

T-BUY

GLOCON (GLOCON TB)

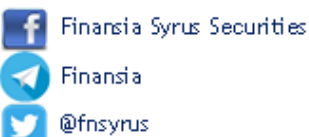
บมจ. โกลบอล คอนซูเมอร์

Previous	-T-BUY
2022 Target Price (Bt)	1.30
Price (26/04/2022)	0.91
up/downside (%)	+42.9
SET Index	1,668.97
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/12.13
Free float (%)	62.02
Market cap (Bt m)	2,799.53
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	58.89
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	1.45, 0.70, 1.20
IOD 2021	3
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,862	2,905	3,267	3,557
Normalized profit	-19	173	232	279
Net profit	-152	173	232	279
EPS (Bt) - norm	-0.01	0.05	0.06	0.09
EPS (Bt)- reported	-0.08	0.05	0.06	0.09
% growth y-y	nm	nm	23.0	42.4
Dividend/share (Bt)	0.00	0.02	0.03	0.04
BV/share (Bt)	0.25	0.61	0.74	0.92
EV/EBITDA (x)	48.2	9.5	8.2	6.0
PER (x) - norm	nm	17.6	14.3	10.0
PER (x)	nm	17.6	14.3	10.0
PBV (x)	3.6	1.5	1.2	1.0
Dividend yield (%)	0.0	2.3	2.8	4.0
ROE (%)	nm	7.7	8.7	9.8
YE No. of shares (million)	1,999	3,340	3,643	3,083
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

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



การฟื้นตัวดีกว่าที่เคยคาด

คาด 1Q22 พลิกมีกำไรอีกครั้ง แม้ยังมีค่าใช้จ่ายพิเศษย้ายโรงงานเข้ามา และเริ่มมีต้นทุนขยับขึ้น แต่ประทับใจการฟื้นตัวของรายได้คาดทำ New High โดยได้ทั้งธุรกิจ RTE, Frozen Food, Packaging, ผลไม้อบแห้ง และเริ่มรวมลูกชิ้นทิพย์เข้ามา 1 เดือน คาดกำไรจะเร่งขึ้นใน 2Q22 หลังย้ายสายการผลิตแล้วเสร็จ, หยอดรับขาดทุนธุรกิจ A&W และรับลูกชิ้นทิพย์เต็มไตรมาส รวมถึงมีแผนออกสินค้าใหม่ใน 2Q22-3Q22 โดยเฉพาะกลุ่ม Chilled Food ที่มีแผนวางขายใน 7-11 ยังคาดผลการดำเนินงานปี 2022 พลิกมีกำไรครั้งแรกในรอบหลายปี และแผนถัดไปของบริษัทคือ การล้างขาดทุนสะสม และกำลังพิจารณา M&A ธุรกิจอาหารอีก 1-2 ดีล คงราคาเป้าหมายที่ 1.3 บาท แม้เราเริ่มประทับใจต่อการฟื้นตัวมากขึ้น แต่ยังคงติดตามการเร่งขึ้นของกำไรใน 2Q22 ต่อเนื่อง จึงคงคำแนะนำ เก็งกำไร

คาด 1Q22 พลิกมีกำไร และประทับใจต่อการฟื้นตัวของรายได้

คาดกำไรสุทธิ 1Q22 พลิกเป็นกำไรราว 9 ลบ. จากที่ขาดทุน -163 ลบ.ใน 4Q21 และ -7 ลบ. ใน 1Q21 เพราะไม่มีค่าใช้จ่ายหยุดธุรกิจ A&W เหมือนไตรมาสก่อน แต่ในไตรมาสนี้ยังมีค่าใช้จ่ายพิเศษจากการย้ายสายการผลิตโรงงานผลิต RTE, Frozen Food และโรงงานผลิตผลไม้อบแห้ง เบื้องต้นคาดว่าหากไม่รวมค่าใช้จ่ายย้ายโรงงาน และผลขาดทุนจากธุรกิจ A&W ที่ยังรับรู้อีก 2 เดือน (หยุดให้บริการ มี.ค.) คาดมีกำไรจากการดำเนินงานใน 1Q22 ราว 30 ลบ. สิ่งที่น่าประทับใจคือ การฟื้นตัวของรายได้คาด +26.6% Q-Q, +49.8% Y-Y แม้ไม่รวมรายได้ลูกชิ้นทิพย์ 1 เดือน คาดคิดเป็นเพียง 7% ของรายได้รวม ยังคาดรายได้รวมจะเป็นจุดสูงสุดใหม่ นำโดย RTE, Frozen ที่ฟื้นตัวตาม 7-11 และเริ่มรับรู้ลูกค้าใหม่แบรนด์ดัง 3 รายในกลุ่ม Chain Restaurant รวมถึงธุรกิจ Packaging และผลไม้อบแห้งที่ฟื้นตัวหลังโควิดคลี่คลาย แม้ต้นทุนวัตถุดิบเริ่มขยับขึ้น 2%-5% โดยรวมยังบริหารจัดการได้ และมีปรับขึ้นราคากับลูกค้า คาดอัตรากำไรขั้นต้นฟื้นเป็น 13.8% จาก 12.5% ใน 4Q21 แต่ยังคงต่ำกว่า 18.1% ใน 1Q21 จากธุรกิจร้านอาหารที่ยังขาดทุน และภาพรวมต้นทุนสูงกว่าปีก่อน และคาดการณ์จะทยอยปรับขึ้นจากออกหุ้นกู้ 300 ลบ. และเงินกู้ธนาคารเพิ่มขึ้น

คาดกำไรจะเร่งขึ้นใน 2Q22 และน่าจะดีต่อใน 2H22

คาดกำไร 2Q22 จะเร่งตัวขึ้นเป็น 35-40 ลบ. หลังไม่ต้องรับรู้ขาดทุนธุรกิจร้านอาหารอีก, รับรู้กำไรลูกชิ้นทิพย์เต็มไตรมาส, ย้ายสายการผลิตแล้วเสร็จ ทำให้กระบวนการผลิตกลับสู่ระดับที่มีประสิทธิภาพอีกครั้ง และมีแผนออกสินค้าใหม่กลุ่ม Chilled Food ใน 7-11 รวมถึงยังมีสินค้าใหม่กลุ่ม Seafood และ Sauce จากสายการผลิตของลูกชิ้นทิพย์ ขณะที่ฝั่งต้นทุนมีกังวลเพียงต้นทุนเม็ดพลาสติกที่ปรับขึ้นตามตลาดโลก โดยบริษัทมีการล็อคล่วงหน้า 1-2 เดือน ณ ปัจจุบันยังอยู่ในระดับที่จัดการได้ ส่วนต้นทุนวัตถุดิบอาหารปรับขึ้นเล็กน้อย โดยสินค้า OEM อย่าง Frozen Food มีการปรับขึ้นราคาให้กับลูกค้า และด้วยฐานผลการดำเนินงานที่ต่อเนื่องไปก่อน คาดจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรต่อเนื่องไปใน 2H22

คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

สถานการณ์โดยรวมยังสอดคล้องกับประมาณการของเรา จึงยังผลการดำเนินงานปี 2022 พลิกมีกำไรครั้งแรกที่ 173 ลบ. จากที่ -152 ลบ. ในปี 2021 โดยบริษัทมีแผนล้างขาดทุนสะสมให้แล้วเสร็จภายในปี 2022-23 นอกจากนี้ยังอยู่ระหว่างพิจารณาดีล M&A ธุรกิจอาหาร คาดได้เห็นความชัดเจนในช่วง 2H22 หรือ 1H23 ก็เป็นไปได้ ยังคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 1.3 บาท (อิง PE เดิม 25 เท่า)

1Q22E Earnings Preview

(Btmn)	1Q22E	4Q21	%Q-Q	1Q21	%Y-Y
Sales revenue	614	485	26.6	410	49.8
Cost	529	425	24.5	336	57.4
Gross profit	85	61	39.3	74	14.9
SG&A costs	104	150	-30.7	80	30.0
Interest Expense	4.2	1.3	223.1	2.6	61.5
Net profit	9	-163	nm	-7	nm
Gross Margin %	13.8	12.5	1.3	18.1	-4.3
SG&A as % of Sales	17.0	30.9	-13.9	19.6	-2.6
Net margin %	1.5	nm	nm	-1.7	nm

Source: FSS Estimates

Company Overview

GLOCON เดิมมีธุรกิจหลักคือ ผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติกประเภทต่างๆ เช่น Flexible Packaging, ขวด PET และบรรจุภัณฑ์พลาสติกขึ้นรูปด้วยระบบ Vacuum (ภาชนะอาหาร) แต่จากการเข้าลงทุนในธุรกิจอาหารอย่างต่อเนื่อง ได้แก่ ผลิตและจำหน่ายอาหารพร้อมทาน, อาหารทะเลแช่แข็ง และผลไม้อบแห้ง ทำให้สิ้นปี 2021 มีสัดส่วนรายได้มาจากธุรกิจอาหารเป็นหลัก 73% ของรายได้รวม และรายได้จากธุรกิจบรรจุภัณฑ์พลาสติกลดลงมาอยู่ที่ 24% จาก 52% ในปี 2018 นอกจากนี้ยังมีธุรกิจให้เช่าพื้นที่ใน Community Mall และธุรกิจ Trading สัดส่วนรายได้รวม 3% ล่าสุดในเดือน มี.ค. 2022 จะจับดีลเข้าซื้อธุรกิจลูกชั้นที่ร้อยละ 70% เข้ามาช่วยหนุนการเติบโตของรายได้และกำไรสุทธิ

Company Portfolio



Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ GLOCON โดยอิง PE 25 เท่า เทียบเคียงกับบริษัทในกลุ่มอาหารที่มีลักษณะธุรกิจและลูกค้าคล้ายคลึงกัน ให้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 1.3 บาท ใช้จำนวนหุ้นที่ 3,340 ล้านหุ้น โดยให้สมมติฐานมีการใช้สิทธิแปลงสภาพ GLOCON-W5 ราวครึ่งหนึ่ง และจะ Fully Diluted ในปี 2023

ESG

Environment

- GLOCON ให้ความสำคัญกับการคัดเลือกวัตถุดิบที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม และไม่เป็นอันตรายต่อสุขภาพ เพราะบรรจุภัณฑ์พลาสติกของบริษัทส่วนใหญ่ถูกใช้ในอุตสาหกรรมอาหาร บริษัทจึงได้คำนึงถึงความรับผิดชอบต่อสังคม และสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังมีกระบวนการกำจัดเศษสารเคมี เช่น หมึกพิมพ์ และสารละลายต่างๆ อย่างถูกต้อง รวมถึงมีกระบวนการบำบัดน้ำเสียตามมาตรฐานสากล
- บริษัทได้คำนึงถึงผลกระทบในเชิงนิเวศจากกระบวนการย่อยสลายของบรรจุภัณฑ์ที่บริษัทผลิตขึ้น จึงมุ่งการค้นคว้าและพัฒนานวัตกรรมการย่อยสลายของพลาสติก ปัจจุบันบริษัทมีการผลิตภาชนะที่มีส่วนผสมของ Biodegradable หรือพลาสติกที่ย่อยสลายได้ทางชีวภาพ ไว้เป็นอีกทางเลือกหนึ่งให้กับลูกค้า

Social

- บริษัทได้ให้ความสำคัญกับพนักงานทุกระดับชั้น ถือเป็นทรัพยากรบุคคลที่สำคัญขององค์กร จึงกำหนดนโยบายให้พนักงานทุกระดับได้รับการฝึกอบรมและพัฒนาอย่างต่อเนื่อง เริ่มตั้งแต่เข้าเป็นพนักงานใหม่ และระหว่างปฏิบัติงาน โดยจัดอบรมทั้งภายในและภายนอกบริษัท รวมถึงมีการส่งพนักงานไปอบรมศึกษาดูงานในต่างประเทศด้วย อีกทั้งยังมีช่องทางในการสื่อสารกับพนักงานโดยตรง ด้วยการจัดประชุมฝ่ายบริหารพบพนักงานอย่างน้อยเดือนละ 1 ครั้ง เพื่อแลกเปลี่ยนความคิดเห็นและสร้างความสัมพันธ์ที่ดี
- หนึ่งในกลยุทธ์หลักของบริษัทคือการบริหารจัดการลดต้นทุนด้วยวิธีต่างๆ โดยใช้แนวทาง Kaizen ดึงเอาความร่วมมือ ความคิดสร้างสรรค์จากพนักงานในทุกหน่วยงานเพื่อปรับปรุงวิธีการทำงาน เพิ่มประสิทธิภาพการผลิต ลดเวลา ลดการใช้ทรัพยากร แต่ยังคงคุณภาพ มาตรฐาน และการบริการให้กับลูกค้า

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่มาจากผู้บริหาร 2 ท่าน และกรรมการอิสระ 3 ท่าน คิดเป็น 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทกำหนดให้กรรมการและผู้บริหารระดับสูงแจ้งและนำเสนอรายงานถือครองหลักทรัพย์มายังสำนักงานเลขานุการบริษัท ก่อนนำเสนอ กลต. ทุกครั้งที่มีการเปลี่ยนแปลงการถือครองภายใน 3 วันทำการนับจากวันที่มีการเปลี่ยนแปลงการถือครอง และในระยะเวลา 30 วัน ก่อนเปิดเผยข้อมูลทางการเงินและงบการเงิน มีนโยบายห้ามกรรมการ ผู้บริหารระดับสูง และผู้เกี่ยวข้องทำธุรกรรมซื้อขาย โอนหลักทรัพย์ หลักทรัพย์แปลงสภาพของบริษัท

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากถูกครอบงำกิจการแบบไม่สมัครใจ

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่สุดในปัจจุบันคือ บมจ.ไทรทัน โฮลดิ้ง (ผู้ถือหุ้นอันดับ 1 คือ คุณหลุยส์ เตชะอุบล) ซึ่งเพิ่งเข้ามาลงทุนในเดือน ก.ย. 2020 และปัจจุบันคุณหลุยส์ คือผู้บริหารหลักของ GLOCON ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริหาร ทั้งนี้ บมจ.ไทรทัน โฮลดิ้ง ถือหุ้นอยู่ 23.08% และมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) สูงราว 62.02% ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงหากมีผู้ถือหุ้นรายอื่นรวมรวมหุ้นได้มากกว่าการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ซึ่งอาจนำไปสู่ความเสี่ยงจากการถูกครอบงำแบบไม่สมัครใจ (Hostile Takeover) ก็เป็นไปได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาและการขาดแคลนวัตถุดิบ

ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ วัตถุดิบหลักได้แก่ แผ่นฟิล์มพลาสติก ซี เม็ดพลาสติก PET ซึ่งล้วนแต่เป็นผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่มาจากน้ำมันเป็นหลัก ทำให้การเปลี่ยนแปลงราคาวัตถุดิบบรรจุภัณฑ์พลาสติกมีความผันผวนขึ้นลงตามราคาน้ำมันตลาดโลกเป็นหลัก โดยหากราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้น จะทำให้ต้นทุนวัตถุดิบของบริษัทปรับตัวในทิศทางเดียวกัน และอาจกระทบต่ออัตรากำไรของบริษัทได้

ธุรกิจอาหารและผลไม้อบแห้ง วัตถุดิบหลักได้แก่ เนื้อสัตว์ อาหารทะเล และผลไม้สด ซึ่งมีความผันผวนของราคาอยู่ตลอดขึ้นอยู่กับ Demand/Supply ในแต่ละช่วงเวลานั้นๆ โดยผลกระทบที่มีต่อ Demand มาจากทั้งพฤติกรรมผู้บริโภค ความต้องการตามฤดูกาล ส่วนผลกระทบที่มีต่อ Supply ขึ้นอยู่กับหลายปัจจัยได้แก่ โรคระบาด สภาพอากาศ ปริมาณการจำหน่ายในประเทศและการส่งออก โดยนอกจากจะกระทบให้ราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นลงแล้ว ยังอาจนำไปสู่ปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบบางช่วงเวลา และอาจกระทบต่อไปยังผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการแข่งขันสูงขึ้น

ทั้งธุรกิจบรรจุภัณฑ์พลาสติก และธุรกิจอาหาร ไม่ว่าจะเป็น อาหารพร้อมทาน อาหารแช่แข็ง หรือร้านอาหาร ล้วนแล้วแต่อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันสูง และมีผู้ประกอบการจำนวนมาก เพราะเป็นธุรกิจที่มีอุปสรรคการเข้าสู่ตลาดต่ำ ทำให้คู่แข่งรายใหม่เข้ามาในตลาดได้ง่าย และโดยเฉพาะธุรกิจอาหารที่เป็นสินค้าจำเป็น เป็นที่ต้องการของผู้บริโภค รวมถึงความต้องการและพฤติกรรมของผู้บริโภคเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ผู้ประกอบการจึงต้องสร้างความแตกต่าง และนำเสนอสินค้าใหม่ๆ อยู่ตลอดเวลา

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีการส่งออกสินค้าในกลุ่ม อาหารแช่แข็ง อาหารพร้อมทาน และผลไม้อบแห้ง โดยในปี 2020 มีสัดส่วนรายได้ส่งออกราว 27% ของรายได้รวม ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการขายในรูปสกุลเงิน USD จึงมีความเสี่ยงหากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับ USD ในขณะที่มีสัดส่วน Natural Hedge ไม่มาก เพราะส่วนใหญ่จัดซื้อวัตถุดิบจากในประเทศเป็นหลัก บริษัทจึงมีการป้องกันความเสี่ยงดังกล่าวด้วยการทำสัญญาซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้ากับธนาคาร

ความเสี่ยงจากปัญหาโรคระบาด เช่น COVID-19

นอกจากความเสี่ยงที่เกิดจากโรคระบาดในสัตว์ อาจกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในช่วงเวลาหนึ่งที่เกิดปัญหาโรคระบาดขึ้น ถือเป็นความเสี่ยงต่อการชะลอตัวของรายได้ธุรกิจอาหารเป็นการชั่วคราวแล้ว ปัจจุบันเราเผชิญกับโรคระบาดในมนุษย์ COVID-19 มาตรการล็อกดาวน์ที่เข้มงวด อาทิ การปิดสถานประกอบการ ร้านอาหาร ภัตตาคาร โรงแรม ห้างสรรพสินค้า จึงกระทบต่อธุรกิจร้านอาหารของบริษัท ที่สามารถให้บริการได้เฉพาะ Take Home หรือ Delivery รวมถึงกระทบต่อรายได้ค่าเช่า จากการให้บริการพื้นที่เช่า Community Mall

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	1,544	1,862	2,905	3,267	3,557
Cost of sales	1,245	1,561	2,339	2,591	2,792
Gross profit	299	301	567	676	765
SG&A	360	415	407	457	498
Operating profit	-61	-114	160	219	267
Other income	16	69	44	49	53
EBIT	-45	-44	203	268	320
EBITDA	62	51	371	455	528
Interest charge	10	11	11	12	12
Tax on income	2	-21	13	18	22
Earnings after tax	-58	-34	179	238	286
Minority interest	-1	14	-6	-7	-7
Normalized earnings	-59	-19	173	232	279
Extraordinary items	0	-133	0	0	0
Net profit	-59	-152	173	232	279

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	-59	-152	173	232	279
Deprec. & amortization	106	96	168	188	208
Change in working capital	-144	-155	-147	-74	-97
Other adjustments	43	100	35	2	1
Cash flow from operations	-53	-112	228	347	390
Capital expenditure	-116	-198	-720	-200	-200
Others	-65	42	-377	-207	-6
Cash flow from investing	-137	-117	-1,097	-407	-206
Free cash flow	-190	-229	-869	-60	185
Net borrowings	87	120	-77	-31	-94
Equity capital raised	7	103	1,220	303	0
Dividends paid	0	0	-69	-93	-112
Others	-49	-53	6	4	3
Cash flow from financing	45	171	1,080	183	-203
Net change in cash	-145	-59	211	123	-18

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	100	41	252	375	357
Accounts receivable	224	317	478	537	585
Inventory	245	362	449	497	574
Other current assets	72	121	145	163	178
Total current assets	641	840	1,323	1,573	1,693
Investments	6	6	356	556	556
Plant, property & equipment	563	625	1,177	1,190	1,182
Other assets	285	114	141	148	154
Total assets	1,496	1,585	2,997	3,466	3,585
Short-term loans	108	138	82	67	70
Accounts payable	129	314	449	497	535
Current maturities	33	54	20	20	20
Other current liabilities	106	38	29	33	36
Total current liabilities	376	544	580	617	661
Long-term debt	62	131	144	128	31
Other non-current liab.	54	23	29	33	36
Total non-current liab.	116	155	173	161	67
Total liabilities	492	699	753	778	728
Registered capital	2,659	3,643	3,643	3,643	3,643
Paid up capital	1,913	2,120	3,340	3,643	3,643
Share premium	-25	-128	-129	-129	-129
Legal reserve	0	0	0	0	0
Retained earnings	-884	-1,077	-973	-834	-667
Minority Interests	0	-28	7	8	9
Shareholders' equity	1,004	886	2,245	2,689	2,857

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	31.7	20.6	56.0	12.5	8.9
EBITDA	72.5	-17.0	622.4	22.8	15.8
Net profit	nm	nm	nm	34.2	20.5
Normalized earnings	nm	nm	nm	34.2	20.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	19.3	16.2	19.5	20.7	21.5
EBITDA margin	4.0	2.8	12.8	13.9	14.8
EBIT margin	-2.9	-2.4	7.0	8.2	9.0
Normalized profit margin	-3.8	-1.0	5.9	7.1	7.9
Net profit margin	-3.8	-8.2	5.9	7.1	7.9
Normalized ROA	-3.9	-1.2	5.8	6.7	7.8
Normalize ROE	-5.8	-2.1	7.7	8.7	9.8
Normalized ROCE	-4.0	-4.2	8.4	9.4	10.9
Risk (x)					
D/E	0.5	0.8	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.4	0.7	0.2	0.2	0.1
Net debt/EBITDA	6.3	12.8	1.3	0.9	0.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-0.03	-0.08	0.05	0.06	0.09
Normalized EPS	-0.03	-0.01	0.05	0.06	0.09
EBITDA	0.03	0.03	0.11	0.13	0.17
Book value	0.38	0.25	0.61	0.74	0.92
Dividend	0.00	0.00	0.02	0.03	0.04
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	nm	nm	17.6	14.3	10.0
Norm P/E	nm	nm	17.6	14.3	10.0
P/BV	2.4	3.6	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA	34.5	48.2	9.5	8.2	6.0
Dividend yield (%)	0.0	0.0	2.3	2.8	4.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานอัลมาลิก 25 อาคารอัลมาลิก ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า 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 เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	สาขา ประราชินี 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 ถนนบรรทัดทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ 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.อุดรธวัช 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 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 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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 บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รู่สะมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อว่ามีหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, HMPPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PS, 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 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)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 6 มกราคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

- ได้รับการรับรอง CAC