

BUY

บมจ. เอ็มเค เรสโตรองต์ กรุ๊ป

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	62.00
Price (07/12/2021)	52.25
up/downside (%)	+18.7
SET Index	1,609.28
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.41
Free float (%)	45.12
Market cap (Bt m)	48,115.88
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	69.84
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	60.25, 47.75, 53.23
IOD 2020	4
THAI CAC	Certified

4QTD ฟิ้นตัวเร็ว โอมิครอนยังไม่กระทบ

สถานการณ์ปัจจุบันยังทำได้ดีจากการฟื้นตัวของ Traffic หลังผ่อนคลายนโยบาย คาร์น แม้ SSSG ต.ค.-พ.ย. จะติดลบเล็กน้อยเพราะฐานสูงปีก่อน แต่คาดเดือน ธ.ค.จะพลิกเป็นบวก เพราะการฟื้นตัวเริ่มดีกว่าปีก่อนแล้ว ทำให้บริษัท มีใจกลับมาเปิดสาขาใหม่ถึง 18 สาขาใน 4Q21 คาด 4Q21 จะพลิกมีกำไรราว 350-400 ลบ. จากที่ขาดทุนใน 3Q21 และเป็นกำไรเติบโต Y-Y อีกครั้ง ปัจจุบัน โควิดโอมิครอนยังไม่มีความรุนแรงของโรค ทำให้โอกาสการกลับไป ล็อคดาวนยังดูค่อนข้างต่ำ และถ้ายังฟื้นตัวได้ต่อเนื่องไปใน 1H22 มีความ เป็นไปได้ที่บริษัทจะพิจารณาจ่ายปันผลงวดปี 2021 เพราะกระแสเงินสดในมือ ยังสูง และมีสภาพคล่องที่ดีมาก เรายังคาดว่าไรสุทธิปี 2021 ลดลงเป็น 113 ลบ. จาก 907 ลบ.ในปี 2020 และจะกลับมาโตเป็น 2.2 พันลบ.ในปี 2022 ก่อนจะ กลับไปเท่ากับก่อนโควิดในปี 2023 ยังคงราคาเป้าหมาย 62 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า) แนะนำซื้อลงทุน

อัปเดตล่าสุด การฟื้นตัวทำได้ดี ทำให้มีใจกลับมาเปิดสาขาใหม่แล้ว

4QTD ฟิ้นตัวดีหลังผ่อนคลายนโยบายการล็อคดาวนตั้งแต่ 1 ก.ย. 2021 แม้ SSSG ใน เดือน ต.ค.-พ.ย. จะยังติดลบราว -4-5% Y-Y แต่เพราะฐานสูงในปีก่อนที่กำลังฟื้นตัว จากโควิด และได้สะดุดในเดือน ธ.ค. 20 ในขณะที่ปีนี้สถานการณ์กลับกัน คาด SSSG ธ.ค. 21 จะพลิกเป็นบวกได้เพราะเป็นเดือนที่ขายดีที่สุดของปี จากวันหยุดยาว ที่ค่อนข้างมาก และTraffic กำลังฟื้นตัวได้ดี ล่าสุดบริษัทได้กลับมาเปิดสาขาใหม่ 18 สาขา (4QTD เปิดไปแล้ว 16 คงเหลืออีก 2 เปิดในเดือน ธ.ค.) สะท้อนการฟื้นตัวที่ ชัดเจน ทำให้ผู้ประกอบการค้าปลีกและร้านอาหารมีใจกลับมาเปิดสาขาใหม่อีกครั้ง

คาดพลิกมีกำไรใน 4Q21 และน่าจะกลับมาโต Y-Y ได้อีกครั้ง

คาดว่าไรสุทธิ 4Q21 จะฟื้นตัวอยู่ที่ 350-400 ลบ. พลิกจากที่ขาดทุน -257 ลบ.ใน 3Q21 และน่าจะกลับมาโต Y-Y อีกครั้ง จากที่ทำได้ 349 ลบ.ใน 4Q20 โดยคาดพลิก มีกำไรได้ทุกแบรนด์ทั้ง MK, Yayo (3Q21 เป็นแบรนด์ที่ขาดทุนหนักสุด) และแหลม เจริญฯ (แม้ SSSG ยังติดลบสูงเป็นตัวเลขสองหลัก แต่เป็นแบรนด์ที่ปรับตัวและ ควบคุมต้นทุนค่าใช้จ่ายได้ดีมาก ทำให้เผชิญผลขาดทุนน้อยมาก เช่น 3Q21 ขาดทุน เพียง -9 ลบ.) ปัญหาที่เห็นในปัจจุบันคือ ด้วย Traffic ฟื้นตัวได้เร็วกว่าคาด ทำให้เริ่ม เกิดปัญหาขาดแคลนพนักงาน เนื่องจากนับตั้งแต่มีโควิดในปีก่อน บริษัทไม่ได้รับ พนักงานใหม่แทนพนักงานเดิมที่ลาออกไป ทำให้จำนวนพนักงานลดลง 20% Y-Y เชื่อว่าในปี 2022 สถานการณ์น่าจะเริ่มผ่อนคลายนได้มากขึ้น

คงประมาณการกำไรกลับมาโตในปี 2022 และเท่ากับก่อนโควิดในปี 2023

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021 ไว้ที่ 113 ลบ. ลดลงจาก 907 ลบ.ในปี 2020 จากที่คาดว่าจะยังมีกำไรได้ และหากสถานการณ์ยังฟื้นตัวต่อเนื่องใน 1Q22 มีความ เป็นไปได้ที่บริษัทอาจพิจารณาจ่ายปันผลสำหรับงวด 2021 แต่คาดเป็นจำนวน เล็กน้อย Dividend Yield ไม่เกิน 1% และคาดว่าไรจะกลับมาฟื้นตัวในปี 2022 ที่ราว 2,254 ลบ. ภายใต้สมมติฐานว่าโควิดคลี่คลาย และไม่มีการล็อคดาวนอีก และน่าจะ มี กำไรกลับไปเท่ากับก่อนโควิดได้ในปี 2023 ยังคงราคาเป้าหมาย 62 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า)

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	13,361	11,139	15,718	16,976
Normalized profit	907	113	2,254	2,534
Net profit	907	113	2,254	2,534
EPS (Bt) - norm	0.99	0.12	2.45	2.75
EPS (Bt)- reported	0.99	0.12	2.45	2.75
% growth y-y	-65.1	-87.5	nm	12.4
Dividend/share (Bt)	1.00	0.30	2.20	2.48
BV/share (Bt)	14.68	14.51	14.75	15.03
EV/EBITDA (x)	16.6	22.6	10.7	10.0
PER (x) - norm	53.0	nm	21.3	19.0
PER (x)	53.0	nm	21.3	19.0
PBV (x)	3.6	3.6	3.5	3.5
Dividend yield (%)	1.9	0.6	4.2	4.7
ROE (%)	6.7	0.8	16.6	18.3
YE No. of shares (million)	921	921	921	921
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
 Register No.: 040694
 Tel.: +662 646 9972
 email: sureeporn.t@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

Company Overview

M ดำเนินธุรกิจร้านอาหารประเภทสุกี้ก็ยากี้ MK, ร้านอาหารญี่ปุ่น Yayoi Hakata Miyazaki, ร้านอาหารไทย ณ สยาม และ เลอ สยาม, ร้านกาแฟเบเกอรี่ Le Petit, ร้านข้าวกล่อง Bizzy Box และในปี 2019 เข้าซื้อร้านอาหารแหลมเจริญ ซีฟู้ด ในสัดส่วน 65% สิ้นปี 2020 มีจำนวนสาขา ดังนี้

Type of Business	Restaurants	Brand	No. of Outlets
Suki Restaurant	MK		449
	MK Gold		5
	MK Live		4
Japanese Restaurant	Yayoi		194
	Miyazaki		21
	Hakata		6
Thai / Seafood Restaurants	Na Siam		1
	Le Siam		3
	Leam Charoen Seafood		29
Others	Bizzy Box		6
	Le Petit / Harvest		4

Remark: Data as of Dec 2020

บริษัทมีโรงงานครัวกลาง 3 แห่งได้แก่ ครัวกลางบางนา-CK4, ครัวกลางบางนา-CK5 และครัวกลางนคร-CK3 (ครัวกลางเดิม) รวมถึงลงทุนในธุรกิจโลจิสติกส์เพื่อสนับสนุนการขยายธุรกิจในอนาคต และบริษัทยังให้ความสำคัญกับพนักงานค่อนข้างมาก โดยมีการดำเนินธุรกิจสถาบันฝึกอบรมอาชีพเพื่ออบรมพนักงานในเครือทั้งหมด ซึ่งมีการพัฒนาหลักสูตรอย่างเข้มข้นเพื่อพัฒนาความรู้และทักษะการบริหารงานของผู้บริหารสาขา และฝึกอบรมทักษะพนักงานบริหารเพื่อให้คุณภาพการบริการของทุกสาขามีมาตรฐานเดียวกัน

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ M โดยอิง PE 25 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของกลุ่มร้านอาหารในภูมิภาค บนคาดการณ์ EPS ปี 2022 ที่ 2.45 บาท จึงได้ราคาเป้าหมายปี 2022 เท่ากับ 62 บาท

หากเทียบเคียงกับบริษัทอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกันพบว่า M มีความโดดเด่นกว่าทั้งในแง่ความสามารถทำกำไร โดยมีอัตรากำไรสุทธิ (ก่อน COVID) สูงราว 15% สูงกว่าค่าเฉลี่ยบริษัทร้านอาหารที่จดทะเบียนในตลาดที่ 10% - 11% และมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งทั้งในแง่ไม่มีภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยจ่าย และคาดว่าจะมี ROE กลับมาสูงระดับสองหลักอีกครั้งในปี 2022 อีกทั้งยังมีเงินสดในมือ (รวมสินทรัพย์ใกล้เคียงเงินสด) สูงระดับ 7 พันลพ.

ESG

Environment

- M ให้ความสำคัญต่อการดำเนินการควบคุมผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐานของกรมอุตสาหกรรมและมาตรฐานสากล อาทิ การสร้างระบบที่เข้มงวดในการกำจัดขยะติดเชื้อ, การใช้หลอดไฟ LED
- ครัวกลางของบริษัทได้มีการควบคุมผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมตลอดกระบวนการผลิต โดยมีการบำบัดของเสีย เช่น บ่อดักไขมันสำหรับการดักเศษอาหารและไขมันก่อนที่จะปล่อยลงท่อระบายน้ำ

Social

- บริษัทให้ความสำคัญและมุ่งมั่นแก้ไขปัญหาการขาดแคลนแรงงานที่มีทักษะ นอกจากการดูแลเอาใจใส่พนักงานทุกระดับชั้น ให้โอกาสพนักงานที่มีความสามารถเพื่อก้าวสู่ระดับบริหารได้ในอนาคต บริษัทได้ลงนามบันทึกข้อตกลงร่วมกับสำนักงานคณะกรรมการอาชีวศึกษา ร่วมจัดการศึกษาอาชีวศึกษา เพื่อพัฒนากำลังคนให้มีความรู้ความสามารถ และทักษะในการประกอบอาชีพ ถือเป็นการสร้างแรงงานที่มีทักษะให้กับองค์กรและสังคม
- บริษัทเป็นที่ยอมรับจากลูกค้าและสังคมว่าเป็นผู้ประกอบการที่ให้ความสำคัญกับคุณภาพของอาหาร สะอาดถูกหลักอนามัย โดยได้รับการรับรองมาตรฐานและความปลอดภัยในอาหารจากสถาบันต่างๆ และเป็นผู้ประกอบการรายแรกที่ประกาศว่าอาหารของ MK Suki ทุกรายการปราศจากผงชูรส ซึ่งได้รับการรับรองจาก อย. รวมถึงการทำสัญญาร่วมกับมูลนิธิโครงการหลวง เพื่อทำการซื้อขายสินค้า และปัจจุบันปริมาณผักมากกว่าครึ่งหนึ่งที่ร้านถูกซื้อผ่านโครงการหลวง

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการชุดย่อย 2 ชุดคือ กรรมการตรวจสอบ 3 ท่าน เป็นกรรมการอิสระทั้งหมด และกรรมการบรรษัทภิบาล สรรหา และพิจารณาค่าตอบแทน เป็นกรรมการอิสระ 2 ท่านจากทั้งหมด 3 ท่าน โดยประธานกรรมการเป็นกรรมการที่เป็นอิสระ เพื่อสร้างความมั่นใจให้ผู้ถือหุ้นในการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทจัดทำนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Policy) เพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติที่ชัดเจนสำหรับพนักงานทุกระดับ และกำหนดให้มีการสอบทานการปฏิบัติตามอย่างสม่ำเสมอ
- บริษัทห้ามมิให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัท รวมถึงคู่สมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะที่ทราบข้อมูลที่สำคัญและการเงินของบริษัท ทำการ ซื้อ ขาย โอน หรือรับโอนหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วง 1 เดือนก่อนการเปิดเผยงบการเงินให้แก่สาธารณชนทราบ และจนกว่าจะพ้น 24 ชั่วโมงนับแต่มีการเปิดเผยข้อมูลนั้นสู่สาธารณชน
- บริษัทได้รับคัดเลือกให้เป็นบริษัทในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ประจำปี 2019 ที่มีผลการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง

ธุรกิจร้านอาหารมีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง และนับวันจะทวีความรุนแรงมากขึ้น บริษัทต้องแข่งขันกับผู้ประกอบการธุรกิจร้านอาหารนานาชาติเป็นจำนวนมาก ซึ่งมีทั้งผู้ประกอบการจากต่างประเทศ, ผู้ประกอบการที่ดำเนินกิจการมานานในประเทศ และผู้ประกอบการร้านอาหารรายเล็กอีกจำนวนมาก เนื่องจากเป็นธุรกิจที่มี Barrier to entry ค่อนข้างต่ำ ทำให้ลักษณะการแข่งขันในธุรกิจเป็นในเชิงราคาและคุณภาพของอาหาร ความหลากหลาย ความคุ้มค่า ประสิทธิภาพการบริการ จำนวนและตำแหน่งที่ตั้งของร้านอาหาร การบำรุงรักษาร้านอาหารให้เป็นที่ตั้งดูดีของลูกค้า รวมถึงชื่อเสียงและความแข็งแกร่งของแบรนด์

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

เนื่องจากต้นทุนอาหารจัดเป็นค่าใช้จ่ายที่สำคัญและมากที่สุดของบริษัทราว 32%-33% ของรายได้รวม ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วยต้นทุนวัตถุดิบเป็นหลัก ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของราคาวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น (อาทิ เนื้อสัตว์ ผักสด) ในขณะที่บริษัทไม่สามารถปรับราคาขายให้สูงขึ้นเพื่อชดเชยกับราคาวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น หรือชดเชยได้เพียงบางส่วน เพราะความกดดันด้านการแข่งขัน หรือภาวะเศรษฐกิจที่ทำให้กำลังซื้อของผู้บริโภคชะลอตัวลง ก็จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

ความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายพนักงาน

ธุรกิจร้านอาหารเป็นธุรกิจที่จำเป็นต้องมีพนักงานเป็นจำนวนมาก (Labor Intensive) โดยเฉพาะพนักงานบริการแก่ลูกค้า ซึ่งบริษัทมีแผนเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่องทุก และต้องมีพนักงานประมาณ 30-40 คนต่อ 1 สาขา ทำให้ค่าใช้จ่ายพนักงานเป็นค่าใช้จ่ายที่มากที่สุดเป็นอันดับ 2 รองจากค่าใช้จ่ายอาหาร ดังนั้นหากค่าใช้จ่ายพนักงานปรับสูงขึ้น (เช่น นโยบายการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำของภาครัฐ) และบริษัทไม่สามารถปรับราคาให้เพิ่มขึ้นเพื่อชดเชยได้ ก็จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

ความเสี่ยงที่จะไม่ได้ต่อสัญญาแฟรนไชส์ Yayo

บริษัทย่อย เอ็ม เค อินเตอร์ฟู้ด ได้รับสิทธิในการดำเนินธุรกิจร้านอาหาร Yayo จาก Plenus Co.,Ltd โดยสัญญาแฟรนไชส์มีอายุ 3 ปี และสามารถต่ออายุสัญญาได้ครั้งละ 3 ปี เว้นแต่คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งฝ่ายใดบอกกล่าวยกเลิกสัญญาเป็นหนังสือล่วงหน้า 180 วันก่อนวันหมดอายุในแต่ละคราว ซึ่งหากบริษัทถูกบอกเลิกสัญญา จะทำให้บริษัทไม่สามารถดำเนินธุรกิจร้านอาหาร Yayo และจะกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากโรคระบาด

ไม่เพียงแต่โรคระบาดในสัตว์ เช่น โรคไข้หวัดนก หรือ โรคไข้หวัดแอฟริกันหมู ที่อาจทำให้ลูกค้าไม่มั่นใจในความปลอดภัยของเนื้อสัตว์ หรือ อาจทำให้ราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวสูงขึ้น กระทบต่อต้นทุนอาหารของบริษัทได้ แต่ล่าสุดเราได้เผชิญกับโรคระบาดในคน เช่น COVID-19 ที่กระทบต่อพฤติกรรมกรรมการทานอาหารในร้านอาหารของผู้บริโภค จากทั้งมาตรการ Lockdown ที่ส่งผลกระทบถึงขั้นปิดการให้บริการทานในร้านเป็นการชั่วคราว หรือจำนวนลูกค้าเข้าร้านน้อยลง เพราะความกังวลต่อโรคระบาด ล้วนส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	17,409	13,361	11,139	15,718	16,976
Cost of sales	5,483	4,577	4,033	5,108	5,432
Gross profit	11,926	8,784	7,106	10,610	11,543
SG&A	9,183	7,947	7,106	8,189	8,827
Operating profit	2,743	837	1	2,421	2,716
Other income	462	294	210	393	424
EBIT	3,205	1,131	211	2,814	3,140
EBITDA	3,982	3,268	2,363	4,981	5,322
Interest charge	1	73	80	70	70
Tax on income	553	140	-3	479	537
Earnings after tax	2,651	918	134	2,264	2,534
Minority interest	-7	-4	9	-5	0
Normalized earnings	2,622	907	113	2,254	2,534
Extraordinary items	-18	0	0	0	0
Net profit	2,604	907	113	2,254	2,534

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	2,604	907	113	2,254	2,534
Deprec. & amortization	777	2,137	2,152	2,167	2,182
Change in working capital	-365	-856	-167	260	77
Other adjustments	418	-96	43	10	5
Cash flow from operations	3,434	2,092	2,141	4,691	4,797
Capital expenditure	-957	343	-1,810	-1,733	-2,035
Others	-294	329	270	-183	-135
Cash flow from investing	-1,251	672	-1,540	-1,916	-2,170
Free cash flow	2,477	2,435	331	2,958	2,762
Net borrowings	39	2,526	-188	-141	-141
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-2,477	-1,688	-276	-2,029	-2,280
Others	44	-3,572	-399	198	-171
Cash flow from financing	-2,394	-2,734	-864	-1,972	-2,592
Net change in cash	83	-299	-534	986	170

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	8,033	7,663	7,130	8,116	8,286
Accounts receivable	158	110	92	129	140
Inventory	358	418	387	490	521
Other current assets	191	119	111	157	170
Total current assets	8,740	8,310	7,719	8,892	9,116
Investments	2,121	1,721	1,691	1,686	1,686
Plant, property & equipment	3,769	3,254	3,182	2,565	2,283
Other assets	3,311	7,069	6,799	6,982	7,117
Total assets	17,942	20,353	19,390	20,124	20,201
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	1,855	1,312	1,160	1,470	1,563
Current maturities	13	1,126	1,155	1,078	1,001
Other current liabilities	598	406	334	472	509
Total current liabilities	2,467	2,845	2,649	3,019	3,073
Long-term debt	39	2,565	2,376	2,235	2,094
Other non-current liab.	810	1,096	668	943	849
Total non-current liab.	848	3,661	3,044	3,178	2,943
Total liabilities	3,315	6,506	5,694	6,197	6,016
Registered capital	921	921	921	921	921
Paid up capital	921	921	921	921	921
Share premium	8,785	8,785	8,785	8,785	8,785
Legal reserve	93	93	93	93	93
Retained earnings	4,508	3,725	3,561	3,786	4,040
Minority Interests	320	324	337	342	347
Shareholders' equity	14,627	13,847	13,697	13,927	14,185

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	3.8	-23.3	-16.6	41.1	8.0
EBITDA	0.8	-17.9	-27.7	110.8	6.9
Net profit	1.2	-65.1	-87.5	nm	12.4
Normalized earnings	-1.3	-65.4	-87.5	nm	12.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	68.5	65.7	63.8	67.5	68.0
EBITDA margin	22.9	24.5	21.2	31.7	31.4
EBIT margin	18.4	8.5	1.9	17.9	18.5
Normalized profit margin	15.1	6.8	1.0	14.3	14.9
Net profit margin	15.0	6.8	1.0	14.3	14.9
Normalized ROA	14.5	4.5	0.6	11.2	12.5
Normalized ROE	18.2	6.7	0.8	16.6	18.3
Normalized ROCE	20.7	6.5	1.3	16.4	18.3
Risk (x)					
D/E	0.2	0.5	0.4	0.5	0.4
Net D/E	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2
Net debt/EBITDA	0.6	1.8	2.3	1.1	1.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.83	0.99	0.12	2.45	2.75
Normalized EPS	2.85	0.99	0.12	2.45	2.75
EBITDA	4.32	3.55	2.57	5.41	5.78
Book value	15.54	14.68	14.51	14.75	15.03
Dividend	2.60	1.00	0.30	2.20	2.48
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	18.5	53.0	nm	21.3	19.0
Norm P/E	18.4	53.0	nm	21.3	19.0
P/BV	3.4	3.6	3.6	3.5	3.5
EV/EBITDA	12.7	16.6	22.6	10.7	10.0
Dividend yield (%)	5.0	1.9	0.6	4.2	4.7

Source: Company data, FSS 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	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 พินเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค 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 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ 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 ยูนิคเลขที่ 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 ถนนรสิงห์ 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, 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, 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 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