

HOLD

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	12.30
Price (11/11/2021)	11.10
up/downside (%)	+10.8
SET Index	1,632.44
Sector	Packaging
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.63
Free float (%)	38.69
Market cap (Bt m)	5,944.12
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	16.83
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	14.20, 10.00, 11.51
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,973	4,377	4,735	5,176
Normalized profit	556	609	631	675
Net profit	619	609	631	675
EPS (Bt) - norm	1.16	1.13	1.18	1.26
EPS (Bt)- reported	1.16	1.13	1.18	1.26
% growth y-y	65.1	-1.8	3.6	6.9
Dividend/share (Bt)	0.80	0.78	0.81	0.87
BV/share (Bt)	4.03	4.12	4.22	4.34
EV/EBITDA (x)	11.7	11.9	10.6	9.2
PER (x) - norm	9.6	9.8	9.4	8.8
PER (x)	9.6	9.8	9.4	8.8
PBV (x)	2.8	2.7	2.6	2.6
Dividend yield (%)	7.2	7.1	7.3	7.8
Norm ROE (%)	25.8	27.5	27.9	29.0
YE No. of shares (million)	536	536	536	536
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

ปัญหาการขนส่งกดดันกำไรใน 3Q21

กำไรปกติ 3Q21 อยู่ที่ 157.7 ล้านบาท -9.4% Q-Q, -4.0% Y-Y ต่ำกว่าคาด 13% การขาดแคลนเรือและตู้คอนเทนเนอร์กลับมาเป็นปัญหาอีกครั้ง ทำให้ปริมาณการขายถึงท่าลดลงเหลือเพียง 1.6 ล้านใบ ต่ำกว่าเป้าที่ควรขายได้ 1.9-2.0 ล้านใบต่อไตรมาส การใช้กำลังการผลิตที่ต่ำลงทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงตาม ทั้งนี้ บริษัทพยายามเพิ่มสัดส่วนการขายถึงท่าขนาดใหญ่ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่าถึงท่าขนาดเล็ก และพยายามขายแบบ FOB เพื่อลดความเสี่ยงของค่าระวางเรือที่ผันผวน เพื่อผลักดันอัตรากำไรให้ดีขึ้น เราคาดว่าปัญหาการขาดแคลนระหว่างเรือจะมีต่อไปอีกอย่างน้อย 1-2 ไตรมาส จำกัดการเติบโตของบริษัทที่มีเรือเดือร่งหน้ารอแล้ว เราคาดว่ากำไรปกติปี 2022 เติบโตต่ำ +3.6% Y-Y ก่อนจะเร่งตัวขึ้นในปี 2023 เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 12.30 บาท (PE 10.5 เท่า) คงคำแนะนำถือ ความน่าสนใจอยู่ที่ Dividend yield ที่คาดสูงเฉลี่ย 6-7% ต่อปี จ่ายปีละ 2 ครั้ง

กำไร 3Q21 ลดลงและต่ำกว่าคาดจากปัญหาเรือที่กลับมาเป็นประเด็น

กำไรสุทธิ 3Q21 ทำได้ 166.9 ล้านบาท -4.1% Q-Q, -7.5% Y-Y หากตัดรายการพิเศษ (ค่าสินไหมทดแทนและการกลับรายการค่าใช้จ่ายค้างจ่าย) กำไรปกติเป็น 157.7 ล้านบาท -9.4% Q-Q, -4.0% Y-Y ต่ำกว่าคาด 13% ปัญหาหลักยังคงเป็นการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์และสายเรือในการขนส่งสินค้าให้ลูกค้า นอกเหนือจากค่าระวางที่สูงต่อเนื่อง ทำให้ปริมาณการขายถึงท่าลดลงเหลือเพียง 1.6 ล้านใบ -15.8% Q-Q, -5.9% Y-Y คิดเป็นการใช้กำลังการผลิตเพียง 69% ซึ่งส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 24.8% จาก 26.4% ใน 2Q21 และ 27.8% ใน 3Q20 ส่วนอัตรากำไรปกติต่อรายได้ (Norm profit margin) ลดลงเป็น 14.0% จาก 15.3% ใน 2Q21 และ 17.2% ใน 3Q20 อัตรากำไรดังกล่าวบริษัทได้พยายามอย่างเต็มที่โดยการเพิ่มสัดส่วนการขายถึงท่าขนาดใหญ่ (ถึง 3 ส่วน) ซึ่งมีมาร์จิ้นสูง ให้มากขึ้นเป็น 28% จาก 25% ในช่วง 1H21 และพยายามขายแบบ FOB เพิ่มขึ้นเป็นกว่า 80% เทียบกับปกติที่ 50% รวมถึงตัวช่วยที่สำคัญคือรายได้จากการขายเศษซากที่สูงถึง 67.7 ล้านบาท (6% ของรายได้)

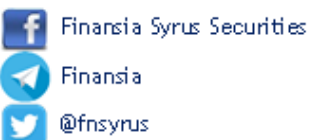
คาดว่าปัญหาการขนส่งจะจำกัดการเติบโตไปอีก 1-2 ไตรมาส

ปัจจุบันปัญหาด้านการขนส่งยังไม่คลี่คลาย เราคาดว่าจะยังเป็นปัญหาต่อไปอีก 1-2 ไตรมาสเป็นอย่างน้อย บริษัทจำกัดการเติบโตของบริษัทแม้ว่าจะได้รับคำสั่งซื้อล่วงหน้ายาวถึงปี 2022 แล้วก็ตาม สำหรับปริมาณการขายงวด 9M21 ขายได้เพียง 5.2 ล้านใบ คิดเป็นเพียง 72% ของปริมาณการขายถึงท่าปี 2020 ทั้งปีที่ได้ 7.2 ล้านใบ เราคาดว่าสถานการณ์ใน 4Q21 ไม่แตกต่างจาก 3Q21 มากนักทำให้กำไรปกติปี 2021 คาดว่าจะทำได้ 608.5 ล้านบาท +9.5% Y-Y (แต่กำไรสุทธิ +1.7% Y-Y)

ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 12.30 บาท แนะนำถือ

เราคงประมาณการกำไรปี 2022-2023 ที่คาดเติบโตต่ำ +3.6% Y-Y ก่อนจะเร่งตัวขึ้น +7.1% Y-Y ในปี 2023 เมื่อปัญหาด้านการขนส่งและราคาเหล็กที่แพง คลี่คลายลง เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 12.30 บาท อิง PE 10.5 เท่าเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ด้วย Upside ที่แคบจึงยังคงแนะนำถือ ความน่าสนใจของหุ้น SMPC คือผลตอบแทนจากเงินปันผลที่มักจะสูงราว 6-7% ต่อปี จ่ายปีละ 2 ครั้ง

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



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% เป็นตลาดที่อิ่มตัว มีการบริโภคก๊าซ 32-33 กิโลกรัม/คนปี 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 10.50 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ได้ราคาเป้าหมาย 12.30 บาท SMPC เป็นหุ้นที่เติบโตไม่สูง คาด +5.3% CAGR ในช่วง 3 ปีข้างหน้า (ปี 2021-2023) แต่มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง Net D/E ต่ำเพียง 0.4 เท่าและ ROE สูง 27% ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงราว 6-7% ต่อปี รวมถึงการเป็นผู้ผลิตถังแก๊สรายใหญ่ที่สุดในโลก มีความได้เปรียบในการต่อรองราคาวัตถุดิบและมี Economy of scale

ESG

Environment

- SMPC นำนโยบายการจัดการด้านสิ่งแวดล้อมที่ได้รับการรับรอง ISO 14001:2015 มาดำเนินการอย่างต่อเนื่อง
- SMPC นำระบบบำบัดอากาศแบบเปียก (Wet Scrubber) มาใช้ในกระบวนการผลิตเพื่อไม่ให้มีการปล่อยควันและฝุ่นที่เกิดจากกระบวนการผลิตไปสู่อากาศ
- SMPC มีการจัดการของเสียจากกระบวนการผลิต และป้องกันไม่ให้ปนเปื้อนไปกับสิ่งแวดล้อม

Social

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

Governance

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

3Q21 Earnings results

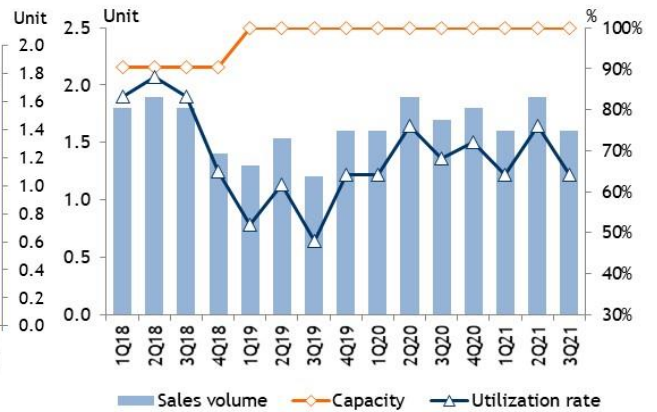
(Bt mn)	3Q21	2Q21	%Q-Q	3Q20	%Y-Y	9M21	9M20	%Y-Y
Sales revenue	1,129	1,137	-0.7	956	18.1	3,170	2,995	5.9
Cost of sales	849	836	1.5	691	22.9	2,394	2,231	7.3
Gross profit	280	301	-6.7	266	5.5	776	764	1.5
Other income	69	72	-3.5	45	54.4	202	132	53.0
SG&A costs	148	153	-3.1	101	46.8	412	300	37.4
Interest expense	3	2	32.6	2	61.5	7	6	18.1
Norm profit	158	174	-9.4	164	-4.0	446	468	-4.5
Net profit	167	174	-4.1	180	-7.5	456	509	-10.4
Gross margin %	24.8	26.4	-1.6	27.8	-3.0	24.5	25.5	-1.0
SG&A as % of sales	13.1	13.4	-0.3	10.6	2.6	13.0	10.0	3.0
Norm profit margin %	14.0	15.3	-1.3	17.2	-3.2	14.1	15.6	-1.5
Net profit margin %	14.8	15.3	-0.5	18.9	-4.1	14.4	17.0	-2.6
Operation stats								
Sales volume (m cylinders)	1.6	1.9	-15.8	1.7	-5.9	5.2	5.3	-1.9
Three-piece	28%	23%	5%	17%	11%	26%	19%	7%
Two-piece	72%	77%	-5%	83%	-11%	73%	81%	-8%
Utilization rate (%)	69%	67%	2%	73%	-4%	69%	73%	-4%

Source: SMPC

รายได้จากการขายรายไตรมาส

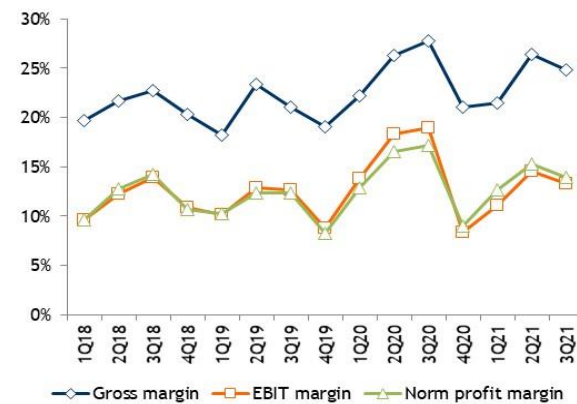


กำลังการผลิต การผลิต การขาย รายไตรมาส



ที่มา: SMPC

อัตรากำไรรายไตรมาส



กำไรปกติและอัตราการเติบโตรายไตรมาส



ที่มา: SMPC

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	4,377	4,735	5,176
Costs of sales	2,589	3,003	3,309	3,589	3,901
Gross profit	667	970	1,068	1,146	1,275
SG&A costs	365	440	551	559	581
Operating profit	302	530	516	587	694
Other income	151	181	254	213	160
EBIT	453	711	770	800	855
EBITDA	362	594	585	656	764
Interest charge	14	8	8	10	9
Tax on income	89	147	154	159	171
Earnings after tax	351	556	609	631	675
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	351	556	609	631	675
Extraordinary items	24	63	0	0	0
Net profit	375	619	609	631	675

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Profit before tax	464	766	762	790	846
Deprec. & amortization	60	64	69	69	70
Change in working capital	207	-211	-303	-255	-295
Other adjustments	31	-1	86	91	-46
Cash flow from operations	761	618	614	695	575
Capital expenditure	-55	-2,513	-167	-213	-87
Others	-65	1,993	16	-4	-23
Cash flow from investing	-121	-520	-151	-217	-110
Free cash flow	641	98	463	478	466
Net borrowings	-403	240	-2	-12	13
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-304	-293	-420	-435	-467
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-707	-53	-422	-447	-454
Net change in cash	-66	45	41	31	12

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash& equivalents	13	58	99	130	141
ST Investment	157	517	517	517	517
Account receivable	457	403	480	506	542
Inventory	633	926	734	698	716
Other current asset	33	32	57	59	62
Total current asset	1,293	1,937	1,887	1,910	1,978
Investment	96	97	97	97	97
PPE	1,071	1,173	1,318	1,375	1,432
Other asset	13	13	15	15	16
Total assets	2,473	3,220	3,316	3,398	3,524
Short term loan loans	142	372	359	346	357
Accounts payable	312	373	399	423	449
Current maturities	3	2	12	13	14
Other current liabilities	129	258	270	287	308
Total current liabilities	587	1,004	1,040	1,068	1,128
Long-term debt	0	3	4	5	5
Other LT liabilities	54	58	61	62	62
Total LT liabilities	54	61	65	66	67
Total liabilities	641	1,065	1,105	1,134	1,195
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	1,566	1,618	1,684
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,832	2,156	2,211	2,263	2,329

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenues	26.8	22.0	10.2	8.2	9.3
EBITDA	-30.4	64.1	-1.5	12.1	16.5
Net profit	-32.8	64.9	-1.7	3.6	7.1
Norm profit	-33.9	58.5	9.5	3.6	7.1
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	20.5	24.4	24.4	24.2	24.6
EBITDA margin	11.1	15.0	13.4	13.9	14.8
EBIT margin	9.3	13.3	11.8	12.4	13.4
Normalized profit margin	10.8	14.0	13.9	13.3	13.0
Net profit margin	11.5	15.6	13.9	13.3	13.0
Normalized ROA	14.2	17.3	18.3	18.6	19.2
Normalized ROE	19.2	25.8	27.5	27.9	29.0
Norm ROCE	16.0	23.9	22.7	25.2	29.0
Risk (x)					
DE	1.1	0.7	0.6	0.5	0.5
Net D/E	1.1	0.7	0.5	0.4	0.5
Net D/EBITDA	1.7	1.7	1.7	1.5	1.4
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.70	1.16	1.13	1.18	1.26
Norm EPS	0.66	1.16	1.13	1.18	1.26
EBITDA	0.68	1.11	1.09	1.22	1.42
Book value	3.42	4.03	4.12	4.22	4.34
Dividend	0.42	0.80	0.78	0.81	0.87
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	15.9	9.6	9.8	9.4	8.8
Norm P/E	16.9	9.6	9.8	9.4	8.8
P/BV	3.2	2.8	2.7	2.6	2.6
EV/EBTDA	18.2	11.7	11.9	10.6	9.2
Dividend yield (%)	3.8	7.2	7.1	7.3	7.8

Source: Company data, Finansia research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

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, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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