

# SRICHA (SRICHA TB)

บมจ. ศรีราชาคอนสตรัคชั่น

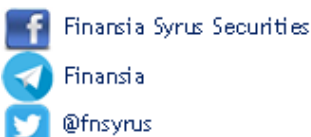
**BUY**

|                                 |                       |
|---------------------------------|-----------------------|
| Previous                        | BUY                   |
| <b>2022 Target Price (Bt)</b>   | <b>23.00</b>          |
| Price (08/11/2021)              | 16.60                 |
| up/downside (%)                 | +38.6                 |
| SET Index                       | 1,626.13              |
| Sector                          | Construction Services |
| Foreign limit/actual (%)        | 49.00/0.14            |
| Free float (%)                  | 42.89                 |
| Market cap (Bt m)               | 5,143.99              |
| Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD) | 31.41                 |
| hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)     | 25.00, 12.00, 19.68   |
| IOD 2020                        | 4                     |
| THAI CAC                        | Certified             |

| Consolidated earnings      |        |       |       |       |
|----------------------------|--------|-------|-------|-------|
| BT (mn)                    | 2019   | 2020  | 2021E | 2022E |
| Revenue                    | 912    | 1,651 | 2,667 | 2,700 |
| Normalized profit          | -48    | 142   | 409   | 432   |
| Net profit                 | -48    | 142   | 409   | 432   |
| EPS (Bt) - norm            | -0.16  | 0.46  | 1.32  | 1.39  |
| EPS (Bt)- reported         | -0.16  | 0.46  | 1.32  | 1.39  |
| % growth y-y               | na     | na    | 187.8 | 5.6   |
| Dividend/share (Bt)        | 0      | 0.40  | 1.15  | 1.30  |
| BV/share (Bt)              | 4.84   | 5.31  | 5.46  | 5.63  |
| EV/EBITDA (x)              | 173.7  | 20.5  | 7.7   | 7.3   |
| PER (x) - norm             | -106.3 | 36.2  | 12.6  | 11.9  |
| PER (x)                    | -106.3 | 36.2  | 12.6  | 11.9  |
| PBV (x)                    | 3.4    | 3.1   | 3.0   | 2.9   |
| Dividend yield (%)         | 0.0    | 2.4   | 6.9   | 7.8   |
| ROE (%)                    | -3.2   | 8.5   | 23.5  | 24.1  |
| YE No. of shares (million) | 310    | 310   | 310   | 310   |
| Par (Bt)                   | 1.00   | 1.00  | 1.00  | 1.00  |

Source: Company data, Finansia estimates

**Analyst: Thanyatorn Songwutti**  
 Register No.: 101203  
 Tel.: +662 646 9805  
 email: Thanyatorn.s@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



## คาดงบ 3Q21 ชะลอ Q-Q แต่โต Y-Y ดีกว่ากลุ่ม

ประเมินกำไร 3Q21 ที่ 84 ล้านบาท ลดลง 33% Q-Q จากงานส่วนใหญ่อยู่ในช่วงท้ายโครงการ แต่ขยายตัว 20% Y-Y ตามปริมาณงานที่มากขึ้น ขณะที่แนวโน้ม 4Q21-1Q22 คาดชะลอจากการส่งมอบงานหลักใน 4Q21 และงานใหม่ยังรับรู้เข้ามาไม่มาก อย่างไรก็ดี โมเมนตัมจะดีขึ้นตั้งแต่ 2Q22 จากการรับรู้งานใหม่เร่งตัวแบบ S-Curve คงประมาณการกำไรปีนี้เติบโต 188% Y-Y และดีขึ้นต่อเนื่อง +6% Y-Y ในปี 2022 ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปีหน้า 23 บาท (อิง PER 17x) ยังแนะนำซื้อ โดยระยะสั้นงบ 3Q21 ดูดีกว่ากลุ่มฯที่หดตัวแรง Q-Q, Y-Y ส่วนภาพระยะกลาง-ยาวยังเป็นบวกจาก Backlog แข็งแกร่ง 2.3 พันล้านบาท สูงสุดในรอบ 12 ปี พร้อมเห็นหน้าประมูลงานเข้ามาเติมอีกมาก

### คาดกำไร 3Q21 ลดลง 33% Q-Q แต่ขยายตัวดี 20% Y-Y

เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q21 อยู่ที่ 84 ล้านบาท (-33% Q-Q, +20% Y-Y) ใกล้เคียงกับที่เคยมอง ตามทิศทางรายได้คาด 562 ล้านบาท (-18% Q-Q, +36% Y-Y) โดยการลดลง Q-Q มีสาเหตุมาจาก 1) โครงการใหญ่ที่เป็นแหล่งรายได้หลักอยู่ในช่วงท้ายโครงการ 2) โครงการใหม่อย่างโครงการ TOP ทอยยเข้าเริ่มงานตั้งแต่เดือนก.ย. แต่รับรู้รายได้เข้ามายังไม่มากจากปัญหาของคู่รับเหมาหลักล่าช้า 3) COVID-19 ส่งผลให้โครงการ Harmony และ T3 ล่าช้าเล็กน้อย หลังเกิดการแพร่ระบาดในแคมป์ และหยุดก่อสร้าง 2 สัปดาห์ อย่างไรก็ดี เทียบกับ 3Q20 ยังเติบโตดีตามปริมาณงานในมือที่สูงขึ้น

### Backlog แข็งแกร่ง พร้อมลุ้นรับงานเข้ามาเติมอีกมาก

ล่าสุดมีการรับงานใหม่ 2 โครงการ เป็นงานท่อของประเทศสิงคโปร์ มูลค่า 500 ล้านบาท และงานส่วนเพิ่มของโครงการ Madagascar อีก 130 ล้านบาท หนุน Backlog ณ สิ้น 3Q21 คาดอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท ทอยยรับรู้ไปอีก 2 ปีข้างหน้า ขณะที่เห็นหน้าประมูลงานเข้ามาเติมต่อเนื่อง โดยงานที่เป็นเป้าหมายหลักเป็นงานส่วนเพิ่มของโครงการที่อยู่ระหว่างทำทั้ง Madagascar ราว 370 ล้านบาท และ TOP รวมถึงโครงการ T4 ซึ่งเป็นงานต่อเนื่องจาก T3 มูลค่าราว 1.8 พันล้านบาท คาดรู้ผลใน 1Q22 นอกจากนี้ มีโครงการอื่นที่อยู่ระหว่างการเจรจาและคาดชัดเจนในกลางปี 2022 อีก 5 โครงการ มูลค่ารวม 6 พันล้านบาท

### ทิศทางงบ 4Q21-1Q22 ไม่เด่น แต่จะเร่งขึ้นตั้งแต่ 2Q22

แนวโน้มกำไร 4Q21 คาดชะลอตัว Q-Q หลังโครงการ Harmony และ T3 ถูกส่งมอบ รวมถึงงานใหม่อย่าง TOP และงานท่อของสิงคโปร์เป็นช่วงเริ่มต้นโครงการ ทำให้รับรู้เข้ามาไม่มาก ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรปี 2021 ที่ 409 ล้านบาท (+188% Y-Y) ส่วนปี 2022 คาดขยายตัวต่อ 6% Y-Y เป็น 432 ล้านบาท บน Backlog ปัจจุบันรอรับรู้ในปีหน้า 1 พันล้านบาท รองรับ 42% ของคาดการณ์รายได้ก่อสร้างของเราที่ 2.4 พันล้านบาท โดยโมเมนตัมผลประกอบการใน 1Q22 จะยังอ่อนลง แต่จะโดดเด่นขึ้นตั้งแต่ 2Q22 หลังโครงการใหม่รับรู้รายได้เร่งขึ้นในลักษณะ S-Curve

### ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปีหน้า 23 บาท ยังแนะนำซื้อ

เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 23 บาท โดยปรับลด PER เล็กน้อยจากเดิม 18x เป็น 17x เทียบเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2013-2020 (ไม่รวมปี 2017-2019 ที่ขาดทุน) สะท้อนอัตราการเติบโตของกำไรปี 2022 ที่ชะลอลง (ปี 2021 โตสูงจากฐานต่ำ +188% Y-Y) คงคำแนะนำซื้อ จาก Upside ที่เปิดกว้าง และแนวโน้มกำไร 3Q21 ดูดีกว่ากลุ่มฯที่คาดอ่อนแอ หดตัวแรง Q-Q, Y-Y แม้ทิศทางงบ 4Q21-1Q22 จะอ่อนลง แต่เป็นผลมาจากงานใหม่ที่อยู่ในช่วงเริ่มต้น แต่ระยะกลาง-ยาวภาพยังเป็นบวกตั้งแต่ 2Q22 จากการรับรู้ Backlog ที่อยู่ระดับสูงสุดในรอบ 12 ปี และมีศักยภาพในการรับงานใหม่จากอุตสาหกรรมพลังงานที่ฟื้นตัวตามราคาน้ำมัน

**Company Overview**

SRICHA ดำเนินธุรกิจให้บริการงานก่อสร้างงานโลหะให้กับผู้รับเหมาหลักและจากบริษัทเจ้าของโครงการโดยตรง ฐานลูกค้าส่วนใหญ่ คือ กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน (อาทิ โรงกลั่นน้ำมัน, โรงงานผลิตไฟฟ้า) อุตสาหกรรมปิโตรเคมี และอุตสาหกรรมเหมืองแร่ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

การให้บริการแบ่งเป็น 1) งานโครงสร้างเหล็ก (Steel Structure) ซึ่ง SRICHA จะออกแบบรายละเอียด จัดหาวัสดุ จัดทำประกอบ และติดตั้งเครื่องสร้างเหล็กรองรับท่อ เพื่อใช้เป็นทางเดินของเหลว และโครงสร้างเหล็กรองรับเครื่องจักร 2) งานประกอบและติดตั้งระบบท่อ ซึ่งใช้ลำเลียงของเหลวและแก๊ส 3) งานประกอบและติดตั้งถังบรรจุ เครื่องจักร และอุปกรณ์ 4) งานอื่นๆ เช่นปรับปรุงและซ่อมบำรุงเครื่องจักรและอุปกรณ์

**Valuation Methodology**

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SRICHA อิง PER ปี 2022 ที่ 17 เท่า ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2014-2015 ซึ่งคาดการณ์ระดับกำไรปีนี้อยู่ระหว่างกลางของช่วงดังกล่าว ขณะที่ระดับ PE ต่ำกว่ากลุ่มรับเหมาฯ เนื่องจากมีขอบเขตของงานน้อยกว่า

คำนวณได้ราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 23 บาท ซึ่งคิดเป็น Implied PBV2022 ที่ 4.1 เท่า

**ESG**

**Environment**

- SRICHA ให้ความสำคัญในการบริหารจัดการเพื่อให้การประกอบธุรกิจไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม โดยวางแผนนโยบายที่จะปฏิบัติตามกฎระเบียบต่างๆ
- รณรงค์ให้พนักงานในองค์กรเอาใจใส่ต่อการใช้ทรัพยากรเฉพาะที่จำเป็นต่อการดำรงชีวิต ลดการสร้างก๊าซเรือนกระจกจากการใช้แอร์ น้ำมัน/ถ่านหิน ก๊าซธรรมชาติที่ใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้า การลดปริมาณขยะที่ก่อให้เกิดการควั่นจากการเผาไหม้ขยะ โดยการกำหนดมาตรการลดการใช้พลังงานไฟฟ้าลง และการลดการเพิ่มปริมาณการใช้กระดาษ

**Social**

- สนับสนุนการเคารพสิทธิมนุษยชนทั้งภายในและภายนอกองค์กร โดยกำหนดเป็นแนวทางปฏิบัติไว้ในจรรยาบรรณธุรกิจเรื่อง การเคารพสิทธิมนุษยชนและการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม
- การบริจาคเพื่อการกุศล และเงินสนับสนุนกิจกรรมโครงการที่เกิดประโยชน์ต่อสังคม

**Governance**

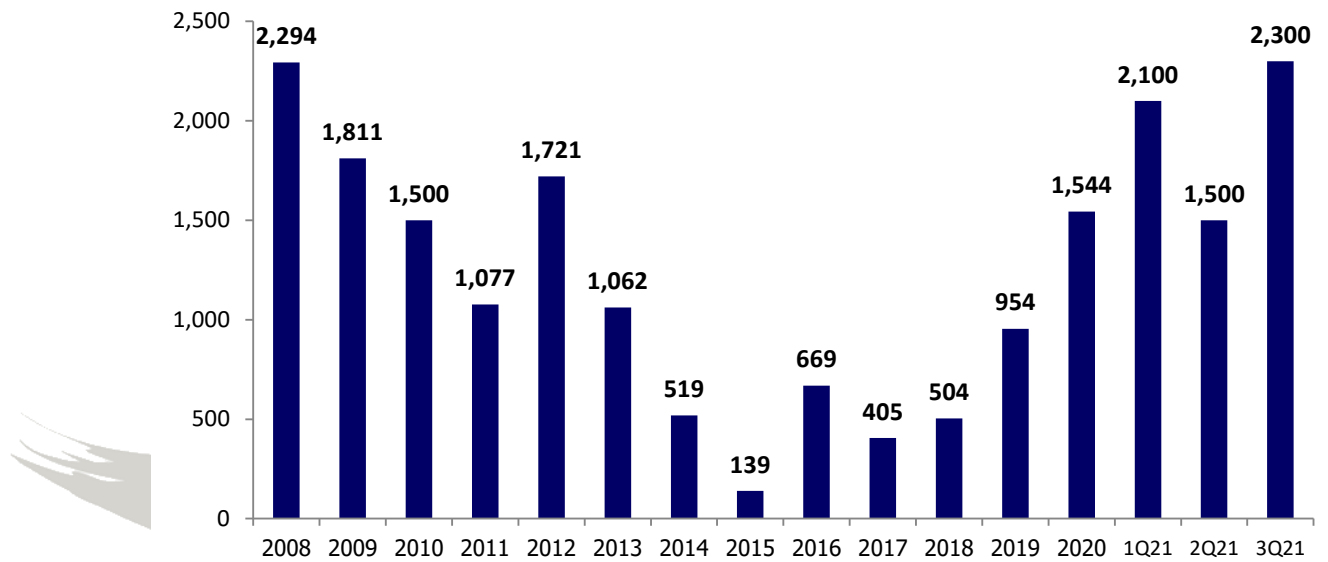
- มุ่งเน้นให้พนักงานทุกคนปฏิบัติงานด้วยความซื่อสัตย์และยึดมั่นในคุณธรรมและจริยธรรม โปร่งใส ตรวจสอบได้ โดยส่งเสริมสนับสนุนติดตามให้มีการปฏิบัติตามหลักจรรยาบรรณและจริยธรรมธุรกิจอย่างเคร่งครัด
- บริษัทไม่ให้นักงานรับของขวัญหรือทรัพย์สินที่มีค่าเกินปกติจากผู้เกี่ยวข้องทางธุรกิจ และไม่ให้เรียกรับหรือรับ กรณีที่ผิดไปจากธรรมเนียมปฏิบัติ

**3Q21E Earnings Preview**

| (Bt mn)                  | 3Q21E | 2Q21 | %Q-Q  | 3Q20 | %Y-Y |
|--------------------------|-------|------|-------|------|------|
| Revenue                  | 562   | 685  | -18.0 | 414  | 35.7 |
| Costs                    | 423   | 505  | -16.3 | 307  | 37.9 |
| Gross profit             | 139   | 180  | -22.9 | 107  | 29.5 |
| SG&A costs               | 45    | 44   | 2.9   | 41   | 10.7 |
| Interest charge          | 0.1   | 0.1  | 10.5  | 0.1  | -4.9 |
| Norm profit              | 84    | 126  | -32.8 | 70   | 20.5 |
| Net profit               | 84    | 126  | -32.8 | 70   | 20.5 |
| Gross margin (%)         | 24.7  | 26.3 | -1.6  | 25.9 | -1.2 |
| Norm earnings margin (%) | 15.0  | 18.3 | -3.3  | 16.9 | -1.9 |
| Net profit margin (%)    | 15.0  | 18.3 | -3.3  | 16.9 | -1.9 |

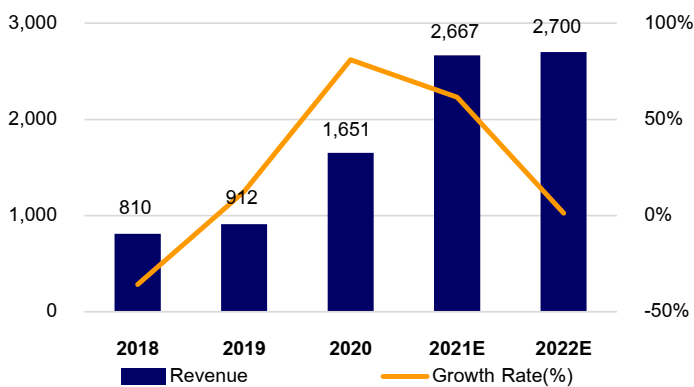
Source: Finasia Estimate

**Figure 1: Backlog**

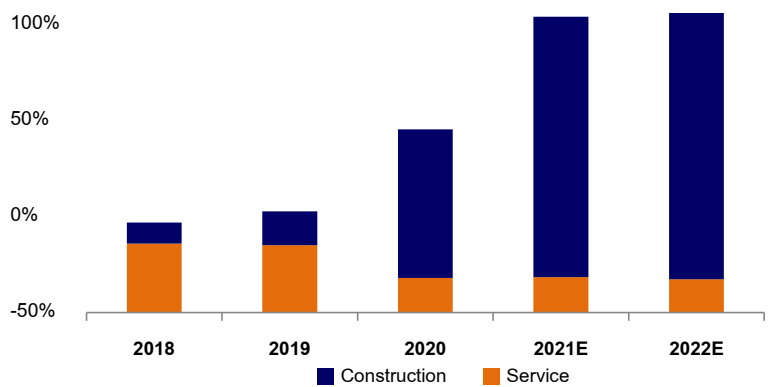


Source: Company Data, Finasia Research

**Figure 2: Total Revenue**

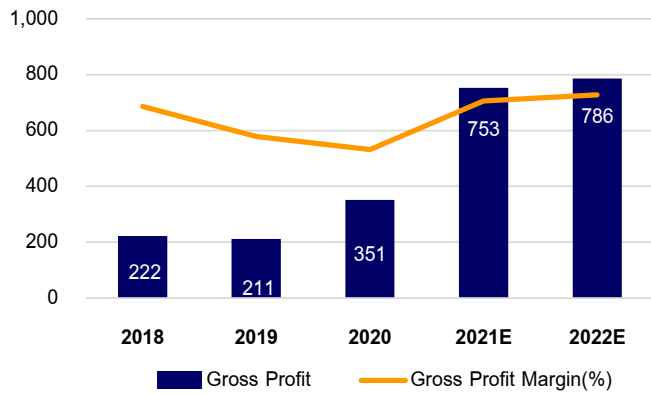


**Figure 3: Revenue by type**

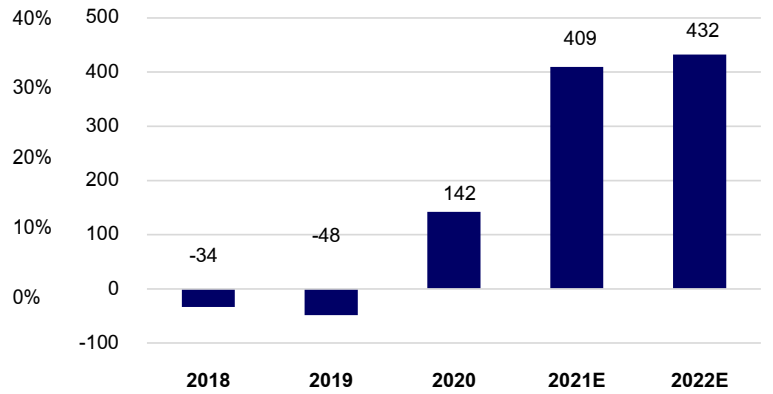


Source: Finasia Research

**Figure 4: Gross Profit, GPM**

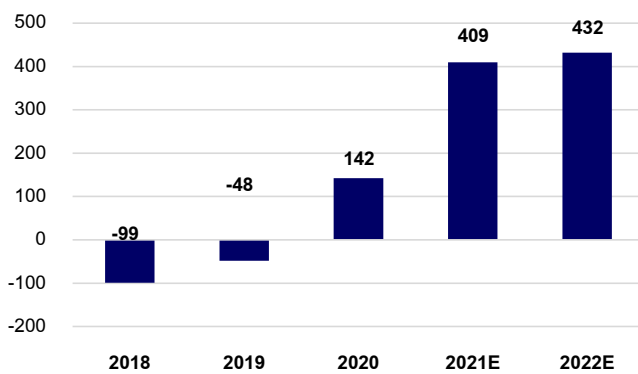


**Figure 5: Normalized Profit**

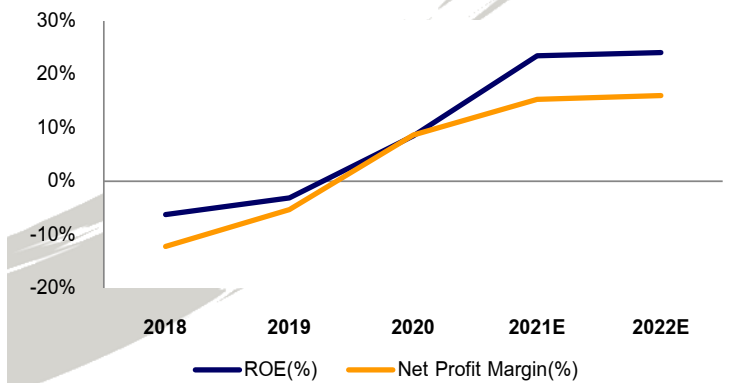


Source: Finansia Research

**Figure 6: Net Profit**



**Figure 7: ROE, NPM**



Source: Finansia Research

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลง

ความเสี่ยงจากสภาพแวดล้อม ส่งผลให้รายได้ผันผวน อาทิ วัฏจักรธุรกิจของอุตสาหกรรมปิโตรเลียมและปิโตรเคมี อุตสาหกรรมพลังงาน และอุตสาหกรรมเหมืองแร่ รวมถึงราคาน้ำมัน, อัตราเงินเฟ้อ แนวโน้มเศรษฐกิจไทยและโลกรวมถึงความไม่แน่นอนทางการเมือง

### ความเสี่ยงจากการสูญเสียทรัพยากร

เนื่องจากการก่อสร้างงานโครงสร้างเหล็กในโรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ ต้องอาศัยความเชี่ยวชาญพิเศษ หากสูญเสียบุคลากรจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันและผลการดำเนินงาน

### ความเสี่ยงในความล่าช้าการดำเนินโครงการ

หากส่งมอบโครงการให้ลูกค้าไม่ทันตามกำหนด อาจต้องเสียค่าปรับชดเชยความเสียหาย และส่งผลให้ต้นทุนโครงการดังกล่าวเพิ่มสูงขึ้น

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้าง

ต้นทุนวัสดุก่อสร้างและวัสดุ คิดเป็น 5-20% ของต้นทุนงานก่อสร้าง หากมีการผันผวนของราคา จะไม่สามารถผลักภาระไปให้ลูกค้าได้หมด และส่งผลให้ต้นทุนรับเหมาก่อสร้างสูงขึ้น

### ความเสี่ยงจากความผันผวนของต้นทุนค่าแรง

สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อ กระทบต่อเศรษฐกิจ และกำลังซื้อของลูกค้า ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่ ท่ามกลางความไม่แน่นอนทำให้ลูกค้ายังไม่ตัดสินใจซื้อและมีภาวะ

### ความเสี่ยงจากสถานการณ์การเมือง

ความมั่นคงทางการเมืองเป็นปัจจัยในการตัดสินใจในโครงการ โดยเฉพาะมูลค่าสูง และใช้เวลานานในการดำเนินโครงการ

**Income Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)             | 2018 | 2019 | 2020  | 2021E | 2022E |
|---------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Revenue             | 810  | 912  | 1,651 | 2,667 | 2,700 |
| Cost of sales       | 588  | 701  | 1,300 | 1,914 | 1,914 |
| Gross profit        | 222  | 211  | 351   | 753   | 786   |
| SG&A                | 252  | 256  | 197   | 240   | 248   |
| Operating profit    | -30  | -45  | 154   | 513   | 538   |
| Other income        | 9    | 14   | 9     | 10    | 10    |
| EBIT                | -21  | -31  | 163   | 523   | 548   |
| EBITDA              | 36   | 25   | 217   | 584   | 613   |
| Interest charge     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| Tax on income       | 7    | 6    | 12    | 100   | 105   |
| Earnings after tax  | -28  | -37  | 150   | 422   | 442   |
| Minority Interests  | 5    | 11   | 8     | 13    | 10    |
| Norm profit         | -34  | -48  | 142   | 409   | 432   |
| Extraordinary items | -65  | 0    | 0     | 0     | 0     |
| Net profit          | -99  | -48  | 142   | 409   | 432   |

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)                   | 2018 | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E |
|---------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Net profit                | -28  | -37  | 150  | 422   | 442   |
| Depreciation etc.         | 54   | 53   | 50   | 58    | 62    |
| Change in working capital | 211  | 150  | -153 | -92   | -9    |
| Other adjustments         | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     |
| Cash flow from operation  | 237  | 166  | 48   | 389   | 495   |
| Capital expenditures      | -9   | -34  | -44  | -63   | -72   |
| Others                    | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     |
| Cash flow from investing  | -9   | -34  | -44  | -63   | -72   |
| Free cash flow            | 228  | 132  | 5    | 326   | 423   |
| Net borrowings            | -2   | 3    | 4    | 0     | 0     |
| Equity capital raised     | -6   | -5   | -6   | 18    | 1     |
| Dividend paid             | -133 | -16  | -1   | -373  | -390  |
| Others                    | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     |
| Cash flow from financing  | -140 | -19  | -2   | -355  | -390  |
| Net Change in cash        | 88   | 114  | 3    | -29   | 33    |

**Balance Sheet (Consolidated)**

| (Bt mn)                   | 2018  | 2019  | 2020  | 2021E | 2022E |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cash and equivalent       | 660   | 750   | 747   | 718   | 751   |
| Accounts receivable       | 359   | 293   | 634   | 853   | 864   |
| Inventory                 | 18    | 19    | 54    | 67    | 67    |
| Other current asset       | 0     | 0     | 6     | 10    | 10    |
| Total current assets      | 1,037 | 1,062 | 1,441 | 1,649 | 1,692 |
| Investment                | 114   | 137   | 139   | 139   | 139   |
| PPE                       | 585   | 567   | 564   | 569   | 579   |
| Other assets              | 9     | 15    | 16    | 26    | 26    |
| Total Assets              | 1,746 | 1,781 | 2,160 | 2,382 | 2,435 |
| Short term loan           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Account payable           | 77    | 141   | 373   | 517   | 517   |
| Current maturities        | 1     | 2     | 4     | 4     | 4     |
| Other current liabilities | 4     | 1     | 0     | 0     | 1     |
| Total current liabilities | 82    | 143   | 377   | 521   | 522   |
| Long term debt            | 0     | 3     | 5     | 5     | 5     |
| Other LT liabilities      | 75    | 105   | 104   | 115   | 115   |
| Total liabilities         | 157   | 251   | 486   | 641   | 642   |
| Registered capital        | 310   | 310   | 310   | 310   | 310   |
| Paid-up capital           | 310   | 310   | 310   | 310   | 310   |
| Share Premium             | 1,187 | 1,187 | 1,187 | 1,187 | 1,187 |
| Legal reserve             | 31    | 31    | 31    | 31    | 31    |
| Retained earnings         | 118   | 64    | 214   | 263   | 314   |
| Others                    | -81   | -91   | -97   | -97   | -97   |
| Minority Interest         | 24    | 29    | 30    | 48    | 49    |
| Shareholders' equity      | 1,589 | 1,530 | 1,674 | 1,741 | 1,794 |

**Important Ratios**

|                            | 2018   | 2019   | 2020  | 2021E | 2022E |
|----------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| <b>Growth (%)</b>          |        |        |       |       |       |
| Revenue                    | -35.8  | 12.6   | 81.0  | 61.5  | 1.2   |
| EBITDA                     | 4.1    | -30.0  | 749.7 | 169.9 | 4.9   |
| Net profit                 | na     | na     | na    | 187.8 | 5.6   |
| Normalized earnings        | na     | na     | na    | 187.8 | 5.6   |
| <b>Profitability (%)</b>   |        |        |       |       |       |
| Gross profit margin        | 27.4   | 23.2   | 21.3  | 28.2  | 29.1  |
| EBITDA margin              | 4.5    | 2.8    | 13.1  | 21.9  | 22.7  |
| EBIT margin                | -2.6   | -3.4   | 9.9   | 19.6  | 20.3  |
| Normalized profit margin   | -4.2   | -5.3   | 8.6   | 15.3  | 16.0  |
| Net profit margin          | -12.2  | -5.3   | 8.6   | 15.3  | 16.0  |
| Normalized ROA             | -1.9   | -2.7   | 6.6   | 17.2  | 17.7  |
| Normalized ROE             | -6.2   | -3.2   | 8.5   | 23.5  | 24.1  |
| Normalized ROCE            | -6.0   | -3.0   | 8.0   | 22.0  | 22.6  |
| <b>Risk (x)</b>            |        |        |       |       |       |
| DE                         | 0.1    | 0.2    | 0.3   | 0.4   | 0.4   |
| Net D/E                    | Cash   | Cash   | Cash  | Cash  | Cash  |
| Net debt/EBITDA            | Cash   | Cash   | Cash  | Cash  | Cash  |
| <b>Per share data (Bt)</b> |        |        |       |       |       |
| Reported EPS               | -0.32  | -0.16  | 0.46  | 1.32  | 1.39  |
| Normalized EPS             | -0.11  | -0.16  | 0.46  | 1.32  | 1.39  |
| EBITDA                     | 0.12   | 0.08   | 0.70  | 1.89  | 1.98  |
| Book value                 | 5.05   | 4.84   | 5.31  | 5.46  | 5.63  |
| Dividend                   | 0.20   | 0.00   | 0.40  | 1.15  | 1.30  |
| Par                        | 1.00   | 1.00   | 1.00  | 1.00  | 1.00  |
| <b>Valuations (x)</b>      |        |        |       |       |       |
| P/E                        | -51.9  | -106.3 | 36.2  | 12.6  | 11.9  |
| Norm P/E                   | -152.7 | -106.3 | 36.2  | 12.6  | 11.9  |
| P/BV                       | 3.3    | 3.4    | 3.1   | 3.0   | 2.9   |
| EV/EBITDA                  | 123.8  | 173.7  | 20.5  | 7.7   | 7.3   |
| Dividend yield (%)         | 1.2    | 0.0    | 2.4   | 6.9   | 7.8   |

Source: Company data, Finansia research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

|   |  |  |   |   |
|---|--|--|---|---|
| <p><b>สำนักงานใหญ่</b><br/>999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25<br/>ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน<br/>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-658-9000, 02-658-9500</p>                       | <p><b>สำนักงานอัมมาลิงค์</b><br/>25 อาคารอัมมาลิงค์ ชั้น 9,14,15<br/>ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี<br/>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-646-9600, 02-646-9999</p>                            | <p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b><br/>7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พินเกล้า<br/>ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1<br/>ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์<br/>เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-878-5999</p> | <p><b>สาขา บางกระบือ</b><br/>3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3<br/>ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว<br/>แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ<br/>จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-378-4545</p> | <p><b>สาขา ประชาชื่น</b><br/>105/1 อาคารบี ชั้น 4<br/>ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว<br/>เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-580-9130</p>             |
| <p><b>สาขา บางนา</b><br/>589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1<br/>ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105<br/>(เดิม 1093/105)<br/>ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา<br/>เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-740-7100</p> | <p><b>สาขา มินท์ ทาวเวอร์</b><br/>ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9<br/>อาคาร มินท์ ทาวเวอร์<br/>เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถทอง<br/>แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน<br/>จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-680-0700</p> | <p><b>สาขา สีลม 1</b><br/>130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1<br/>ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี<br/>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-690-4100</p>   | <p><b>สาขา เคียนหวน (สีลม 2)</b><br/>140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18<br/>ถ.วิญญู แขวงลุมพินี<br/>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-254-1717</p>                 | <p><b>สาขา สาทร</b><br/>เลขที่ 48/32 ชั้น 16<br/>อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ<br/>แขวงสีลม เขตบางรัก<br/>จ.กรุงเทพมหานคร<br/>02-036-4859</p> |
| <p><b>สาขา รังสิต</b><br/>1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17<br/>ชอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน<br/>ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี<br/>02-993-8180</p>   | <p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b><br/>576 ถ.รัตนาธิเบศร์<br/>ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี<br/>จ.นนทบุรี<br/>02-831-8300</p>  | <p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b><br/>99, 99/9<br/>เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์<br/>ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19<br/>หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด<br/>ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี<br/>02-005-4193</p>             |   |   |
| <p><b>สาขา ขอนแก่น</b><br/>311/1<br/>ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร)<br/>ต.ในเมือง<br/>อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น<br/>043-058-925</p>  | <p><b>สาขา อุดรธานี</b><br/>197/29, 213/3<br/>ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง<br/>อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี<br/>042-245-589</p>   | <p><b>สาขา เชียงใหม่</b><br/>310<br/>หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์<br/>ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน<br/>อ.เมือง จ.เชียงใหม่<br/>053-235-889, 053-204-711</p>   | <p><b>สาขา เชียงราย</b><br/>353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก<br/>อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย<br/>053-750-120</p>  | <p><b>สาขา สมุทรสาคร</b><br/>เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย<br/>อำเภอเมืองสมุทรสาคร<br/>จ.สมุทรสาคร<br/>034-428-045</p>                       |
| <p><b>สาขา แม่สาย</b><br/>119 หมู่ 10 ต.แม่สาย<br/>อ.แม่สาย จ.เชียงราย<br/>053-640-599</p>  | <p><b>สาขา นครราชสีมา</b><br/>198/1 ต.ระกอบสมอราย<br/>ต.ในเมือง<br/>อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา<br/>044-288-700, 044-014-322,<br/>044-014-323</p>   | <p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b><br/>22/18<br/>ถ.หลวงพ่อดำ<br/>ต.หาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต<br/>จ.ภูเก็ต<br/>076-210-499</p>  | <p><b>สาขา หาดใหญ่</b><br/>106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย<br/>ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา<br/>074-243-777</p>  | <p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b><br/>173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่<br/>ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี<br/>จ.สุราษฎร์ธานี<br/>077-222-595</p>   |
| <p><b>สาขา ดรง</b><br/>59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง<br/>อ.เมืองตรัง จ.ตรัง<br/>075-211-219</p>   | <p><b>สาขา ปัตตานี</b><br/>300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล<br/>อ.เมือง จ.ปัตตานี<br/>073-350-140-4</p>   |  |   |   |

**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, EAJ, 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 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 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC