

PTC (PTC TB)

IPO

บมจ. พรีเมียร์ แทงค์ คอร์ปอเรชั่น

2022 Target Price (Bt)	4.00
IPO Price (Bt)	3.50
Up/downside (%)	14.30%
SET Index	1,684.49
Sector	Energy
Foreign limit/actual (%)	NA
Free float (%)	NA
Market cap (Bt m)	1,435.00
Issuer	PTC
No. of IPO (mn shares)	110.00
Par value (Bt)	0.50
Subscription period	4/02/2022 - 8/02/2022
First day trading	15/02/2022
Financial Advisor	บจ. ฟินเน็กซ์ แอ็คไวเซอร์
Underwriter	บลจ. ฟินันซ่า

Source: Company data, Finansia estimates

Consolidated earnings				
Bt (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	253	226	216	221
Normalized profit	111	95	91	93
Net profit	111	95	91	93
EPS (Bt) - norm	0.37	0.32	0.22	0.23
EPS (Bt) - reported	0.37	0.32	0.22	0.23
% growth y-y	100.4	-14.5	-3.9	2.2
Dividend/share (Bt)	0	0	0.20	0.20
BV/share (Bt)	0.82	1.05	2.01	2.03
EV/EBITDA (x)	8.22	10.02	7.92	7.52
PER (x) - norm	8.10	11.06	15.72	15.38
PER (x)	8.10	11.06	15.72	15.38
PBV (x)	3.67	3.34	1.74	1.72
Dividend yield (%)	0	0	5.7	5.9
Norm ROE (%)	39.8	24.8	14.6	11.3
YE No. of shares (million)	300	300	410	410
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates

หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เข้าร่วมเป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญของบริษัท พรีเมียร์ แทงค์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

Analyst: Nanpicha Chungsirawat, CFA
 Register No.: 118391
 Tel.: +662 646 9964
 email: nanpicha.c@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

คลังน้ำมันที่สำคัญในภาคอีสาน

PTC ดำเนินธุรกิจคลังน้ำมัน เป็นส่วนหนึ่งในห่วงโซ่อุปทานน้ำมัน ระหว่างกลางน้ำถึงปลายน้ำ รายได้มีลักษณะ **Recurring** ไม่มีความเสี่ยงเรื่องความผันผวนของราคาน้ำมัน รวมถึงด้วยรายได้เปรียบทั้งเรื่องทำเลที่ตั้งและโครงสร้างต้นทุน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ ทำให้เมื่อระยะเวลาผ่านไป คู่แข่งใหม่จะเข้ามาแข่งขันได้ยากขึ้น อย่างไรก็ตาม ด้วยอัตราการเติบโตของกำไรที่ต่ำ ทำให้เรามอง PTC เป็นหุ้นเน้นเงินปันผล เราประเมินมูลค่าบริษัทโดยใช้ค่าเฉลี่ย **PER** ระหว่างกลุ่มโรงกลั่นและกลุ่มปั้มน้ำมัน ได้ **Target PE ที่ 14x** ได้ราคาเป้าหมายปี 2022 (**Post-Money Target Price**) ที่ 4 บาท

รายได้มีลักษณะ **Recurring** และมีกำลังการผลิตเหลือเฟือ

ปัจจุบัน บริษัทมีลูกค้ารายเดียวคือ บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน) (“ปตท.”) ผ่านสัญญา 2 ฉบับ รายได้ขึ้นอยู่กับความมากน้อยของปริมาณการจำหน่ายน้ำมันต่อเดือนในคลังนั้นๆ โดยในปี 2020 คลังขออนุญาตมีอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ 60% และคลังศรีสะเกษที่เพียง 44% จึงมีช่องว่างสำหรับการเติบโตจากลูกค้ารายใหม่ โดยเฉพาะคลังศรีสะเกษ ที่มีการให้บริการครบ ทั้งรับ เก็บ จ่ายน้ำมัน เชื้อเพลิงสำเร็จรูป รวมถึงมีการให้บริการผสมน้ำมันเชื้อเพลิง จึงสามารถให้บริการกับลูกค้าน้ำมันหลายรายได้ง่ายเพราะใช้จำนวนถังเก็บน้อย เรามอง PTC เป็นธุรกิจ Cash Cow มีโอกาสนำเงินไปต่อยอดลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าในอนาคต ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการศึกษาค่าความเป็นไปได้

คาดมีอัตราการจ่ายเงินปันผลราว 5%

ต่อเนื่องจากรายได้ที่มีลักษณะ **Recurring** และไม่ได้ต้องการเงินทุนในการขยายธุรกิจ คลังน้ำมันเพิ่มเติม จากกำลังการผลิตที่ยังเหลืออยู่อีกเยอะ ส่งผลให้บริษัทสามารถมีระดับ **Payout ratio** ที่ 80-90% ได้ และเมื่อเปรียบเทียบกับราคาเป้าหมายของเรา จะได้อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (**Dividend Yield**) ที่ราว 5% ซึ่งมากกว่าอัตราเงินปันผลของตลาดโดยรวม (SET) ที่ 2% และอัตราเงินปันผลของตลาดหุ้นปันผล (SETHD) ที่ 3.8%

ประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2022 ที่ 4.00 บาท

ธุรกิจให้บริการคลังสินค้าของ PTC ถือเป็นส่วนหนึ่งใน Supply Chain ระหว่างกลางน้ำถึงปลายน้ำของอุตสาหกรรมน้ำมัน รายได้มีลักษณะ **Recurring** ไม่มีความเสี่ยงเรื่องความผันผวนของราคาน้ำมัน และบริษัทมีแผนที่จะใช้เงินทุนจากธุรกิจคลังน้ำมันไปต่อยอดลงทุนในธุรกิจพลังงานไฟฟ้า ที่มีกระแสเงินสดที่เพิ่มเติม โดยมองธุรกิจคลังน้ำมันเป็นธุรกิจ Cash Cow อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแนวโน้มอัตราการเติบโตของรายได้ต่ำ เนื่องด้วยแนวโน้มการใช้ปริมาณน้ำมันที่เพิ่มขึ้นน้อย ตาม GDP ประเทศไทย เราประเมินราคาเหมาะสมของ PTC ด้วยวิธี **Relative PER** โดยมองว่าควรซื้อช้อยด้วย **PER** เฉลี่ยระหว่างกลุ่มโรงกลั่น ที่มีกำไรเติบโตน้อยและมีความเสี่ยงเรื่องความผันผวนของราคาน้ำมัน และกลุ่มปั้มน้ำมัน ที่มีภาพรวมการเติบโตที่สูงกว่าจากธุรกิจ Non-Oil เมื่อเฉลี่ย **PER** ทั้งสองกลุ่ม จะได้ **Target PE** ที่ 14x ได้ราคาเป้าหมาย PTC ปี 2022 (**Post-Money Target Price**) ที่ 4 บาท

Company Overview

PTC ประกอบธุรกิจค้ำน้ำมันเชื้อเพลิงตามมาตรา 17 ของ พ.ร.บ.ควบคุม น้ำมันเชื้อเพลิง พ.ศ. 2542 (ผู้ให้ประกอบกิจการควบคุมประเภทที่ 3) จาก กรมธุรกิจพลังงาน กระทรวงพลังงาน ให้สามารถประกอบธุรกิจค้ำน้ำมัน เชื้อเพลิงสำหรับรับ เก็บ ผสม และจ่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิง โดย บริษัทจะทำหน้าที่เป็นผู้สำรองน้ำมันและจ่ายน้ำมันให้แก่สถานีบริการ น้ำมันในพื้นที่ใกล้เคียง

บริษัทมีคลังน้ำมัน 2 แห่ง โดยเริ่มต้นประกอบธุรกิจที่จังหวัดขอนแก่น หรือคลังขอนแก่น ขนาดพื้นที่คลัง 37 ไร่ จำนวนถังเก็บน้ำมัน 10 ถึง ความจุคลังรวม 9.0 ล้านลิตร ปริมาณรับน้ำมันสูงสุด 1,400 ล้านลิตรต่อปี ต่อมาในเดือน ก.ค. 2019 ได้เปิดคลังน้ำมันเพิ่มอีกแห่งหนึ่งที่จังหวัดศรีสะเกษ หรือคลังศรีสะเกษ ขนาดพื้นที่คลัง 74 ไร่ จำนวนถังเก็บน้ำมัน 10 ถึง ความจุคลังรวม 9.7 ล้านลิตร ปริมาณรับน้ำมันสูงสุด 830 ล้านลิตรต่อปี รายได้หลักในปี 2020 ถึงงวด 9M21 มาจากคลังขอนแก่น คิดเป็นสัดส่วน 65-70% ของรายได้ทั้งหมด ปัจจุบันบริษัทมีลูกค้าเพียง 1 รายคือ OR ภายใต้สัญญาให้บริการ 2 ฉบับ

โครงการรายได้	2561		2562		2563	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
1. รายได้จากกำไรให้เช่า	31.32	18.97	31.32	17.67	31.32	12.34
2. รายได้จากกำไรให้บริการรับ เก็บ ผสม และจ่ายน้ำมัน ¹⁾	130.65	79.13	145.52	82.12	222.07	87.51
3. รายได้อื่น ²⁾	3.14	1.90	0.37	0.21	0.39	0.15
รวมรายได้	165.11	100.00	177.21	100.00	253.78	100.00

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ PTC ด้วยวิธี Relative PE อ้างอิงค่าเฉลี่ย PER ระหว่างกลุ่มโรงกลั่นและกลุ่มปั๊มน้ำมัน ได้ Target PER 14x คิดเป็นราคาเป้าหมายปี 2022 (Post-Money Target Price) ที่ 4 บาท

ESG

Environment

- PTC คำนึงถึงความปลอดภัยของทั้งลูกค้า พนักงาน และชุมชนอย่างเคร่งครัด มีการอบรมพนักงานขับรถก่อนเข้ารับน้ำมัน มีป้ายเตือนภัยความปลอดภัยในสถานประกอบการ จัดกิจกรรมรณรงค์ความปลอดภัยในช่วงเทศกาลต่างๆ เช่น รณรงค์ขับที่ปลอดภัยช่วง 7 วันอันตราย ช่วงเทศกาลปีใหม่ สงกรานต์ เพื่อความปลอดภัยของทุกฝ่าย
- ปัจจุบัน PTC ยังไม่ได้จัดทำข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจก เนื่องจากการดำเนินงานของบริษัทไม่ได้มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ บริษัทอยู่ระหว่างศึกษาและจัดทำแผนงานแนวทางคู่มือการจัดการคาร์บอนฟุตพริ้นท์ ซึ่งจัดทำขึ้นโดยองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน)

Social

- PTC สนับสนุนและเคารพในการปกป้องสิทธิมนุษยชน หมั่นตรวจตราดูแลมิให้ธุรกิจของตนเข้าไปมีส่วนเกี่ยวข้องกับการล่วงละเมิดสิทธิมนุษยชน ปฏิบัติต่อบุคลากรทุกคนโดยเสมอภาคกัน ไม่เลือกปฏิบัติ และให้โอกาสบุคลากรของบริษัททุกคนแสดงความสามารถอย่างเต็มที่โดยจัดผลตอบแทนที่เหมาะสม
- บริษัทให้ความสำคัญต่อสังคม มีการจัดกิจกรรมเพื่อประโยชน์ต่อสังคมอย่างต่อเนื่อง เช่น เข้าร่วมกิจกรรม “วันผู้สูงอายุ และประเพณีบุญบั้งบ้าน” ณ ชุมชนทรัพย์สมบูรณ์ จ.ขอนแก่น ในเดือน เม.ย. 2020 และได้ร่วมสนับสนุนการจัดทำถุงยังชีพ โดยสนับสนุนค่าใช้จ่าย 1,560 ฟองให้เทศบาลตำบลหนองบัวจัดทำถุงยังชีพนำไปแจกจ่ายให้กับชุมชนที่มีการกักตัวในช่วงเดือน พ.ค. 2021 เป็นต้น

Governance

- คณะกรรมการของ PTC ประกอบด้วยกรรมการอย่างน้อย 5 ท่าน กรรมการของบริษัทจะคัดเลือกผ่านการสรรหาจากคณะกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน ซึ่งจะพิจารณาคัดเลือกตามเกณฑ์คุณสมบัติตามมาตรา 68 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 และตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
- บริษัทมีนโยบายดูแลการนำข้อมูลภายในของบริษัทไปใช้ประโยชน์ โดยการให้ความรู้แก่กรรมการและผู้บริหารฝ่ายต่างๆ กำหนดให้ผู้ที่ทำหน้าที่รายงานการเปลี่ยนแปลงการถือครองหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ต้องรายงานต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และ ต.ล.ท. ภายใน 3 วันนับแต่วันเกิดรายการเปลี่ยนแปลง
- บริษัทสนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น มีการดูแลให้มีการเปิดเผยข้อมูลทั้งด้านการเงินและด้านอื่นๆ ให้ตรงต่อความเป็นจริง ครบถ้วน เพียงพอ สม่าเสมอ และทันเวลา และจัดให้มีการสื่อสารไปยังผู้ถือหุ้นและนักลงทุนผ่านช่องทางต่างๆ ทั้งในและต่างประเทศเพื่อให้รับทราบข้อมูลของบริษัทอย่างทั่วถึงและตรงเวลา

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัทประกอบธุรกิจ คลังน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับรับ เก็บ ผสม และจ่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิง โดยลักษณะการให้บริการของบริษัท ประกอบด้วย 1) บริการรับ เก็บ และจ่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิงสำเร็จรูปประเภทเบนซินและดีเซล โดยมีการให้บริการที่คลังน้ำมันเชื้อเพลิงที่จังหวัดขอนแก่น (“คลังขอนแก่น”) และคลังน้ำมันเชื้อเพลิงที่จังหวัดศรีสะเกษ (“คลังศรีสะเกษ”) 2) บริการผสมน้ำมันเชื้อเพลิงพื้นฐานตามสูตรเพื่อให้ได้ผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิงสำเร็จรูปตามที่ลูกค้าต้องการ โดยมีการให้บริการที่คลังน้ำมันเชื้อเพลิงที่จังหวัดศรีสะเกษ บริษัทมีรายได้จากคลังขอนแก่นคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 65-70 ของรายได้จากการให้บริการรับ เก็บ จ่าย และผสมน้ำมันเชื้อเพลิงรวมของบริษัทในปี 2563

ปัจจุบันบริษัทมีการให้บริการภายใต้สัญญาที่กำกับลูกค้ารวม 2 ฉบับ ซึ่ง ณ สิ้นสุด 30 กันยายน 2564 บริษัทมีลูกค้าเพียงรายเดียว ได้แก่ บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน) (“ปตท.”) โดยบริษัทจะทำหน้าที่เป็นผู้สำรองน้ำมันและจ่ายน้ำมันให้แก่สถานีบริการน้ำมันในพื้นที่ใกล้เคียง ลักษณะการให้บริการของบริษัทมีดังนี้

1. บริการรับ เก็บ และจ่ายน้ำมันเชื้อเพลิงสำเร็จรูป

เริ่มต้นจากผู้ค้าน้ำมันมีความประสงค์ที่จะซื้อน้ำมันจากโรงกลั่นและกระจายน้ำมันของตนให้แก่ลูกค้าที่มีอยู่ในเขตพื้นที่ต่าง ๆ ทั่วประเทศ คลังน้ำมัน ซึ่งตั้งอยู่ตามพื้นที่ที่เหมาะสม จะเป็นส่วนหนึ่งใน Supply Chain เพิ่มประสิทธิภาพในการกระจายน้ำมันของผู้ค้าน้ำมัน และช่วยลดภาระในการสำรองน้ำมันของสถานีบริการด้วยการมารับน้ำมันจากคลังของบริษัทแทน

ปัจจุบันบริษัทมีคลังน้ำมันเชื้อเพลิงเพื่อให้บริการรับ เก็บ และจ่ายน้ำมันเชื้อเพลิงสำเร็จรูป 2 แห่ง ได้แก่คลังน้ำมันเชื้อเพลิงที่จังหวัดขอนแก่น และคลังน้ำมันเชื้อเพลิงที่จังหวัดศรีสะเกษ โดยบริษัทได้จัดเตรียมพื้นที่ของคลังแต่ละแห่งไว้อย่างเพียงพอที่จะสามารถให้บริการได้อย่างปลอดภัยและมีประสิทธิภาพ ซึ่งพื้นที่คลังแต่ละแห่งจะประกอบด้วยลานจอดรถบรรทุกน้ำมันเพื่อรองรับรถที่จะมาส่งและรับน้ำมัน, ช่องรับและจ่ายน้ำมันซึ่งควบคุมด้วยระบบการจ่ายน้ำมันแบบอัตโนมัติ (Terminal Automation System : TAS), ถังเก็บน้ำมันซึ่งมีการควบคุมและตรวจสอบคุณภาพอย่างสม่ำเสมอ และอาคารสำนักงานซึ่งเป็นทั้งสำนักงานและศูนย์ควบคุมการปฏิบัติการของระบบต่าง ๆ ภายในคลัง โดยรายละเอียดของคลังน้ำมันทั้ง 2 แห่งมีดังนี้

- **คลังน้ำมันเชื้อเพลิงที่จังหวัดขอนแก่น (“คลังขอนแก่น”)** ตั้งอยู่ใน อำเภอน้ำพอง จังหวัดขอนแก่น มีขนาดพื้นที่คลังประมาณ 37 ไร่ เริ่มเปิดให้บริการในปี พ.ศ. 2557 เพื่อมุ่งเน้นให้บริการกลุ่มลูกค้าในเขตภาคตะวันออกเฉียงเหนือตอนบนเป็นหลัก ปัจจุบันคลังขอนแก่นมีถังเก็บน้ำมันเพื่อให้บริการจำนวน 10 ถัง ปริมาตรรวมประมาณ 9.0 ล้านลิตร (อ้างอิงตามspecถึงในใบอนุญาตประกอบกิจการคลังน้ำมัน) สามารถรองรับการเก็บน้ำมันเชื้อเพลิงได้หลากหลายประเภทตามความต้องการที่มีในประเทศไทย ในบริเวณคลังขอนแก่นนั้น มีช่องรับน้ำมันจำนวน 8 ช่อง และช่องจ่ายน้ำมันจำนวน 8 ช่อง มีวงจ่ายน้ำมัน (Loading Arm) จำนวน 19 วงจ่าย คลังมีความสามารถในการรับและจ่ายน้ำมันได้สูงสุดประมาณปีละ 1,400 ล้านลิตร



- คลังน้ำมันเชื้อเพลิงที่จังหวัดศรีสะเกษ (“คลังศรีสะเกษ”) ตั้งอยู่บน ถนนศรีสะเกษ – อุบลราชธานี อำเภอกันทรารมย์ จังหวัดศรีสะเกษ มีขนาดพื้นที่คลังประมาณ 74 ไร่ เริ่มเปิดให้บริการใน ปี พ.ศ 2562 เพื่อมุ่งเน้นให้บริการกลุ่มลูกค้าหลักคือจังหวัดในภาคตะวันออกเฉียงเหนือตอนล่าง ปัจจุบันคลังศรีสะเกษมีถังเก็บน้ำมัน 10 ถัง ปริมาตรรวมประมาณ 9.70 ล้านลิตร (อ้างอิงตามspecถังในใบอนุญาตประกอบกิจการคลังน้ำมัน) สามารถรองรับการเก็บน้ำมันเชื้อเพลิงสำเร็จรูป น้ำมันเชื้อเพลิงพื้นฐาน และน้ำมันชีวภาพได้หลากหลายประเภทเช่นเดียวกัน มีช่องรับน้ำมันจำนวน 6 ช่อง และช่องจ่ายน้ำมันจำนวน 4 ช่อง มีวงจ่ายน้ำมัน (Loading Arm) จำนวน 12 วงจ่าย ซึ่งสามารถรับและจ่ายน้ำมันได้สูงสุดประมาณปีละ 830 ล้านลิตร และ 770 ล้านลิตร



2.บริการผสมน้ำมันเชื้อเพลิง

เนื่องจากน้ำมันเชื้อเพลิงของผู้ค้าน้ำมันแต่ละรายมีส่วนผสมของน้ำมันที่แตกต่างกัน ดังนั้นจึงไม่สามารถเก็บน้ำมันเชื้อเพลิงประเภทเดียวกันของลูกค้าแต่ละรายในถังเก็บน้ำมันเดียวกันได้ การให้บริการลูกค้ามากกว่า 1 ราย จะต้องทำการสร้างถังน้ำมันเพิ่มตามจำนวนลูกค้าและชนิดของน้ำมันที่ลูกค้าใช้บริการ ซึ่งทำให้ต้องมีการลงทุนสร้างถังน้ำมันเพิ่มและใช้พื้นที่เพิ่มขึ้น บริษัทจึงขยายการประกอบธุรกิจด้วยการให้บริการผสมน้ำมันเชื้อเพลิงในคลังศรีสะเกษ โดยใช้กระบวนการผสมแบบอินไลน์ (Inline Blending) ในการให้บริการผสมน้ำมันเชื้อเพลิงตามสูตรเพื่อให้ได้ผลิตภัณฑ์ตามที่ต้องการ

Summary of PTC oil depots

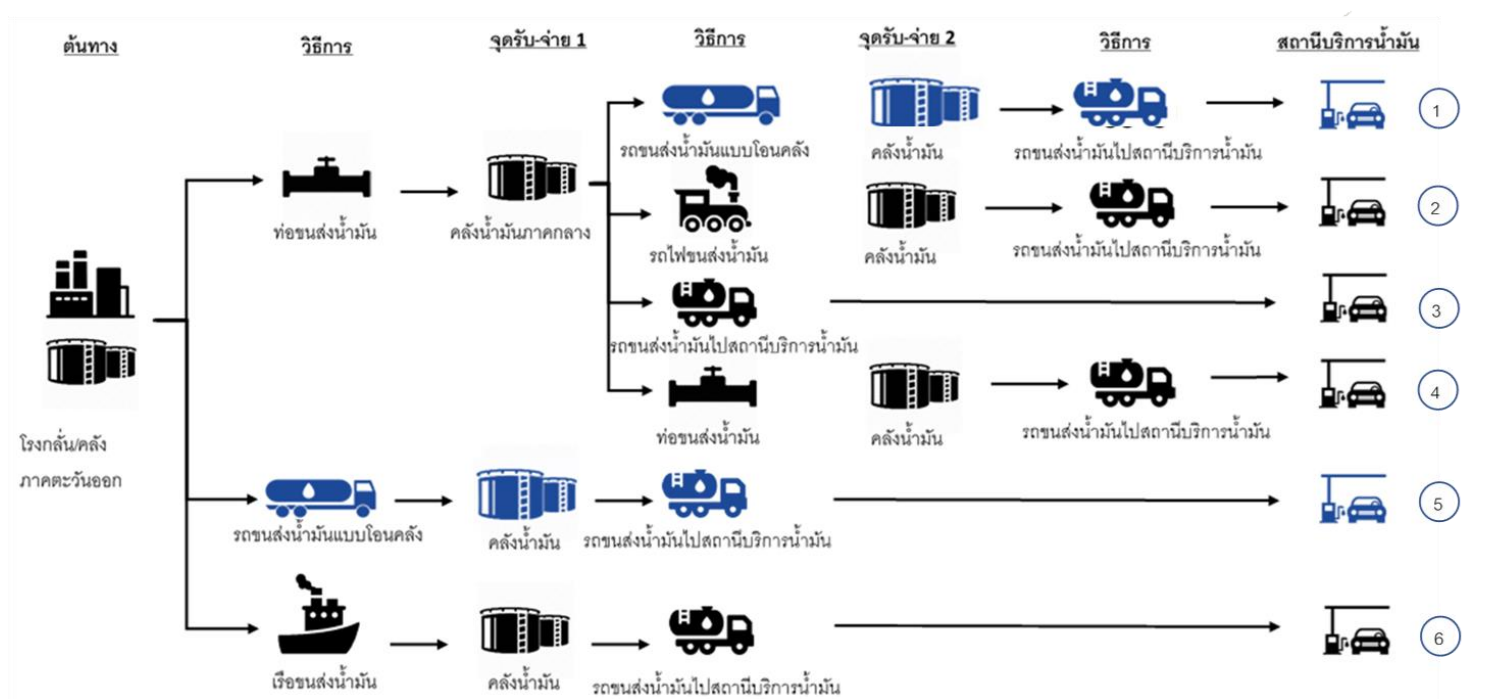
ที่ตั้ง	อำเภอน้ำพอง จังหวัดขอนแก่น
ขนาดพื้นที่คลัง	37 ไร่
บริการที่ให้	รับ เก็บ และจ่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิง
จำนวนช่องรับน้ำมัน	8 ช่อง
จำนวนช่องจ่ายน้ำมัน	8 ช่อง
จำนวนวงจ่าย	19
จำนวนถังเก็บน้ำมัน	10 ถัง
ความจุคลัง	9.0 ล้านลิตร
ปริมาณรับน้ำมันสูงสุด	1,400 ล้านลิตรต่อปี
ปริมาณจ่ายน้ำมันสูงสุด	1,400 ล้านลิตรต่อปี
คิดเป็นรถบรรทุกน้ำมันประมาณ*	รับ 119 คัน/วัน จ่าย 296 คัน/วัน

ที่ตั้ง	อำเภอกันทรารมย์ จังหวัดศรีสะเกษ
ขนาดพื้นที่คลัง	74 ไร่
บริการที่ให้	รับ เก็บ ผสม และจ่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิง
จำนวนช่องรับน้ำมัน	6 ช่อง
จำนวนช่องจ่ายน้ำมัน	4 ช่อง
จำนวนวงจ่าย	12
จำนวนถังเก็บน้ำมัน	10 ถัง
ความจุคลัง	9.70 ล้านลิตร
ปริมาณรับน้ำมันสูงสุด	830 ล้านลิตรต่อปี
ปริมาณจ่ายน้ำมันสูงสุด	770 ล้านลิตรต่อปี
คิดเป็นรถบรรทุกน้ำมันประมาณ*	รับ 66 คัน/วัน จ่าย 152 คัน/วัน

Source: Company Filing

ในส่วนอัตรการให้บริการ บริษัทมีการกำหนดราคาตามสัญญาการให้บริการคลังน้ำมันเชื้อเพลิงกับ บมจ. ปตท. น้ำมันและการค้าปลีกโดยบริษัทคิดอัตรค่าบริการจากปริมาณการจ่ายน้ำมันต่อเดือน (หน่วย: ลิตร/เดือน) คูณด้วยอัตรค่าบริการ (หน่วย: บาท/ลิตร) โดยอัตรค่าบริการจะมีการผันแปรตามจำนวนปริมาณยอดจ่ายน้ำมันต่อเดือน ทั้งนี้ อัตรค่าบริการจะมีการปรับเพิ่มขึ้นโดยอ้างอิงจากอัตรการเพิ่มของดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปของประเทศไทยย้อนหลังหนึ่งปีนับจากวันที่ 1 มกราคมของปีทำการปัจจุบัน โดยอัตรค่าบริการของคลังน้ำมันขอนแก่นจะมีการปรับอัตรค่าบริการลงในปีที่ 8 ตามอัตรที่ระบุในสัญญา

Oil Logistic



Source: Company Filing

การขนส่งน้ำมันในปัจจุบันมีอยู่ด้วยกัน 4 ช่องทางประกอบไปด้วย การขนส่งผ่านทางรถบรรทุกน้ำมัน การขนส่งผ่านทางรถไฟ การขนส่งผ่านทางเรือ และการขนส่งผ่านทางท่อ โดยโครงข่ายการขนส่งน้ำมันในประเทศไทยจากโรงกลั่นและคลังน้ำมันในภาคตะวันออก แบ่งออกเป็น 2 เส้นทางหลัก คือ 1) ขนส่งทางท่อน้ำมันไปยังคลังน้ำมันสระบุรี จากนั้นจึงกระจายไปยังคลังในภาคตะวันออกเฉียงเหนือผ่านทางรถขนส่งน้ำมันโอนคลัง (แบบที่ 1) หรือรถไฟ (แบบที่ 2) จากนั้นสถานีน้ำมันจะจัดหารถบรรทุกน้ำมันไปรับที่คลังน้ำมัน โดยอาจรับที่คลังน้ำมันสระบุรี (แบบที่ 3) หรือคลังในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ 2) ขนส่งทางรถน้ำมันโอนคลังไปยังคลังในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ (แบบที่ 5) จากนั้นสถานีน้ำมันจะจัดหารถบรรทุกน้ำมันไปรับ

โครงสร้างรายได้

บริษัทมีลูกค้าเพียงรายเดียวคือ บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน) (“ปตท.”) ผ่านสัญญา 2 ฉบับ โดยฉบับแรกเป็นสัญญาให้บริการคลังขนถ่าย มีอายุ 10 ปี เริ่มตั้งแต่ปี 2557 ถึงปี 2567 สามารถแจ้งยกเลิกได้เมื่อครบ 7 ปีโดยต้องแจ้งล่วงหน้า 1 ปี ส่วนฉบับที่สองเป็นสัญญาให้บริการคลังศรีสะเกษ มีอายุ 3 ปี เริ่มตั้งแต่ปี 2562 ถึงปี 2565 โดยสามารถต่อสัญญาทุก 3 ปีจำนวน 2 รอบ รายได้ 100% มาจากการคิดค่าบริการตามปริมาณการจ่ายน้ำมันต่อเดือน (ลิตร/เดือน) โดยมีอัตราการใช้กำลังการรับจ่ายในปี 2020 ที่ 60% สำหรับคลังขนถ่าย และ 44% สำหรับคลังศรีสะเกษ

Revenue Structure

โครงสร้างรายได้	2561		2562		2563		9M 2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. รายได้จากการให้เช่า	31.32	18.97	31.32	17.67	31.32	12.36	23.49	14.09
2. รายได้จากการให้บริการรับเก็บ ผสมและจ่ายน้ำมัน ¹⁾	130.65	79.13	145.52	82.12	222.07	87.64	142.80	86.67
3. รายได้อื่น ²⁾	3.14	1.90	0.37	0.21	0.39	0.15	0.39	0.24
รวมรายได้	165.11	100.00	177.21	100.00	253.78	100.00	166.68	100.00

Source: Company Presentation

In-Out Oil Capacity

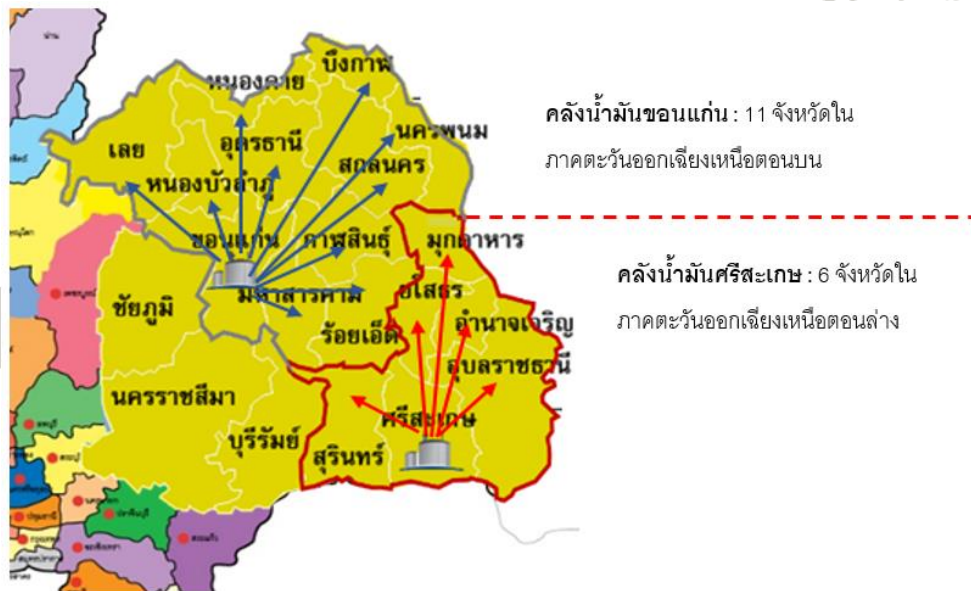
สถานที่	ความสามารถในการจ่ายน้ำมันออกสูงสุด/ปี(ล้านลิตร) ¹⁾	ปริมาณที่สามารถจ่ายได้จริง/ปี (ล้านลิตร) และอัตราการใช้กำลังการรับจ่าย (ร้อยละ)							
		2561		2562		2563		งวด 9 เดือน ปี 2564	
ขนถ่าย	1,400	820	58.57%	823	58.79%	846	60.43%	569	54.19%
ศรีสะเกษ	770	-	-	54	14.03 ²⁾	336	43.64%	201	39.61%

Source: Company Filing

ประเด็นการลงทุน

รายได้ Recurring และมี Barrier to Entry จากโครงสร้างต้นทุนและทำเลที่ตั้ง

เนื่องด้วยบริษัทมีโครงสร้างรายได้แบบ Trading มีลักษณะคล้ายตัวกลางระหว่างผู้ค้าน้ำมันและผู้ใช้น้ำมัน (ปั๊มน้ำมัน, โรงงานอุตสาหกรรม) ทำให้ไม่มีความเสี่ยงในเรื่องความผันผวนของราคาน้ำมัน ส่งผลให้รายได้มีลักษณะเป็น Recurring ผันผวนขึ้นลงเล็กน้อย ตามปริมาณการใช้น้ำมันของพื้นที่นั้นๆ นอกจากนี้ บริษัทยังมีความได้เปรียบที่ทำให้ผู้เล่นรายใหม่เข้ามาตีตลาดได้ยากคือ 1) ทำเลที่ตั้งที่ดี โดยให้คลังขอนแก่น ตีตลาดลูกค้าภาคตะวันออกเฉียงเหนือตอนบน (11 จังหวัด) และคลังศรีสะเกษ ตีตลาดลูกค้าภาคตะวันออกเฉียงเหนือตอนล่าง (6 จังหวัด) 2) โครงสร้างต้นทุนที่ได้เปรียบ เนื่องด้วยต้นทุนส่วนใหญ่ คือค่าเสื่อมราคาของมูลค่าคลังน้ำมัน ซึ่งเป็นต้นทุนคงที่ เพราะฉะนั้นเมื่อระยะเวลาผ่านไป คู่แข่งรายใหม่ก็จะยิ่งเข้ามาแข่งขันยากขึ้น



Source: Company Filing

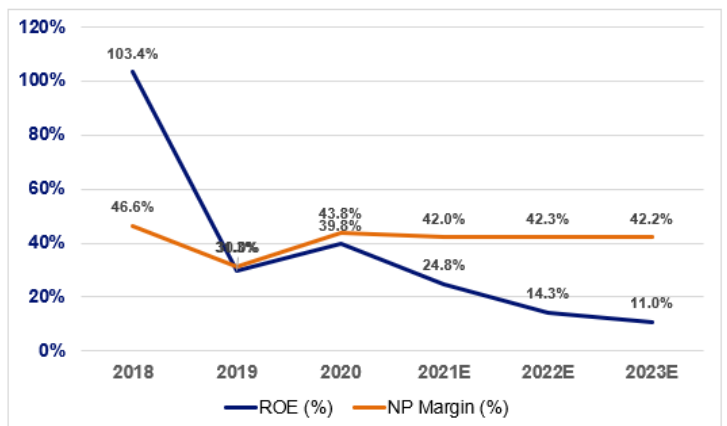
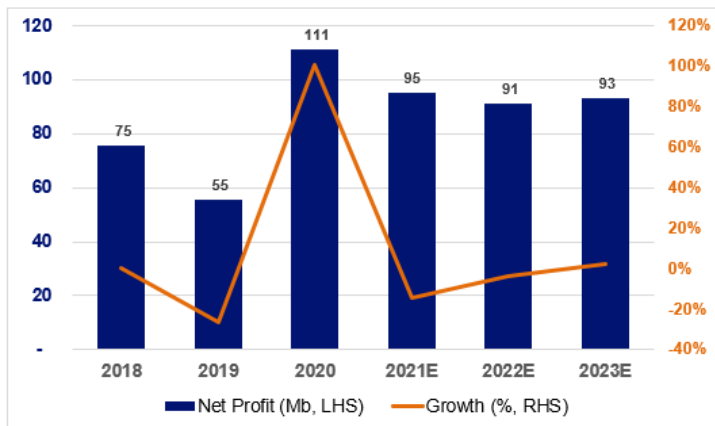
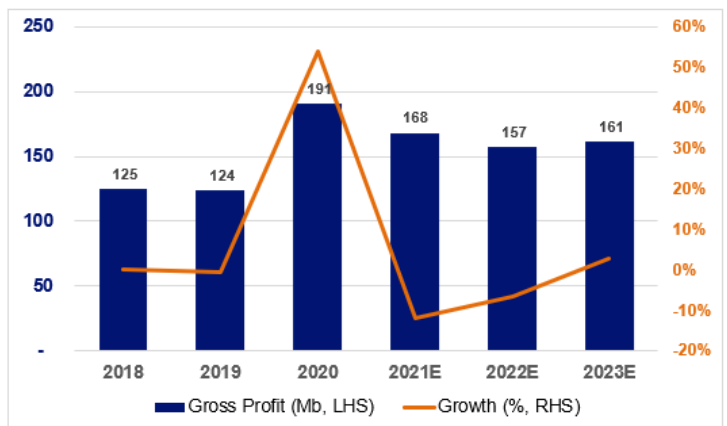
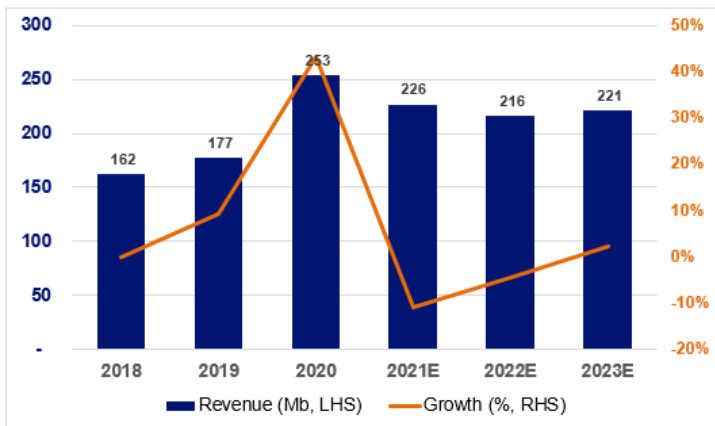
คาดมีอัตราการจ่ายเงินปันผลราว 5%

ต่อเนื่องจากรายได้ที่มีลักษณะ Recurring และไม่ต้องการเงินทุนในการขยายธุรกิจ ส่งผลให้บริษัทสามารถมีระดับ Payout ratio ที่ 80-90% ได้ และเมื่อเปรียบเทียบกับราคาเป้าหมายของเรา จะได้อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (Dividend Yield) ที่ราว 5% ซึ่งมากกว่าอัตราเงินปันผลของตลาดโดยรวม (SET) ที่ 2% และอัตราเงินปันผลของตลาดหุ้นปันผล (SETHD) ที่ 3.8%

คาดการณ์ปี 2021-2022 พื้นตัวจาก COVID-19 และการหาลูกค้าใหม่ สำหรับคลังศรีสะเกษ

เราคาดการณ์ปี 2021 อยู่ที่ 95 ลบ. (-9.9% Y-Y) ถูกกดดันจากนโยบายปิดเมืองของภาครัฐ ส่งผลให้มีกิจกรรมทางเศรษฐกิจลดลง กระทบต่อปริมาณการใช้น้ำมันของประเทศ ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นยังสามารถยืนอยู่ในระดับ 73-75% เราคาดว่าผลประกอบการสำหรับคลังน้ำมันที่จังหวัดขอนแก่น จะมีอัตราการเติบโตจำกัด ตามอัตราการเติบโตของ GDP ประเทศ ส่วนคลังน้ำมันที่จังหวัดศรีสะเกษ จะมีโอกาสเติบโตสูงในอนาคต ทั้งจากลูกค้าใหม่ (ผู้ค้าน้ำมันรายใหญ่อื่น นอกจากบริษัทเครือ ปตท.) และจากการขนส่งทางรถไฟในอนาคต

PTC Key Performance and 4-Year Projection



Source: Company Data, Finansia Estimates

ประเมินมูลค่าหุ้น

ธุรกิจให้บริการคลังสินค้าของ PTC ถือเป็นส่วนหนึ่งใน Supply Chain ระหว่างกลางน้ำถึงปลายน้ำของอุตสาหกรรมน้ำมัน รายได้มีลักษณะ Recurring ไม่มีความเสี่ยงเรื่องความผันผวนของราคาน้ำมัน และบริษัทมีแผนที่จะใช้เงินทุนจากธุรกิจคลังน้ำมันไปต่อยอดลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้า ที่มีกระแสเงินสดคงที่เพิ่มเติม โดยมองธุรกิจคลังน้ำมันเป็นธุรกิจ Cash Cow อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแนวโน้มอัตราการเติบโตของรายได้ต่ำ เนื่องด้วยแนวโน้มการใช้ปริมาณน้ำมันที่เพิ่มขึ้นน้อย ตาม GDP ประเทศไทย เราประเมินราคาเหมาะสมของ PTC ด้วยวิธี Relative PER โดยมองว่าควรซื้อด้วย PER เฉลี่ยระหว่างกลุ่มโรงกลั่น ที่มีกำไรเติบโตน้อยและมีความเสี่ยงเรื่องความผันผวนของราคาน้ำมัน และกลุ่มปั้มน้ำมัน ที่มีภาพรวมการเติบโตที่สูงกว่าจากธุรกิจ Non-Oil เมื่อเฉลี่ย PER ทั้งสองกลุ่ม จะได้ Target PE ที่ 14x ได้ราคาเป้าหมาย PTC ปี 2022 (Post-Money Target Price) ที่ 4 บาท

Peers Comparison (as of 13/01/2022)

Company Name	GPM (%)		NPM (%)		ROE (%)		Current PB	Current PE
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	(x)	(x)
<u>Refinery Business</u>								
PTTGC	5.4	3.7	3	0.2	4	0.1	0.9	5.7
TOP	2.4	-2.9	1.8	-1.2	5.2	-2.8	0.9	7.3
IRPC	1.2	-0.1	-0.5	-3.5	-1.4	-7.8	1	6.1
SPRC	-1.9	-5.4	-1.7	-4.6	-7.9	-20.4	1.4	12.4
ESSO	1.2	-3.7	-1.8	-6.2	-12.8	-43.4	1.5	6.5
BCP	5.4	3.2	1.3	-4.2	3.7	-14.2	0.7	6.1
Average	2.3	-0.9	0.4	-3.3	-1.5	-14.8	1.1	<u>7.4</u>
<u>Gas Station</u>								
OR	5.9	7.8	1.9	2.0	28.2	23.0	3.2	25.9
PTG	8.3	10.3	1.3	1.8	25.8	26.1	3.1	14.3
Average	7.1	9.0	1.6	1.9	27.0	24.5	3.2	<u>20.1</u>

Source: SET.or.th

โครงสร้างการถือหุ้น และนโยบายการจ่ายเงินปันผล

PTC มีทุนจดทะเบียน 205 ลบ. เรียกชำระแล้ว 150 ลบ. แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 300 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.5 บาท ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 110 ล้านหุ้นแก่ประชาชนทั่วไป บริษัทจะมีทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้วเต็มมูลค่า 205 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 410 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.5 บาท

- วัตถุประสงค์การเพิ่มทุนครั้งนี้
- 1) ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน
 - 2) เงินทุนหมุนเวียน

List of Shareholders	%Pre-IPO	%Post-IPO
บริษัท ไพรม์เกน โฮลดิ้ง จำกัด ^{1/}	35.00	25.61
นายทวีวัฒน์ บุรพัฒน์พงศ์	18.00	13.17
บริษัท โกรว์ไวด์เดอร์ แคปปิตอล จำกัด ^{2/}	5.00	3.66
นางสุดาดอร บุรพัฒน์พงศ์	4.00	2.93
นายวีวัฒน์ บุรพัฒน์พงศ์	2.64	1.93
นางสาววีรียา บุรพัฒน์พงศ์	2.64	1.92
นายวีรพล บุรพัฒน์พงศ์	2.64	1.93
บริษัท ซีไฟร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด ^{3/}	23.00	16.83
นางสาววารุณี เฮงอรุณประสาร	3.07	2.25
นางอรนุช ลิ้มปวีรรณระ	3.00	2.20
นายเกรียงศักดิ์ เตียวศิริทรัพย์	1.00	0.73
รวม	100.00	73.17
ประชาชนทั่วไป	-	26.83
รวมทั้งหมด	100.00	100.00

Source: Company Filing

นโยบายการจ่ายปันผล

บริษัทมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่น้อยกว่า 40% ของกำไรสุทธิของงบการเงินเฉพาะกิจการ หลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและการจัดสรรเงินสำรองตามกฎหมายทุกประเภท ตามที่ได้กำหนดไว้ในกฎหมายและข้อบังคับของบริษัท

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

OR เป็นลูกค้ารายใหญ่รายเดียวของ PTC โดยเป็นลูกค้าของบริษัทตั้งแต่เริ่มดำเนินธุรกิจ รายได้จากการให้บริการลูกค้าดังกล่าวในช่วงปี 2018-9M21 มีสัดส่วน 98.1%, 99.8%, 99.9%, 99.8% ของรายได้รวมตามลำดับ บริษัทมีการทำสัญญาการใช้บริการคลังน้ำมันกับ OR 2 ฉบับ ฉบับแรกเป็นสัญญาให้บริการคลังขนกัน มีอายุ 10 ปี เริ่มตั้งแต่ปี 2014 ถึงปี 2024 สามารถแจ้งยกเลิกได้เมื่อครบ 7 ปีโดยต้องแจ้งล่วงหน้า 1 ปี ส่วนฉบับที่สองเป็นสัญญาให้บริการคลังศรีสะเกษ มีอายุ 3 ปี เริ่มตั้งแต่ปี 2019 ถึงปี 2022 ต่อสัญญาทุก 3 ปี จำนวน 2 รอบ ทั้งนี้ สัญญาศรีสะเกษจะครบรอบต่ออายุครั้งแรกใน 2Q22 หากไม่ประสงค์จะต่อสัญญาจะต้องแจ้งล่วงหน้าอย่างน้อย 30 วัน บริษัทมีความเสี่ยงจากการไม่ได้รับการต่อสัญญาจากลูกค้า หรือต่อสัญญาด้วยเงื่อนไขที่แตกต่างไปจากเดิม ซึ่งจะกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ และหากไม่สามารถหาลูกค้ารายใหม่ทดแทนหรือปรับเปลี่ยนธุรกิจ อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการดำเนินธุรกิจต่อไป

ความเสี่ยงจากเงื่อนไขสัญญาใหม่ที่อาจเปลี่ยนไป

ในกรณีที่ OR ไม่ได้ใช้สิทธิยกเลิกสัญญาใช้บริการคลังขนกันเมื่อครบปีที่ 7 ในปี 2021 และบริษัทยังให้บริการต่อได้จนครบอายุสัญญา 10 ปี รายได้ของบริษัทยังคงลดลงเนื่องจากอัตราค่าบริการของคลังขนกันในปีที่ 8-10 มีการปรับลดลง บริษัทได้คำนวณรายได้จากค่าบริการในปีที่ 8 ที่ปรับลงตามสัญญา พบว่ารายได้จากการให้บริการของบริษัทในปี 2020 และ 9M21 จะลดลงประมาณ 12-13% และกำไรสุทธิลดลงประมาณ 23-24% ส่วนอัตราค่าบริการของคลังศรีสะเกษจะมีการเจรจาทุกครั้งที่ต่อสัญญา ดังนั้น บริษัทจึงมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากการอัตราค่าบริการของคลังศรีสะเกษที่มีโอกาสลดลง

ความเสี่ยงจากการแข่งขัน

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ รายหนึ่ง อยู่ระหว่างดำเนินการก่อสร้างท่อส่งน้ำมันจากจังหวัดสระบุรี มายังจังหวัดขอนแก่นและสร้างคลังน้ำมันเพื่อจ่ายน้ำมันให้แก่ผู้ใช้งานในภาคตะวันออกเฉียงเหนือตอนบนของไทย โดยคลังแห่งใหม่นี้ตั้งอยู่ที่ตอนล่างของจังหวัดขอนแก่น (อำเภอบ้านไผ่) ซึ่งทับซ้อนกับพื้นที่เป้าหมายบางส่วนของบริษัทเนื่องจากบริษัทมีคลังตั้งอยู่ที่ตอนบนของจังหวัดขอนแก่น (อำเภอน้ำพอง) ทั้งสองคลังนี้มีระยะทางห่างกัน 85.3 กิโลเมตร เมื่อท่อส่งน้ำมันและคลังน้ำมันแห่งใหม่นี้ดำเนินการสร้างเสร็จ บริษัทจะมีคู่แข่งในการให้บริการเก็บและจ่ายน้ำมัน

ความเสี่ยงจาก Disruption โดยรถยนต์พลังงานไฟฟ้า

แนวโน้มการใช้รถ EV จะทยอยเพิ่มมากขึ้นในอนาคตเพราะเป็นพลังงานสะอาด ลดปัญหาด้านมลพิษต่อสิ่งมีชีวิตและสิ่งแวดล้อม และเป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมที่ภาครัฐสนับสนุน ในงวด 10M21 ประเทศไทยมีรถไฟฟ้าประเภท BEV + PHEV จำนวน 34,033 คัน คิดเป็นเพียง 0.18% ของจำนวนรถยนต์จดทะเบียนสะสมทั้งหมด 19.05 ล้านคัน ณ สิ้นเดือน ต.ค. 2021 ในอนาคตอันใกล้ที่บอร์ด EV เตรียมเสนอมาตรการกระตุ้นการใช้และการผลิตรถ EV ให้ ครม. อนุมัติ เชื่อว่าจะเร่งการใช้และการผลิตรถ EV ทั้งวงจรรในประเทศให้ขยายตัวอย่างรวดเร็ว ปัจจัยดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของธุรกิจบริษัทในระยะยาว

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	177	253	226	216	221
Cost of sales	53	62	58	59	60
Gross profit	124	191	168	157	161
SG&A	40	42	42	43	44
Operating profit	84	150	127	115	117
EBIT	84	150	127	115	117
EBITDA	112	182	157	145	148
Interest charge	17	13	8	1	1
Tax on income	-11	-25	-24	-23	-23
G/L from Associates	0	0	0	0	0
Minority Interests	0	0	0	0	0
Net profit to owners	55	111	95	91	93
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Normalized Net profit	55	111	95	91	93

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	55	111	95	91	93
Depreciation and amortization	28	32	30	31	31
Short-term Investment	0	0	0	0	0
Chg. in working capital	-11	2	5	2	-1
Cash flow from operation	72	146	130	123	124
Capital expenditures	-21	-8	-5	-5	-4
Cash flow from investing	-21	-8	-5	-5	-4
Net borrowings	-74	-137	-125	-126	0
Equity capital raised	50	0	0	407	0
Dividend paid	-28	0	0	-82	-84
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-51	-137	-125	199	-84
Net Change in cash	0	1	0	318	36

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash and equivalent	0	1	1	319	355
Accounts receivable	37	46	37	36	36
Inventory	0	0	0	0	0
Other current asset	4	3	3	3	3
Total current assets	41	51	42	358	395
Cash pledged	39	41	41	41	41
Investment in associates	0	0	0	0	0
LT Investment	0	2	2	2	2
PPE	554	527	501	475	449
Goodwill	0	0	0	0	0
Leasehold rights	0	0	0	0	0
Intangible Asset	5	5	5	5	5
Other assets	1	1	1	1	1
Total non-current assets	600	576	551	525	498
Total Assets	642	627	593	883	893
Short term loan	48	3	14	13	13
Account payable	0	0	0	0	0
Current maturities	96	97	1	1	1
Other current liabilities	8	19	19	19	19
Total current liabilities	156	123	33	33	33
Long term debt	260	167	128	3	3
Other LT liabilities	2	2	2	2	2
Total non-current liabilities	262	169	130	5	5
Total liabilities	418	292	163	37	38
Authorized Share Capital	205	205	205	205	205
Paid-up capital	150	150	150	205	205
Share Premium	0	0	0	352	352
Legal reserve	18	21	21	21	21
Retained earnings	56	164	259	268	278
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	224	335	430	846	855

Source: Company data, FSS research

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	9.2	43.3	-10.9	-4.4	2.3
EBITDA	-8.0	62.1	-13.6	-7.4	2.1
Net profit	-26.5	100.4	-14.5	-3.9	2.2
Normalized earnings	-26.5	100.4	-14.5	-3.9	2.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	70.1	75.4	74.5	72.7	73.0
SG&A to sales	63.3	71.7	69.5	67.3	67.1
EBIT margin	47.6	59.0	56.2	53.1	53.1
Net profit margin	31.3	43.8	42.0	42.3	42.2
Norm profit margin	31.3	43.8	42.0	42.3	42.2
Norm ROA	8.7	17.5	15.6	12.6	10.8
Norm ROE	30.0	39.8	24.8	14.6	11.3
Risk (x)					
DE	1.87	0.87	0.38	0.05	0.05
Net D/E	1.80	0.79	0.32	0.02	0.02
IBD/E	1.80	0.79	0.32	0.02	0.02
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.18	0.37	0.32	0.22	0.23
Normalized EPS	0.18	0.37	0.32	0.22	0.23
EBITDA	0.37	0.61	0.52	0.35	0.36
Book value	0.55	0.82	1.05	2.01	2.03
Dividend	-	-	-	0.20	0.20
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	16.24	8.10	11.06	15.72	15.38
Norm P/E	16.24	8.10	11.06	15.72	15.38
P/BV	5.50	3.67	3.34	1.74	1.72
EV/EBITDA	14.58	8.22	10.02	7.92	7.52
Dividend yield (%)	0	0	0	5.72	5.85

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
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 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 ถนนบรมมหาราชวัง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สินธร 1

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

สาขา เคียนทอง (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนทอง 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ 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.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิคัลเลขที่ 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.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

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 ต.ระกอกสมอราย
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.สุระมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี
073-350-140-4

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำทวีตราสารของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2021

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