

JWD (JWD TB)

BUY

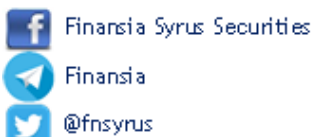
บมจ. เจดับเบิลยูดี อินโฟโลจิสติกส์

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	23.00
Price (04/02/2022)	19.80
up/downside (%)	+16.2
SET Index	1,674.22
Sector	Transportation & Logistics
Foreign limitactual (%)	49.00/4.96
Free float (%)	41.22
Market cap (Bt m)	20,196.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	196.91
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	24.40, 19.20, 21.15
IOD 2021	5
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,858	5,060	5,776	6,329
Normalized profit	355	475	572	691
Net profit	290	528	572	691
EPS (Bt) - norm	0.35	0.47	0.56	0.68
EPS (Bt) - reported	0.28	0.52	0.56	0.68
% growth y-y	-20.1	82.2	8.2	20.8
Dividend/share (Bt)	0.22	0.36	0.39	0.47
BV/share (Bt)	3.06	3.14	3.23	3.36
EV/EBITDA (x)	22.4	18.3	15.6	15.0
PER (x) - norm	56.9	42.5	35.3	29.2
PER (x)	69.6	38.2	35.3	29.2
PBV (x)	6.5	6.3	6.1	5.9
Dividend yield (%)	1.1	1.8	2.0	2.4
Norm ROE (%)	9.3	16.5	17.3	20.1
YE No. of shares (million)	1,008	1,020	1,020	1,020
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



กำไร 4Q21 ชะลอแต่บ.ร่วมอามีเซอร์ไพรส์

เรคาดกำไรปกติ 4Q21 ชะลอตามฤดูกาล -4.4% Q-Q แม้ว่าธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับรถยนต์และห้องเย็นจะมีรายได้เติบโตดีมากแต่ชดเชยไม่ได้กับการชะลอของธุรกิจคลังสินค้าซึ่งชะลอตามฤดูกาล แต่กำไรยังเติบโตสูง +75.3% Y-Y โดยไตรมาสนี้ได้รวมส่วนแบ่งกำไรของ ESCO เข้ามา 2 เดือน อย่างไรก็ตาม กำไรที่เราคาดอามี upside เพราะธุรกิจโลจิสติกส์ในเวียดนามอาจทำได้เกินคาดจากค่าระวางเรือที่ทรงตัวสูง โดยรวมแล้วกำไรปกติทั้งปี 2021 น่าจะเติบโต +33.9% Y-Y และคาดโตต่อเนื่อง +20.3% Y-Y และ +20.8% Y-Y ในปี 2022-2023 ตามลำดับ คงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 23 บาท (DCF, WACC 8.0%, LTG 3.6%) ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ EV/EBITDA เพียง 15.6 เท่า ยังคงแนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q21 -4.4% Q-Q ตามฤดูกาล, +75.3% Y-Y

ผลการดำเนินงานของ JWD เติบโตอย่างต่อเนื่องหลังจากสะดุดใน 2Q20 ที่ถูกกระทบจากการหยุดสายการผลิตชั่วคราวของค่ายรถยนต์ทั่วโลกเพราะ COVID-19 จึงคาดว่าผลประกอบการใน 4Q21 จะยังเติบโตสูง Y-Y และมีแนวโน้มชะลอเล็กน้อยจาก 3Q21 จากต้นทุนค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้นกระทบในบางธุรกิจเช่นธุรกิจ Food ขณะที่ธุรกิจที่มี Low season ใน 4Q เช่น Barge (บริหารท่าเทียบเรือชายฝั่ง) มีรายได้ลดลงตามฤดูกาลแต่มีต้นทุนคงที่ เราคาดอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมใน 4Q21 ชะลอลงเป็น 22.2% จาก 23.8% ใน 3Q21 อย่างไรก็ตาม ในส่วนของรายได้คาดว่าจะเติบโตได้ +3.1% Q-Q, +32.0% Y-Y เป็น 1,399.3 ล้านบาท แม้จะเป็นช่วง Low season ของธุรกิจคลังสินค้าและ Barge แต่ชดเชยได้จากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ ทั้งลานรับฝากและบริการรถ และการขนส่งชิ้นส่วนยานยนต์ที่คาดว่าจะโตดีมากตามการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ รวมถึงธุรกิจห้องเย็นและ Self storage ที่มีอุปสงค์แข็งแกร่ง รายได้ที่เติบโตชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงไม่ได้ จึงคาดการณ์กำไรสุทธิ 132.9 ล้านบาท -4.4% Q-Q, +75.3% Y-Y

ธุรกิจต่างประเทศมีแนวโน้มดีขึ้นและอาจทำให้ประมาณการ 4Q21 มี upside

บริษัทร่วมในต่างประเทศมีแนวโน้มผลประกอบการดีขึ้นใน 4Q21 บริษัท PPSEZ ซึ่งเป็นผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใหญ่ในกัมพูชามีโอกาสขายที่ดินได้เพราะก่อนหน้านี้นักลงทุนต่างชาติไม่สามารถเดินทางไปที่ดินได้ บริษัทโลจิสติกส์ขนาดใหญ่ในเวียดนาม Transimex อาจได้ประโยชน์จากค่าระวางเรือที่ยังทรงตัวสูง นอกจากนี้ ไตรมาสนี้ได้รวม ESCO (ถือหุ้น 20%) ซึ่งเป็นผู้ประกอบการท่าเรือคอนเทนเนอร์ในท่าเรือแหลมฉบัง เข้ามา 2 เดือนตั้งแต่เดือน พ.ย. 2021 เราคาดส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมใน 4Q21 +26.3% Q-Q, +75.6% Y-Y เป็น 52.0 ล้านบาท กำไรจากบริษัทร่วมเป็นตัวแปรสำคัญผลักดันกำไรของ JWD ใน 3Q21 และอาจ 4Q21 ด้วย

คงราคาเป้าหมาย 23 บาท แนะนำซื้อ

เรคาดกำไรปกติปี 2021 เติบโต 33.9% Y-Y เป็น 475.3 ล้านบาท (กำไรสุทธิ +82.2% Y-Y) แนวโน้มยังโตต่อเนื่องจากการเก็บเกี่ยวประโยชน์จากการลงทุนในหลายกิจการในปีที่ผ่านมา เรคาดประมาณการกำไรปี 2022-2023 +20.3% Y-Y เป็น 571.7 ล้านบาท และ +20.8% Y-Y เป็น 690.7 ล้านบาท ตามลำดับ คงราคาเป้าหมาย 23 บาท (DCF, WACC 8.0%, LT Growth 3.6%) แม้ว่า PE ปัจจุบันจะขยับขึ้นเป็น 35.3 เท่า แต่ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาที่ 44 เท่า แต่หากดู EV/EBITDA ที่ 15.6 เท่า ถือว่าไม่สูงเมื่อเทียบกับการเติบโตของ EBITDA ที่คาด +15.5% CAGR ในช่วงปี 2022-2024 ยังคงแนะนำซื้อ

Company Overview

กลุ่มบริษัท JWD ให้บริการทางด้านโลจิสติกส์ภายในประเทศ (In-land Logistics) อย่างครบวงจรมากกว่า 40 ปี การบริการของกลุ่มบริษัทแบ่งออกได้เป็น 4 ประเภท ได้แก่ สินค้าทั่วไป สินค้าอันตราย รถยนต์ และสินค้าควบคุมอุณหภูมิ แชนแนลและแช่แข็ง รวมถึงให้บริการขนย้ายของใช้เครื่องเรือนในบ้านและสำนักงานทั้งในและต่างประเทศ และให้บริการจัดเก็บเอกสารและข้อมูล และให้ความสำคัญกับระบบ Information Technology เพื่อนำมาใช้ในบริการต่างๆ อย่างมีประสิทธิภาพ เพิ่มความรวดเร็ว และลดความผิดพลาดในการดำเนินงาน

JWD ขยายบริการไปต่างประเทศได้แก่ ประเทศลาว เมียนมาร์ กัมพูชา อินโดนีเซีย ไต้หวัน และเวียดนาม และมีพันธมิตร (CJ Logistics ผู้นำด้าน E-Commerce Logistics รายใหญ่จากเกาหลีใต้) ที่มีเครือข่ายในมาเลเซียและสิงคโปร์

บริษัทมีความมุ่งมั่นที่จะเป็นผู้ให้บริการด้านโลจิสติกส์ชั้นนำในภูมิภาคเอเชียอย่างครบวงจร ผ่านระบบเทคโนโลยีสารสนเทศที่มีประสิทธิภาพ เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าอย่างสูงสุด

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 23.00 บาทอิง อิง DCF, WACC 8.0%, Long Term Growth 3.6%

ณ ราคาเป้าหมายดังกล่าว คิดเป็น 2022 Implied PE 41.4 เท่าและลดลงอย่างรวดเร็วเหลือ 34.0 เท่าในปี 2023 เมื่อบริษัทเริ่มสร้างกำไรได้อย่างก้าวกระโดด และหากดู 2022 Implied EV/EBITDA ซึ่งสะท้อนความสามารถในการทำกำไรได้ดีกว่า PE เพราะ JWD มีการขยายการลงทุนตลอดเวลา บริษัทมีค่าเสื่อมราคาเป็นจำนวนใกล้เคียงกับกำไรที่ทำได้ในแต่ละปี พบว่า EV/EBITDA ปี 2022-2023 จะอยู่ที่ 19.1-19.7 เท่า นับว่าไม่แพงเมื่อเทียบกับอัตราการเติบโตของบริษัท

ESG

Environment

- JWD ใส่ใจต่อความปลอดภัยของผู้บริโภคและมิตรต่อสิ่งแวดล้อม บริษัทดำเนินงานตามกฎหมาย กฎระเบียบ และข้อบังคับต่างๆ ด้านสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัยอย่างเคร่งครัดตามมาตรฐานสากล เช่น ISO และ OHSAS โดยการตรวจวัดคุณภาพสิ่งแวดล้อม และความปลอดภัยต่างๆ จะถูกจัดเก็บอย่างเป็นระบบและได้รับการตรวจติดตามผลอย่างสม่ำเสมอ
- JWD วางแผนเรื่องการประหยัดพลังงานไว้ตั้งแต่ช่วงแรกของการสร้างอาคาร รวมทั้งการเลือกใช้วัสดุอุปกรณ์ บริษัทกำหนดเป้าหมายลดการใช้ไฟฟ้าลง 2% ในปี 2019 สำหรับสำนักงานใหญ่และคลังสินค้าสุวินทวงศ์ นอกจากนี้ บริษัทติดตั้ง Solar roof บนหลังคาอาคารห้องเย็นเพราะค่าไฟฟ้าเป็นต้นทุนสำคัญของธุรกิจห้องเย็น และในปี 2019 JWD ยังลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ได้ 3,285,703.33 กิโลกรัม CO2e ซึ่งลดการปล่อยก๊าซได้มากกว่าปี 2018 ถึง 19%

Social

- ธุรกิจคลังสินค้าอันตรายและศูนย์กระจายสินค้าอันตรายและเคมีภัณฑ์ ที่ท่าเรือแหลมฉบัง เป็นธุรกิจที่อาจกระทบต่อสังคมและชุมชนโดยรอบ JWD ได้มีการตั้งศูนย์ความปลอดภัยสินค้าอันตราย (Dangerous Goods Port Safety, DGPS) โดยมีการจัดเก็บข้อสารเคมี วิธีการจัดการสารเคมีเมื่อเกิดเหตุ มีการฝึกอบรมเชิงปฏิบัติการ และยังไม่เคยเกิดเหตุฉุกเฉินจากการให้บริการของบริษัท
- JWD ดูแลพนักงานและชุมชน เน้นการจ้างคนในพื้นที่ โดยพื้นที่คลังสินค้าหลักของบริษัทบริเวณแหลมฉบัง มีการจ้างคนในพื้นที่ 16% ของพนักงานทั้งหมด บริษัทมีโครงการจ้างคนพิการ มีกิจกรรมเลี้ยงอาหารและมอบของขวัญแก่สถานสงเคราะห์เด็กอ่อนรังสิต มีการมอบทุนการศึกษาแก่โรงเรียนบ้านลำอ้อชู จ.กาญจนบุรี

Governance

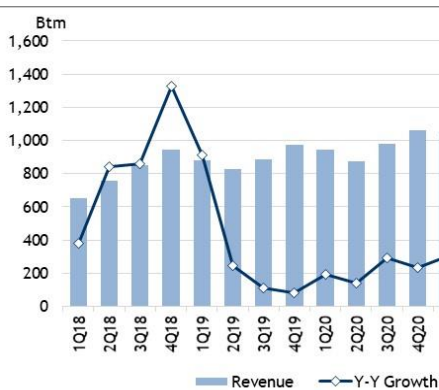
- บริษัทให้ความสำคัญกับการกำกับกิจการที่ดีและโปร่งใส ดูแลเรื่องการใช้ข้อมูลภายใน กำหนดโทษทางวินัยชัดเจน และมีช่องทางแจ้งเบาะแสการกระทำผิดและมาตรการคุ้มครองผู้แจ้งเบาะแส
- บริษัทเปิดโอกาสให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ นักทุนสถาบันทั้งในและต่างประเทศ และผู้ถือหุ้น เข้าพบผู้บริหาร JWD ผ่านกิจกรรมหลายรูปแบบอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ และมีการเข้าร่วม Opportunity Day เป็นประจำ
- JWD ให้ความสำคัญในสิทธิพื้นฐานของผู้ถือหุ้น กำหนดให้มีการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นปีละครั้ง ในกรณีเร่งด่วนที่กระทบกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น จะเรียกประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นเป็นกรณีไป และเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นมีสิทธิอย่างเท่าเทียมกันในการแสดงความคิดเห็น ให้ข้อเสนอแนะ ก่อนการลงมติในวาระใดๆ

4Q21E Earnings Preview

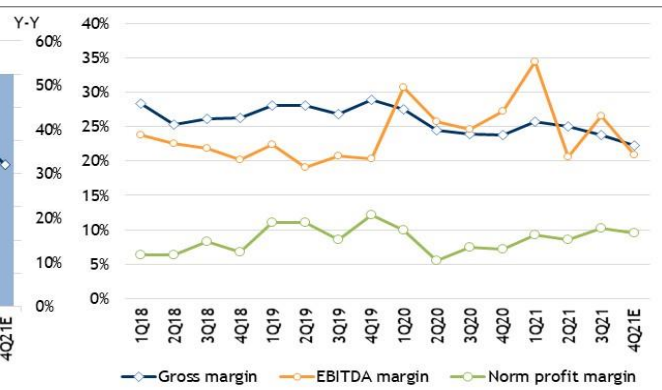
(Btm)	4Q21E	3Q21	%Q-Q	4Q20	%Y-Y	2021E	2020	%Y-Y
Revenue	1,399	1,357	3.1	1,060	32.0	5,060	3,858	31.2
Cost of services	1,089	1,035	5.2	808	34.8	3,844	2,898	32.7
Gross profit	311	323	-3.7	252	23.2	1,216	960	26.7
Interest & Other income	173	189	-8.8	106	61.6	681	413	64.9
SG&A	189	189	-0.2	170	11.2	727	644	12.8
Interest expense	52	54	-3.1	48	9.4	206	191	7.8
Equity income	52	41	26.3	30	75.6	125	117	6.7
Norm profit	133	139	-4.6	76	75.0	528	290	82.1
Net profit	133	139	-4.6	76	75.0	475	290	63.8
Gross profit %	22.2	23.8	-1.6	23.8	-1.6	24.0	24.9	-0.9
SG&A as % to sales	13.5	13.9	-0.4	16.0	-2.5	14.3	16.7	-2.4
Norm profit margin %	9.5	10.2	-0.7	7.2	2.3	9.4	7.5	2.9

Source: Finansia estimates

คาดการณ์รายได้

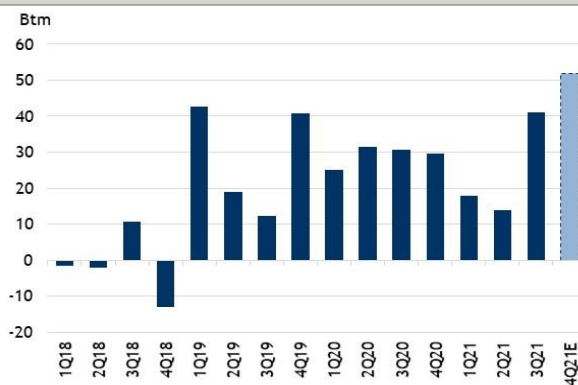


อัตรากำไร



Source: Finansia estimates

ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม

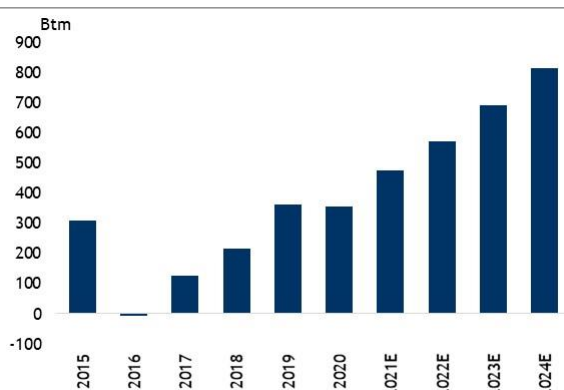


คาดการณ์กำไรปกติ

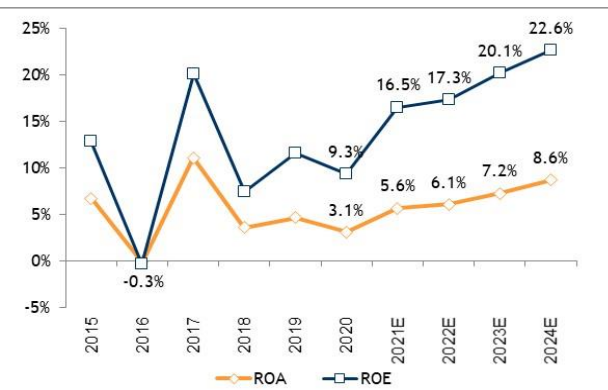


Source: Finansia estimates

กำไรปกติ



ROA & ROE



Source: Finansia estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม

ผู้ประกอบการด้าน Logistics ทั้งบริการคลังสินค้าและการขนส่งมีเป็นจำนวนมาก การแข่งขันมีความรุนแรงในบางธุรกิจที่บริษัทให้บริการ อย่างไรก็ตาม JWD อยู่ในธุรกิจยาวนาน 40 ปี มีการพัฒนาและปรับปรุงการให้บริการอยู่ตลอดเวลา มีการนำระบบ IT เข้ามาใช้เพื่อเพิ่มความรวดเร็ว เพิ่มประสิทธิภาพ และลดการผิดพลาด พัฒนาการของบริษัททำให้บริษัทได้รับมาตรฐานและรางวัลต่างๆ เป็นจำนวนมาก

ความเสี่ยงจากการความผันผวนของเศรษฐกิจ

ธุรกิจของบริษัทส่วนใหญ่เติบโตสอดคล้องกับสภาพเศรษฐกิจทั้งในและต่างประเทศที่บริษัทเข้าไปดำเนินการ หากเศรษฐกิจของประเทศนั้นๆ ชะลอตัว จะผลกระทบต่อรายได้และกำไรของบริษัท เพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทได้ขยายการบริการให้มีความหลากหลาย ไม่พึ่งพาอุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมเดียว รวมทั้งกระจายความเสี่ยงออกนอกประเทศ โดยมีการลงทุนในกลุ่ม CLMV อินโดนีเซีย และมีพันธมิตรอยู่ในมาเลเซียและสิงคโปร์

ความเสี่ยงจากการที่ลูกค้าไม่ต่อสัญญา

รายได้ของบริษัทประมาณ 25% มาจากลูกค้าที่มีสัญญากับบริษัทเป็นเวลา 1+ ปี หากไม่ได้รับการต่อสัญญา และไม่สามารถหาลูกค้าใหม่เข้ามาชดเชยได้ทัน อาจกระทบผลประกอบการของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทพยายามสร้างความพึงพอใจให้แก่ลูกค้า และพยายามหาลูกค้าใหม่ๆ เข้ามาตลอดเวลา

ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจภายใต้สัญญากับหน่วยงานภาครัฐ

ในการดำเนินงานของบริษัท มีการเช่าที่ดินท่าเรือแหลมฉบัง มีสัญญาประกอบการคลังสินค้าอันตรายที่ทำเรือแหลมฉบัง กับการท่าเรือแห่งประเทศไทย รวมถึงสัญญาอื่นๆ อาจมีความเสี่ยงหากหน่วยงานภาครัฐเปลี่ยนแปลงนโยบายหรือเรียกเก็บผลประโยชน์ตอบแทนเพิ่มเติมที่นอกเหนือสัญญา

ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ

บริษัทมีการลงทุนในหลายประเทศในภูมิภาคเอเชีย อาจมีความเสี่ยงจากความแตกต่างของวัฒนธรรม กฎหมาย ข้อบังคับต่างๆ สภาพอากาศ และปัจจัยทางธรรมชาติ รวมถึงการแข่งขันในต่างประเทศ บริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว หากการลงทุนเป็นเงินจำนวนมาก บริษัทจะพิจารณาหาผู้ร่วมทุนที่มีประสบการณ์การลงทุนในประเทศนั้นๆ เพื่อลดความเสี่ยง

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,566	3,858	5,060	5,776	6,329
Cost of sales	2,568	2,898	3,844	4,231	4,598
Gross profit	998	960	1,216	1,546	1,731
SG&A	700	644	725	809	892
Operating profit	298	316	491	737	839
Other income	38	32	84	35	35
EBIT	393	381	597	793	898
EBITDA	735	1,044	1,272	1,488	1,599
Interest expense	108	191	206	191	192
Equity income	115	117	125	92	119
Tax on income	47	25	70	133	141
Minority interest	10	8	4	10	8
Normalized earnings	363	355	475	572	691
Extraordinary items	115	117	203	92	119
Net profit	363	290	528	572	691

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Profit before tax	352	282	599	704	832
Depreciation & amort.	342	663	675	695	702
Change in working capital	-274	169	125	-102	-187
Other adjustments	31	74	-400	-215	-74
Cash flow from operation	452	1,188	998	1,082	1,272
Capital expenditure	-1,334	-1,024	-1,184	-550	-450
Others	312	313	45	-15	-88
Cash flow from investing	-1,022	-710	-1,139	-565	-538
Free cash flow	-570	478	-141	517	734
Net borrowings	1,299	-128	194	-116	-129
Capital raised	0	0	0	0	0
Paid Dividends	-252	-255	-370	-400	-484
Others	-57	-171	-200	-98	-111
Cash flow from financing	990	-553	-376	-614	-724
Net change in cash	419	-75	-517	-97	11

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash & bank deposit	886	815	298	201	212
Trade receivable	952	731	1,026	1,108	1,145
Inventory	60	113	126	128	126
Other current assets	372	123	133	135	141
Total current assets	2,271	1,783	1,584	1,572	1,623
L-T investment	1,076	1,217	1,387	1,510	1,510
PP&E	3,318	3,704	3,644	3,704	3,764
Right of use	0	1,696	1,527	1,374	1,305
Other assets	1,089	1,074	1,212	1,284	1,335
Total assets	7,819	9,474	9,353	9,444	9,537
Short-term loans	1,073	501	500	650	640
Trade account payable	696	589	800	904	983
Current maturity	634	1,250	1,189	999	898
Other current liabilities	60	72	95	104	113
Total current liabilities	2,463	2,411	2,584	2,657	2,634
Long-term loan	1,314	1,638	1,631	1,733	1,886
Lease	86	1,379	948	727	577
Bond	514	598	598	598	548
Other LTD	171	195	253	289	316
Total LTD	2,086	3,811	3,430	3,347	3,327
Total liabilities	4,549	6,222	6,014	6,004	5,961
Registered capital	510	510	510	510	510
Paid-up capital	510	510	510	510	510
Share premium	1,336	1,336	1,336	1,336	1,336
Legal reserve	51	51	51	51	51
Retained earnings	439	404	488	584	716
MI	120	133	137	141	146
Total equity	3,150	3,118	3,202	3,298	3,431

Important Ratios					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	11.2	8.2	31.2	14.2	9.6
EBITDA	4.5	42.0	21.8	17.0	7.5
Net profit	61.6	-20.1	82.2	8.2	20.8
Normalized earnings	68.7	-2.2	33.9	20.3	20.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	28.0	24.9	24.0	26.8	27.4
EBITDA margin	20.6	27.1	25.1	25.8	25.3
EBIT margin	11.0	9.9	11.8	13.7	14.2
Normalized profit margin	10.2	9.2	9.4	9.9	10.9
Net profit margin	10.2	7.5	10.4	9.9	10.9
Normalized ROA	4.6	3.7	5.1	6.1	7.2
Normalize ROE	11.5	11.4	14.8	17.3	20.1
Normalized ROCE	7.3	5.4	8.8	11.7	13.0
Risk (x)					
DE	1.4	2.0	1.9	1.8	1.7
Net D/E	1.2	1.7	1.8	1.8	1.7
Net debt/EBITDA	2.9	2.5	2.4	2.1	2.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.36	0.28	0.52	0.56	0.68
Norm EPS	0.36	0.35	0.47	0.56	0.68
EBITDA	0.72	1.02	1.25	1.46	1.57
FCF	-0.56	0.47	0.10	0.52	0.72
Book value	3.09	3.06	3.14	3.23	3.36
Dividend	0.25	0.22	0.36	0.39	0.47
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	55.7	56.9	42.5	35.3	29.2
Norm P/E	55.7	56.9	42.5	35.3	29.2
P/BV	6.4	6.5	6.3	6.1	5.9
EV/EBTDA	31.1	22.4	18.3	15.6	15.0
Dividend yield (%)	1.3	1.1	1.8	2.0	2.4

Source: Company data, Finansia research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเตส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

สำนักงานอัมลาลังค์

25 อาคารอัมลาลังค์ ชั้น 9,14,15
ช.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 อรุณอมรินทร์
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 ถนนบรมราชโอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สินธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิฑู แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ
แขวงลิ้ม 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.บางกระสอบ 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.อุดรชฎี ต. หกมาคง
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

758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย
053-750-120

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนบรมสิงห์ 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 ตรอกสมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดำ
ต.ตลาดใหญ่ 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 ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
075-211-219

สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใช้โดยไม่ขออนุญาตและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, TASCO, 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 ตุลาคม 2564) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC