างเท่าเทียม

3Q21 Earnings Preview

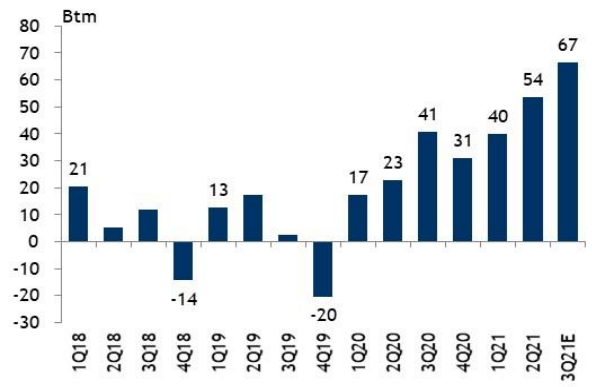
(Bt mn)	3Q21E	2Q21	%Q-Q	3Q20	%Y-Y	9M21E	9M20	%Y-Y
Sales revenue	352	315	11.6	278	26.6	933	771	21.0
Cost of sales	255	221	15.1	208	22.6	680	625	8.7
Gross profit	97	94	3.4	70	38.6	253	146	73.3
SG&A expense	24	24	0.1	16	49.3	73	45	60.6
EBITDA	79	76	4.0	48	36.2	200	117	71.0
Interest expense	5	5	-8.0	5	-6.9	13	13	-1.6
Norm profit	67	54	23.9	41	62.8	160	81	97.2
Net profit	67	50	32.2	41	62.8	147	79	85.4
Gross margin %	27.6	27.9	-2.2	25.2	2.4	27.1	18.9	8.2
SG&A as % of Sales	6.9	7.7	-0.8	5.9	1.1	7.8	5.9	1.9
EBIT margin %	20.7	22.1	1.4	19.3	1.3	19.3	13.1	6.3
EBITDA margin %	22.5	24.2	-1.7	21.8	0.7	21.4	15.1	6.3
Net margin %	18.9	16.0	2.9	14.7	4.2	15.8	10.3	5.5

Source: Finansia estimates

อัตรากำไรไตรมาส

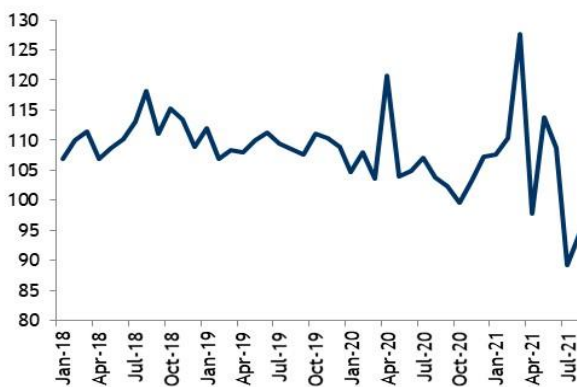


กำไรสุทธิรายไตรมาส



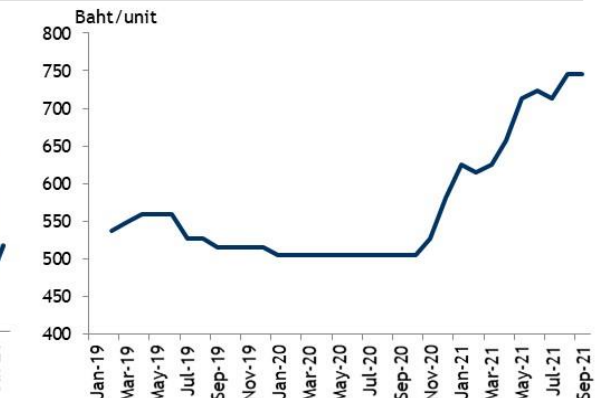
ที่มา: Finansia estimates

ดัชนีการจำหน่ายวัสดุก่อสร้างในประเทศ



ที่มา: Bank of Thailand

ราคาต่อเหล็กเคลือบสังกะสี



ที่มา: Economic and Trade Indices, Ministry of Commerce

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักของบริษัทคือเหล็กชุบสังกะสี มูลค่าซื้อเหล็กชุบสังกะสีของบริษัทคิดเป็นกว่า 90% ของยอดซื้อสินค้าและบริการรวม ราคาเหล็กที่บริษัทซื้อผันผวนตามราคาเหล็กในตลาดโลก หากราคาเหล็กโลกผันผวนและบริษัทไม่สามารถปรับขึ้นราคาขายตามต้นทุนได้ อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทไม่มีนโยบายกักตุนเหล็กเพื่อการเก็งกำไร บริษัทจะซื้อเหล็กตามความต้องการผลิตเท่านั้น นอกจากนี้ บริษัทยังติดตามราคาเหล็กในตลาดโลกอย่างใกล้ชิด

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

วัตถุดิบหลักของบริษัทมีการนำเข้าจากต่างประเทศเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ จึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และกำไรของบริษัท ทั้งนี้ เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทมีการทำสัญญา Forward contract ภายใต้อุดหนุนของผู้บริหาร

ความเสี่ยงจากมาตรการตอบโต้ทางการค้าของภาครัฐ

หากภาครัฐเปิดประกาศโต้สวนการทุ่มตลาดสินค้าเหล็กแผ่นรีดเย็นเคลือบสังกะสีเพื่อตอบโต้การทุ่มตลาด (Anti-Dumping) เพื่อปกป้องอุตสาหกรรมภายในประเทศจากการโจมตีจากสินค้าต่างประเทศ การขึ้นภาษีดังกล่าวจะทำให้ต้นทุนเหล็กชุบสังกะสีของผู้ผลิตทุกรายเพิ่มสูงขึ้น

ความเสี่ยงจากการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่

ปัจจุบันมีผู้ประกอบการหลายรายที่เข้ามาในตลาด Pre-zinc แต่ยังไม่รายใดที่สร้าง “แบรนด์” ในตลาดนี้ได้อย่าง ZIGA ซึ่งผู้ใช้งานเริ่มมีความเข้าใจในสินค้าของบริษัท และให้ความเชื่อถือใน “แบรนด์ ZIGA” ของบริษัท อย่างไรก็ตาม เมื่ออุตสาหกรรมขยายตัวได้ดี มีอัตรากำไรสูง ย่อมมีโอกาสที่จะมีผู้ประกอบการรายใหม่เข้ามาในตลาด Pre-zinc ได้ตลอดเวลา บริษัทต้องรักษามาตรฐานของสินค้า และสร้างแบรนด์ของสินค้าให้เป็รที่ยอมรับและไว้วางใจจากลูกค้า รวมถึงสร้างความเข้าใจในสินค้าเพื่อให้ขยายตลาดผู้ใช้ได้มากขึ้นต่อไป

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	760	973	1,285	1,420	1,520
Cost of sales	685	773	937	1,034	1,106
Gross profit	75	200	348	387	414
SG&A	56	61	98	104	111
Operating profit	20	139	250	283	303
Other income	12	15	22	21	19
EBIT	31	154	272	304	322
EBITDA	35	164	282	317	338
Interest expense	12	16	19	16	19
Tax on income	7	27	51	58	61
Earnings after tax	12	110	203	230	243
Minority interest	1	2	3	4	5
Normalized earnings	12	110	203	230	243
Extraordinary items	22	6	0	0	0
Net profit	35	118	203	230	243

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	35	118	203	230	243
Depre. & amortization	14	25	32	34	35
Change in working capital	102	-176	-260	-177	-81
Other adjustments	22	44	87	26	-20
Cash flow from operations	174	10	62	114	176
Capital expenditure	-62	-124	-125	-85	-85
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-62	-124	-125	-85	-85
Free cash flow	112	-114	-64	29	91
Net borrowings	71	104	201	113	96
Equity capital raised	0	-30	0	0	1
Dividends paid	-42	-20	-142	-115	-121
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	29	54	59	-2	-23
Net change in cash	141	-60	-4	27	68

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	258	197	193	219	287
S-T Investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	89	160	187	210	207
Inventory	227	323	526	538	475
Other current assets	3	5	6	7	6
Total current assets	577	685	912	975	975
PPE	571	677	731	733	735
Other assets	10	21	18	18	18
Total assets	1,159	1,384	1,687	1,753	1,754
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	99	261	460	400	360
Current maturities	64	56	58	56	55
Other current liabilities	5	37	28	28	24
Total current liabilities	206	407	640	578	518
Long-term debt	194	142	119	104	91
Long-term lease	3	11	23	23	23
Other non-current liab.	3	3	4	4	2
Total non-current liab.	200	156	146	131	116
Total liabilities	406	563	786	709	634
Registered capital	260	260	370	370	370
Paid up capital	260	260	306	370	370
Share premium	415	415	415	415	415
Legal reserve	26	26	26	26	26
Retained earnings	53	120	155	234	309
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	753	820	901	1,044	1,119

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-9.6	28.0	32.1	10.5	7.1
EBITDA	-34.3	361.6	72.2	12.4	6.7
Net profit	-17.2	233.8	72.1	13.8	5.3
Normalized earnings	-49.7	831.2	83.5	13.8	5.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	9.9	20.6	27.1	27.2	27.3
EBITDA margin	4.7	16.8	22.0	22.3	22.3
EBIT margin	2.6	14.3	19.5	19.9	20.0
Normalized profit margin	1.6	11.3	15.8	16.2	16.0
Net profit margin	4.6	12.1	15.8	16.2	16.0
Normalized ROA	1.0	8.0	12.0	13.2	13.8
Normalized ROE	1.6	13.5	22.5	22.1	21.7
Normalized ROCE	2.1	14.2	23.9	24.1	24.5
Risk (x)					
DE	0.5	0.7	0.9	0.7	0.6
Net D/E	0.2	0.4	0.7	0.5	0.3
Net debt/EBITDA	4.2	2.2	2.1	1.5	1.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.07	0.23	0.33	0.31	0.33
Normalized EPS	0.07	0.23	0.33	0.31	0.33
EBITDA	0.07	0.32	0.46	0.43	0.46
Book value	1.45	1.58	1.47	1.41	1.51
Dividend	0.04	0.16	0.23	0.16	0.16
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	68.0	20.5	14.4	15.3	14.5
Norm P/E	208.8	22.4	14.4	15.3	14.5
P/BV	3.3	3.0	3.2	3.4	3.1
EV/EBITDA	69.7	15.1	10.3	10.9	12.8
Dividend yield (%)	0.8	3.4	4.9	3.3	3.4

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>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พินเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค 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 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู 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 ถนนนเรศวร 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 ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.หาดใหญ่ 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.สุสะมิแล 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

บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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, 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 **N/R** หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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