

PSL (PSL TB)

บมจ. พีริเชียส ชิปปิง

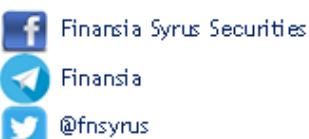
BUY

Previous	HOLD
2022 Target Price (Bt)	21.00
Price (02/11/2021)	17.50
up/downside (%)	+20.0
SET Index	1,617.89
Sector	Transportation & Logistics
Foreign limit/actual (%)	49.00/24.28
Free float (%)	46.85
Market cap (Bt m)	27,287.61
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	556.43
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	26.00, 7.00, 17.24
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
Bt (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,726	7,885	7,161	7,134
Normalized profit	-414	3,272	2,855	2,553
Net profit	-1,295	3,432	2,855	2,553
EPS (Bt) - norm	-0.27	2.10	1.83	1.64
EPS (Bt)- reported	-0.83	2.20	1.83	1.64
% growth y-y	nm	-365.1	-16.8	-10.6
Dividend/share (Bt)	0.00	0.88	0.73	0.65
BV/share (Bt)	6.50	8.29	9.39	10.37
EV/EBITDA (x)	45.0	11.3	12.4	14.0
PER (x) - norm	nm	8.3	9.6	10.7
PER (x)	nm	8.0	9.6	10.7
PBV (x)	2.7	2.1	1.9	1.7
Dividend yield (%)	0.0	5.0	4.2	3.7
Norm ROE (%)	-4.1	25.3	19.5	15.8
YE No. of shares (million)	1,559	1,559	1,559	1,559
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

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



กำไร 3Q21 จะโดดเด่นแต่คาดชะลอในปีหน้า

เราคาดผลประกอบการใน 3Q21 จะยังโดดเด่นตามค่าระวางเรือเทกองที่ยังปรับสูงขึ้นมากใน 3Q21 โดยคาดกำไรปกติ 1,200.5 ล้านบาท +56.1% Q-Q และพลิกจาก 3Q21 ที่ขาดทุนปกติ 34.5 ล้านบาท แนวโน้ม 4Q21 อาจชะลอ Q-Q ตามฤดูกาล แต่ภาพรวมดีกว่าที่เคยประเมิน เราจึงปรับเพิ่มกำไรปี 2021 ขึ้น 36.7% เป็น 3,432.3 พันล้านบาท สูงเป็นประวัติการณ์ แต่คาดกำไรปี 2022 ชะลอ 16.8% Y-Y จากการชะลอการปรับขึ้นของค่าระวางเรือเทกองจากมาตรการควบคุมการผลิตเหล็กและถ่านหินของจีน รวมถึงแรงงานที่หายไปเริ่มกลับมา อย่างไรก็ตาม ยังเป็นกำไรที่สูงกว่าในอดีตมาก เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 21 บาท (PBV 2 เท่า +2SD ของค่าเฉลี่ย 17 ปีย้อนหลัง) แม้ว่าเราจะชอบหุ้นเรือห้อยลงจากปี 2021 แต่ราคาหุ้นที่ปรับลงมาถึง 24% ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมาทำให้ Upside เปิดกว้างอีกครั้ง จึงกลับมาแนะนำซื้อจากเดิมถือ

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q21 โดดเด่น +56.1% Q-Q ตามค่าระวางเรือที่พุ่งสูงต่อเนื่อง

เราคาดผลประกอบการ 3Q21 จะโดดเด่นทำสถิติสูงสุดใหม่จากค่าระวางเรือเทกองที่ยังปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง +34.2% Q-Q, +245.2% Y-Y ทำให้คาดรายได้ที่ 2,381.4 ล้านบาท +24.2% Q-Q, +152.5% Y-Y ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการเดินเรือน่าจะยังใกล้เคียงไตรมาสก่อน และยังคงควบคุมค่าใช้จ่ายในการบริหารได้เป็นอย่างดี รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากการชำระคืนหุ้นกู้ตั้งแต่ในไตรมาสก่อน ทำให้คาดกำไรปกติ 1,200.5 ล้านบาท +56.1% Q-Q และพลิกจากขาดทุนปกติ 34.5 ล้านบาทใน 3Q20 และมีอัตรากำไรปกติต่อรายได้สูงถึง 50.4% จาก 2Q21 ที่ทำได้ 43.1% และ 3Q20 ที่ขาดทุน 2.3%

คาดการณ์กำไรปี 2022 เริ่มชะลอ -16.8% Y-Y จากปัจจัยบวกชั่วคราวที่เริ่มหายไป

หากประมาณการเป็นไปตามคาด กำไรปกติงวด 9M21 จะเป็น 2,240.5 ล้านบาท พื้นก้าวดรอตจาก 9M20 ที่ขาดทุนปกติ 477.7 ล้านบาท แนวโน้มกำไร 4Q21 น่าจะชะลอ Q-Q ตามฤดูกาล แต่โดยรวมก็ดีกว่าที่เราเคยประเมิน จึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2021 ขึ้น 36.7% เป็น 3,432.3 ล้านบาท กำไรเป็นครั้งแรกในรอบ 3 ปี และเป็นกำไรที่สูงเป็นประวัติการณ์จากอานิสงส์ของ COVID-19 ที่ทำให้แรงงานในอุตสาหกรรมถูกกักตัวและความแออัดของท่าเรือต่างๆ ทำให้ค่าระวางเรือสูงผิดปกติ สำหรับปี 2022-2023 เราคาดว่าผลประกอบการจะเริ่มชะลอตามค่าระวางเรือที่อาจถูกกระทบจากการควบคุมการผลิตเหล็กและถ่านหินของจีน ประกอบกับสถานการณ์ COVID-19 ที่คลี่คลาย จำนวนแรงงานกลับมาเป็นปกติ และความแออัดของท่าเรือต่างๆ บรรเทาลง เราจึงคาดการณ์กำไรปี 2022 -16.8% Y-Y เป็น 2,854.6 ล้านบาท และ -10.6% Y-Y เป็น 2,552.9 ล้านบาทในปี 2023 แม้กำไรลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูงกว่าในอดีตมาก

ปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 21 บาท Upside เปิดกว้าง กลับมาแนะนำซื้อ

ปี 2021 เป็นปีทองของอุตสาหกรรมเรือเทกองและ PSL หลังเผชิญภาวะ Oversupply มา 12 ปี แต่เชื่อว่าค่าระวางเรือที่สูงผิดปกติในปี 2021 จากปัจจัยชั่วคราว (การผลิตเปลี่ยนลูกเรือล่าช้าเพราะวันกักกันเรือ การทดสอบการติดเชื้อ เป็นต้น) จะเริ่มชะลอลงในปี 2022 หลังปัจจัยชั่วคราวบรรเทาลง เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 21 บาท อิง PBV 2.0 เท่า (+2SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 17 ปี) จากเดิม 3.0 เท่า ราคาเป้าหมายดังกล่าวคิดเป็น 2022 Implied PE 11.5 เท่า หรือ -1.7SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 17 ปี ราคาหุ้นปรับลงมาจน Upside เปิดกว้างกว่า 10% จึงเพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ จากเดิมถือ

Company Overview

PSL ก่อตั้งในปี 1989 เป็นหนึ่งในบริษัทเดินเรือที่ใหญ่ที่สุดในโลกที่ดำเนินธุรกิจเป็นเจ้าของเรือประเภทที่มีอุปกรณ์ขนถ่ายสินค้าติดกับตัวเรือ (Geared Sector) (ขนาด 10,000-69,000 DWT) สำหรับขนส่งสินค้าแห้งแบบไม่ประจำเส้นทาง ณ สิ้นปี 2020 PSL มีเรือขนส่ง 36 ลำ เป็นเรือ Handy size (ขนาด 10,000-39,999 DWT) 19 ลำ เรือ Supramax 9 ลำ เรือ Ultramax 8 ลำ (Supramax/Ultramax มีขนาด 40,000-69,000 DWT) ขนาดระวางบรรทุกรวม 1,585,805 DWT บริษัทมีกลยุทธ์ขยายกองเรือให้มีขนาดใหญ่ขึ้น อายุเฉลี่ยน้อยลง ทันสมัย และเป็นเรือที่มีประสิทธิภาพในด้านการประหยัดน้ำมัน

รูปแบบการให้บริการของ PSL แบ่งเป็น 2 ประเภท

- 1) การเช่าเหมาลำเป็นระยะเวลา (Time charter) การให้บริการลักษณะนี้ Charterer จะชำระค่าใช้เรือ (Charter Hire) ให้ PSL เป็นค่าปฏิบัติการควบคุมเรือตามระยะเวลาที่ตกลง Charterer จะเป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายสำหรับเที่ยวการเดินทางนั้นๆ ซึ่งรวมถึงค่าน้ำมันเชื้อเพลิง
- 2) การให้บริการเป็นรายเที่ยว (Voyage charter) การให้บริการลักษณะนี้ Charterer จะชำระค่าระวาง (Freight) ให้ PSL สำหรับบริการขนส่งสินค้าจากท่าเรือต้นทางไปยังอีกท่าเรือปลายทางใดๆ ตามที่ตกลง กรณีนี้ PSL เป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายสำหรับเที่ยวการเดินทางซึ่งรวมถึงค่าน้ำมันเชื้อเพลิง

เส้นทางการเดินเรือของ PSL ไม่ได้กำหนดตายตัว เรือแต่ละลำสามารถขนส่งไปได้ทั่วโลกขึ้นอยู่กับความต้องการของ Charterer ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา (ปี 2016-2020) รายได้หลักประมาณ 80-85% มาจากการให้บริการแบบ Time charter อีก 15-20% มาจากบริการแบบ Voyage charter

ปัจจุบันกองเรือ PSL มีอายุเฉลี่ยประมาณ 8 ปี ซึ่งน้อยกว่าอายุเฉลี่ยของกองเรือทั่วโลกที่ประมาณ 11 ปี

สินค้าที่บริษัทขนส่งได้แก่ ซีเมนต์ สินค้าการเกษตร เหล็ก ปุ๋ย ถ่านหิน แร่ธาตุและสินแร่ ผลิตภัณฑ์จากไม้และซุง และอื่นๆ เป็นต้น

พื้นที่ให้บริการขนส่งอยู่ที่ภูมิภาคแอดแลนติกราว 60% ภูมิภาคแปซิฟิกราว 40%

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 21.00 บาท (PBV 2 เท่า +2SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 17 ปีครอบคลุมวัฏจักรของอุตสาหกรรม)

ESG

Environment

- PSL เป็นสมาชิกของกลุ่มพันธมิตร Getting to Zero Coalition ซึ่งมีเป้าหมายสนับสนุนการใช้เรือพาณิชย์ที่ปล่อยมลพิษเป็นศูนย์ภายในปี 2030 คำมั่นของบริษัทที่มีต่อสิ่งแวดล้อมนำไปสู่การเปิดตัวเรือที่ 'เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม' และคาดว่าจะเมื่อเปิดตัวเรือรุ่นใหม่ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและปลอดภัยกว่า เพื่อเป็นทางเลือกในการใช้งาน เชื่อว่าเรือเหล่านั้นจะเข้ามาร่วมเป็นส่วนหนึ่งของกองเรือของบริษัท
- บริษัทเลือกใช้น้ำมันเชื้อเพลิงที่มีค่ากำหนดตามมาตรฐาน มีการล้างถังน้ำมัน แบ่งถังน้ำมันเชื้อเพลิงขนาดใหญ่ให้เป็นถังเล็กๆ หลายถัง เพื่อป้องกันการผสมกันของน้ำมัน ใช้สารเติมแต่งและสารหล่อลื่นที่เหมาะสมและจัดให้มีการปฐมนิเทศและฝึกอบรมงานสำหรับลูกเรือเป็นประจำ
- บริษัทได้ขายเรือที่มีอายุมากกว่าและเรือที่มีประสิทธิภาพในการใช้เชื้อเพลิงน้อยกว่า แทนที่ด้วยเรือที่มีอายุน้อยกว่าและมีประสิทธิภาพมากกว่าเพื่อให้กองเรือของบริษัทมีอายุน้อยและมีประสิทธิภาพอยู่ตลอดเวลา และเรือบางลำได้รับการติดตั้งอุปกรณ์ช่วยประหยัดการใช้เชื้อเพลิงเช่น อุปกรณ์ Mewis Duct, Pre-Shrouded Vanes และ Hub Vortex Absorbed Fins

Social

- บริษัทตระหนักถึงสุขภาพของพนักงาน และเชื่อว่าสุขภาพที่ดีจะช่วยยกระดับอารมณ์ เพิ่มพลังงานและความคิดสร้างสรรค์ บริษัทได้สนับสนุนการวิ่งและเดินเร็ว ณ สวนลุมพินี โดยการจัดงาน PSL Maritime Day Run ประจำปี ซึ่งจัดมากกว่า 10 ปีแล้ว
- PSL ปฏิบัติตามกฎหมายข้อบังคับและอนุสัญญาต่างๆ ที่กำหนดโดย International Maritime Organization (IMO) เช่นอนุสัญญาระหว่างประเทศว่าด้วยความปลอดภัยแห่งชีวิตในทะเล อนุสัญญาระหว่างประเทศว่าด้วยการป้องกันมลพิษจากเรือ อนุสัญญาแรงงานทางทะเล เป็นต้น

Governance

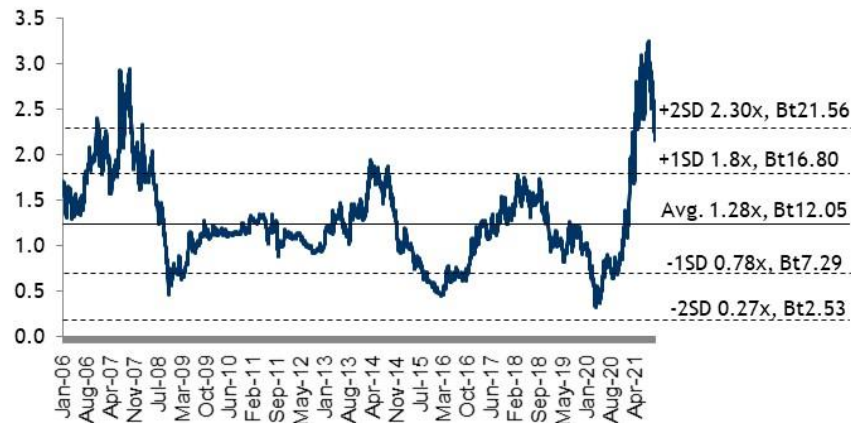
- PSL มีการดูแลกระบวนการเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัทอย่างเข้มงวด ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่ไม่ใช่ทางการเงิน และรายงานอื่นๆ โดยข้อมูลจะต้องเปิดเผยอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางที่ถูกต้องและผู้ใช้ข้อมูลสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างสะดวก
- บริษัทได้ออกประกาศข้อพึงปฏิบัติเกี่ยวกับจรรยาบรรณสำหรับกรรมการ ผู้บริหารและพนักงาน เพื่อยึดเป็นแนวทางในการปฏิบัติหน้าที่ให้ประสบความสำเร็จตามภารกิจของบริษัทด้วยความโปร่งใส ซื่อสัตย์ สุจริต และเที่ยงธรรม

3Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q21E	2Q21	%Q-Q	2Q20	%Y-Y	9M21E	9M20	%Y-Y
Sales revenue	2,381	1,917	24.2	943	152.5	5,544	2,677	107.1
Cost of services	658	583	13.0	456	44.4	1,737	1,510	15.0
Gross profit	1,723	1,334	29.1	487	253.6	3,807	1,167	226.3
SG&A costs	101	113	-10.7	59	72.5	272	228	19.3
EBITDA	1,601	1,172	74.5	486	692.1	3,445	906	280.4
Interest expense	108	108	-0.1	145	-25.3	334	475	-29.7
Norm profit	1,200	769	56.1	-35	nm	2,241	-478	nm
Net profit	1,200	826	45.3	-22	nm	2,402	-1,322	nm
Gross margin %	72.4	69.6	2.8	51.7	20.7	68.7	43.6	25.1
EBITDA margin %	67.2	77.8	6.1	43.8	23.5	62.1	33.8	28.3
Net margin %	50.4	40.1	10.3	-3.7	54.1	43.3	-49.4	92.7

Source: Finansia estimates

PBV



ที่มา: Bloomberg, Finansia Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

รายได้และรายจ่ายของบริษัทส่วนใหญ่เป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ ทั้งสินทรัพย์ถาวรส่วนใหญ่ซึ่งได้แก่ เรือ และหนี้สิน ก็เป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ แม้ว่าในทางหนึ่งเป็นการ Natural hedge แต่หากอัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนมาก บริษัทอาจมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน

ความเสี่ยงทางการตลาด

อุตสาหกรรมการเดินทางเรือขนส่งสินค้าทางทะเลมีความผันผวนสูงมากซึ่งเป็นไปตามวัฏจักรและฤดูกาล และเป็นผลจากการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานของกองเรือ อัตราค่าระวางเรือที่ผันผวนมากรวมถึงภาวะการแข่งขันที่สูงอาจส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไร รวมถึงส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัท

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงข้อกำหนดกฎหมาย

เนื่องจากบริษัทมีการดำเนินธุรกิจทั่วโลก จึงต้องเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงข้อกำหนดตามกฎหมายในหลายประเทศ และปัจจุบันประเทศต่างๆ รวมทั้งองค์ระหว่างประเทศได้เริ่มบังคับใช้กฎหมายต่างๆ ที่เข้มงวดมากขึ้นในเรื่องสิ่งแวดล้อม หากบริษัทไม่สามารถปรับตัวได้ทันกับการเปลี่ยนแปลง อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญได้

ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติและโรคระบาด

ภัยธรรมชาติที่อาจเกิดขึ้น อาทิ แผ่นดินไหว น้ำท่วม หรือพายุ หรือภัยพิบัติทางน้ำ และความแปรปรวนของสิ่งแวดล้อมอื่นๆ สามารถส่งผลกระทบต่อสินทรัพย์และการดำเนินธุรกิจของบริษัทได้ ซึ่งอาจทำให้บริษัทต้องเผชิญกับการสูญเสียทางการค้า หรือการหยุดชะงักทางธุรกิจได้ และยังรวมถึงโรคระบาด อย่าง COVID-19 ที่กระทบต่อธุรกิจขนส่งสินค้าทางเรือ

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	4,144	3,726	7,885	7,161	7,134
Cost of services	1,984	2,009	2,500	2,306	2,679
Gross profit	2,160	1,717	5,386	4,855	4,455
SG&A	546	336	506	500	494
Operating profit	1,614	1,381	4,880	4,355	3,962
Other income	1	0	1	1	1
EBIT	464	177	3,710	3,220	2,861
EBITDA	2,482	1,711	4,942	4,462	4,115
Interest expense	703	597	452	382	325
Equity income	20	11	15	16	17
Tax on income	3	4	0	0	0
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	-222	-414	3,272	2,855	2,553
Extraordinary items	-7	-881	160	0	0
Net profit	-228	-1,295	3,432	2,855	2,553

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	-226	-1,290	3,432	2,855	2,553
Depre. & amortization	1,183	1,214	1,232	1,242	1,253
Change in working capital	159	445	267	178	-215
Other adjustments	773	1,495	-782	55	-268
Cash flow from operations	1,890	1,864	4,149	4,329	3,323
Capital expenditure	-443	-274	-398	-286	-332
Others	16	1,271	3	2	4
Cash flow from investing	-427	997	-395	-284	-328
Free cash flow	1,463	2,861	3,754	4,045	2,995
Net borrowings	-1,312	-2,299	-1,543	-2,229	-2,050
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	0	0	-1,373	-1,142	-1,021
Others	-698	629	0	0	0
Cash flow from financing	-2,009	-2,928	-2,916	-3,371	-3,072
Net change in cash	-546	-67	838	675	-76

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	1,181	1,100	1,938	2,613	2,536
Other financial assets	0	516	13	12	12
Accounts receivable	183	169	173	177	195
Loan to related parties	0	0	0	0	0
Inventory	0	0	0	0	0
Vessel supplies & parts	176	35	132	92	94
Other current assets	140	118	221	143	200
Total current assets	1,681	1,938	2,476	3,036	3,037
Investments in subs.	85	91	91	91	91
Investment properties	0	0	0	0	0
PPE	20,098	19,125	20,093	19,171	19,418
Goodwill	0	0	0	0	0
Other assets	3,197	244	278	155	247
Total assets	25,061	21,397	22,937	22,453	22,792
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	528	277	301	284	308
Current maturities	4,085	2,441	4,995	2,402	1,749
Other current liabilities	24	15	34	25	29
Total current liabilities	4,712	3,339	5,694	3,046	2,461
Long-term loan & lease	5,012	4,750	4,008	4,373	3,795
Long-term bond	3,565	2,856	0	0	0
Other non-current liab.	212	318	308	394	364
Total non-current liab.	8,789	7,923	4,316	4,767	4,159
Total liabilities	13,502	11,263	10,009	7,813	6,620
Registered capital	1,559	1,559	1,559	1,559	1,559
Paid up capital	1,559	1,559	1,559	1,559	1,559
Share premium	2,140	2,140	2,140	2,140	2,140
Legal reserve	627	627	627	627	627
Retained earnings	8,892	7,523	9,583	11,295	12,827
Others	-1,660	-1,716	-982	-982	-982
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	11,559	10,134	12,928	14,641	16,172

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-15.9	-10.1	111.6	-9.2	-0.4
EBITDA	1.4	-31.0	188.8	-9.7	-7.8
Net profit	-150.1	nm	-365.0	-16.8	-10.6
Normalized earnings	-148.4	nm	-891.3	-12.8	-10.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	52.1	46.0	68.3	67.8	62.4
EBITDA margin	59.9	45.9	62.7	62.3	57.7
EBIT margin	11.2	4.8	47.0	45.0	40.1
Normalized profit margin	-5.4	-11.1	41.5	39.9	35.8
Net profit margin	-5.5	-34.8	43.5	39.9	35.8
Normalized ROA	-0.9	-1.9	14.3	12.7	11.2
Normalize ROE	-1.9	-4.1	25.3	19.5	15.8
Normalized ROCE	2.3	1.0	21.5	16.6	14.1
Risk (x)					
D/E	1.2	1.1	0.8	0.5	0.4
Net D/E	1.1	1.0	0.6	0.4	0.3
Net debt/EBITDA	2.4	3.0	0.9	0.9	0.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-0.15	-0.83	2.20	1.83	1.64
Normalized EPS	-0.14	-0.27	2.10	1.83	1.64
EBITDA	1.59	1.10	3.17	2.86	2.64
Book value	7.41	6.50	8.29	9.39	10.37
Dividend	0.00	0.00	0.88	0.73	0.65
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	nm	nm	8.0	9.6	10.7
Norm P/E	nm	nm	8.3	9.6	10.7
P/BV	2.4	2.7	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	25.8	45.0	11.3	12.4	14.0
Dividend yield (%)	0.0	0.0	5.0	4.2	3.7

Source: Company data, Finansia 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>สำนักงานอัมมาลิงค์ 25 อาคารอัมมาลิงค์ 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 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 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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.ระกวมอรรถ 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 ดรง 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, 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, TASC, 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 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