

HANA (HANA TB)

HOLD

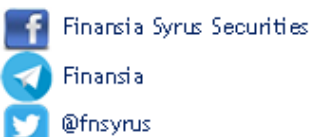
บมจ. ฮานาไมโครอิเล็กทรอนิกส์

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	48.0
Price (20/05/2022)	47.0
up/downside (%)	+2.1
SET Index	1,622.95
Sector	Electronic Components
Foreign limit/actual (%)	100.00/54.41
Free float (%)	57.77
Market cap (Bt m)	37,829.31
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	758.81
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	89.00, 43.00, 56.92
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	23,780	24,110	26,275	28,220
Normalized profit	2,274	1,665	2,071	2,377
Net profit	1,545	1,665	2,071	2,377
EPS (Bt) - norm	2.83	2.07	2.57	2.95
EPS (Bt)- reported	1.92	2.07	2.57	2.95
% growth y-y	-19.0	7.8	24.4	14.8
Dividend/share (Bt)	2.00	1.45	1.80	1.48
BV/share (Bt)	28.65	29.27	30.04	31.52
EV/EBITDA (x)	12.4	13.3	11.5	10.3
PER (x) - norm	16.6	22.7	18.3	15.9
PER (x)	24.5	22.7	18.3	15.9
PBV (x)	1.6	1.6	1.6	1.5
Dividend yield (%)	4.3	3.1	3.8	3.1
ROE (%)	9.9	7.1	8.6	9.4
YE No. of shares (million)	805	805	805	805
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



เผชิญปัจจัยลบมากขึ้นใน 2Q22

จากประชุมวานนี้ โทลง 2Q22 หลังเผชิญปัจจัยลบมากขึ้นจากสงครามรัสเซียและจีนล็อกดาวน์ คาดกระทบให้รายได้ของโรงงานในจีนลดลงราว 25% กอปรกับจะรับรู้ขาดทุนจากโรงงานในเกาหลีใต้ (ผลิตสินค้าใหม่ SiC) มากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญใน 2Q22 แม้ยังคาดหวังการฟื้นตัวใน 2H22 หลังจีนยกเลิกล็อกดาวน์ แต่ยังคงความเสี่ยงจากสงครามที่อาจยืดเยื้อ รวมถึงภาวะเงินเฟ้อที่จะกระทบต่อกำลังซื้อ โดยเฉพาะอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์อย่าง Smartphone และ Computer ที่ถูกแรงซื้อไปมาในช่วงโควิดที่ผ่านมา มีเพียงอุตสาหกรรม EV car ที่ยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในระยะยาว แต่สัดส่วนรายได้จาก EV ของบริษัทยังน้อย ยังต้องรอการเติบโตของสินค้าใหม่ SiC ในระยะถัดไป ดังนั้นเราจึงปรับลดกำไรปกติปี 2022 ลง -21.9% เป็นกำไรที่ลดลง -26.8% Y-Y และคาดการณ์กำไรจะกลับมาโตในปี 2023 +24.4% Y-Y นำไปสู่การปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 48 บาท (อิง PE 23 เท่า) และปรับคำแนะนำเป็น ถือ จากเดิม ถือ

เริ่มต้นปีด้วยกำไร 1Q22 ที่ไม่ตื่นเต้น และเริ่มรับรู้ขาดทุนจาก SiC

บริษัทมีกำไรสุทธิ 1Q22 เท่ากับ 365 ลบ. พลิกจากขาดทุน -56 ลบ. ใน 4Q21 และ +21.2% Y-Y หากไม่รวม FX Gain และ Derivative Loss จะกำไรปกติ 399 ลบ. (+2.1% Q-Q, -3.3% Y-Y) แม้รายได้ทำได้ดี US\$185 ล้าน (-1.1% Q-Q, +7.6% Y-Y) และได้ผลบวกจากบาทอ่อน กอปรกับเริ่มรับรู้รายได้จากสินค้าใหม่ SiC 41 ลบ. (คิดเป็นเพียง 6.5% ของเป้าบริษัท) แต่เริ่มรับรู้ขาดทุนจากโรงงานที่เกาหลีใต้ (ผลิต SiC) ราว -89 ลบ. จากกำลังการผลิตที่ยังไม่ได้ Scale ขณะที่เผชิญ Product Mix ที่เปลี่ยนในกลุ่มสินค้า IC กอปรกับต้นทุนวัตถุดิบที่เริ่มปรับตัวสูงขึ้น ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นยังไม่ฟื้นทำได้ที่ 10.8% เท่ากับ 4Q21 และลดลงจาก 11.9% ใน 1Q21

2Q22 ถูกกระทบจากจีนล็อกดาวน์, สงคราม และขาดทุน SiC มากขึ้น

แนวโน้มกำไร 2Q22 ยังไม่สดใส แม้ได้ผลบวกจากบาทอ่อนค่า แต่จะถูกหักล้างด้วยการเผชิญต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น และผลกระทบจากจีนล็อกดาวน์ แม้เมืองเจียงซีที่โรงงานของบริษัทตั้งอยู่จะไม่ถูกล็อกดาวน์ แต่ถูกกระทบจากเซี่ยงไฮ้ล็อกดาวน์ ทำให้ภาคขนส่งหยุดชะงัก กอปรกับสงครามรัสเซียที่เกิดขึ้น ทำให้ Demand มือถือจีนของรัสเซียลดลง กระทบต่อโรงงานของบริษัทในจีนที่ผลิตชิ้นส่วนในกลุ่มมือถือให้กับ Local Customer คาดรายได้เงินของบริษัทใน 2Q22 จะปรับลงราว 25% (สัดส่วนรายได้ของโรงงานในจีน 17% ของรายได้รวม) และคาดว่าจะรับรู้ขาดทุนจากโรงงาน SiC มากขึ้น โดยบริษัทยังให้ Guideline ตามเดิมว่าอาจรับรู้ Operation Loss ในปี 2022 สูงราว 580-620 ลบ. คาดจะรับรู้ขาดทุนมากใน 2Q22-3Q22 โดยคาดว่าจะรับรู้รายได้มากขึ้นตั้งแต่ 2H22 และคาดว่าจะ EBITDA จะถึงระดับคุ้มทุนในช่วงกลางปี 2022

เผชิญปัจจัยลบจากอัตราเงินเฟ้อ และสงครามที่กำลังยืดเยื้อ

ยังคาดหวังการทยอยฟื้นตัวใน 2H22 ภายหลังจากจีนยกเลิกการล็อกดาวน์ แต่มองว่าการฟื้นตัวยังจำกัด เพราะหากสงครามรัสเซียยืดเยื้อจะกระทบต่อรายได้ในจีนต่อไป ทั้งนี้ผู้บริหารค่อนข้างกังวลต่อภาวะเงินเฟ้อที่เกิดขึ้น เพราะนอกจากกระทบต่อต้นทุนการผลิตแล้ว อาจกระทบต่อกำลังซื้อของบริโภค ซึ่งจะเป็นลบต่อกลุ่มรายได้ Smartphone และ Computer ที่มีสัดส่วนรายได้ 30% และ 8% ของรายได้รวมตามลำดับ รวมถึงการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำในระยะถัดไป แม้เรายังมองบวกระยะยาวต่อการเติบโตของชิ้นส่วนสำหรับ Automotive ภายหลังจากบริษัทมีแผนเพิ่มสัดส่วนสำหรับ EV Car มากขึ้น แต่ปัจจุบันยังมีสัดส่วนสำหรับ EV ไม่มากนัก ยังต้องรอการเติบโตของสินค้าใหม่ SiC ขณะที่ระยะสั้นได้เผชิญปัจจัยลบมากกว่าที่เคยคาด เราจึงปรับลดกำไรปกติปี 2022 ลง -21.9% เป็น 1,665 ลบ. (-26.8% Y-Y) และคาดการณ์กำไรจะกลับมาโตอีกครั้งในปี 2023 ราว +24.4% Y-Y ปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 48 บาท จากเดิม 61 บาท (อิง PE เดิม 23 เท่า)

Company Overview

HANA ดำเนินธุรกิจประกอบและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ ได้แก่ PCBA (Printed Circuit Board Assembly), IC (Integrated Circuit) และ LCoS (Liquid Crystal on Silicon) โดยสามารถแบ่งรายได้ตามกลุ่มสินค้า ได้แก่ Telecom 32% ของรายได้ รองมาคือ Auto 18%, Industrial 13%, Computer 10%, RFID 8%, Opto 8%, Consumer 7% และอื่นๆ 4%

บริษัทมีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ที่กรุงเทพฯ และมีฐานการผลิตทั้งหมด 6 แห่ง อยู่ที่ลำพูน (2 แห่ง), อุดรธานี (1 แห่ง), เชียงใหม่ (1 แห่ง), โอไฮโอ สหรัฐฯ (1 แห่ง) และเกาะกง กัมพูชา (1 แห่ง) มีพื้นที่ใช้สอยรวม 239,591 ตร.ม. และอยู่ระหว่างเตรียมสร้างโรงงานแห่งใหม่ที่เกาหลีใต้ เพื่อรองรับการขยาย Product Line ไปสู่ Silicon Carbide (SiC) Power

สัดส่วนยอดขายแยกตามหน่วยงานการผลิต

	ปี 2564	ปี 2563	ปี 2562
หน่วยการผลิต PCBA (ประเทศไทย)	44%	45%	45%
หน่วยการผลิต PCBA (ประเทศจีน)	13%	12%	14%
หน่วยการผลิต PCBA (ประเทศกัมพูชา)	0%	0%	0%
หน่วยการผลิต IC (ประเทศไทย)	34%	34%	33%
หน่วยการผลิต IC (ประเทศจีน)	5%	5%	4%
หน่วยการผลิต HTI (ประเทศสหรัฐอเมริกา)	4%	4%	4%
รวมรายได้	100%	100%	100%

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ HANA โดยปรับลด Target PE เป็น 22 เท่า จากเดิม 25 เท่า ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของบริษัทในอุตสาหกรรม Semiconductor และสะท้อนอัตราการเติบโตในช่วง 1-2 ปีข้างหน้าที่น้อยลง ภายหลังจากปรับลดประมาณการ

ESG

Environment

- บริษัทได้รับการรับรองมาตรฐานระบบการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001 โดยจัดการทรัพยากรและสิ่งแวดล้อมไปพร้อมกับการพัฒนาธุรกิจ เน้นป้องกันมลพิษและรักษาสิ่งแวดล้อมเป็นหลัก
- บริษัททำการศึกษาการใช้พลังงานทางเลือก โดยมีเป้าหมายติดตั้งแผงพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา ปัจจุบันติดตั้งที่โรงงานลำพูนทั้ง 2 แห่ง คิดเป็นการลดปริมาณก๊าซเรือนกระจกรวมทั้งสิ้น 1,670 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า นอกจากนี้ยังมีโครงการบำบัดน้ำเสีย โรงอาหาร ด้วยจุลินทรีย์ผลแทนจุลินทรีย์เป็ยก เพื่อลดมลพิษในน้ำเสียจากระบบบำบัดน้ำเสีย

Social

- บริษัทมีนโยบายปกป้องการใช้ทรัพย์สินที่มีตัวตนและทรัพย์สินทางปัญญาของคู่ค้าทางธุรกิจ และปฏิบัติตามข้อตกลงสัญญาการใช้ทรัพย์สินทุกประการ
- บริษัทได้รับการรับรองระบบการจัดการชีวอนามัยและความปลอดภัย OHSAS/TIS 18001 เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการจัดสถานที่ทำงานให้มีความปลอดภัยและถูกสุขอนามัยเพื่อป้องกันการบาดเจ็บหรือเจ็บป่วยจากการทำงานของพนักงาน
- บริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาทักษะของแรงงานให้มีคุณภาพ รวมถึงคำนึงถึงสิทธิมนุษยชน จะไม่มีการปฏิบัติที่ขัดคนมนุษยธรรมหรือละเมิดสิทธิมนุษยชน ไม่มีการจ้างแรงงานเด็ก หรือการบังคับใช้แรงงานอย่างผิดกฎหมาย

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 6 คน ประกอบด้วยกรรมการบริหาร 3 คน และกรรมการอิสระ 3 คน ซึ่งจำนวนกรรมการอิสระ คิดเป็นกึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด ถือว่าสอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทห้ามมิให้กรรมการและผู้บริหารที่ทราบข้อมูลภายในเป็นประจำทุกไตรมาส ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทเป็นระยะเวลา 1 เดือนก่อนวันที่งบการเงินจะเผยแพร่สาธารณะ และอย่างน้อย 24 ชั่วโมงหลังเผยแพร่แล้ว
- แม้บริษัทไม่มีการจัดตั้งสภาพแรงงาน แต่ได้จัดให้มีการเลือกตั้งคณะกรรมการสวัสดิการประจำสถานประกอบการกิจการขึ้น มีวาระคราวละ 2 ปี ตามพรบ.คุ้มครองแรงงาน ซึ่งพนักงานทุกคนมีสิทธิในการสมัครและเลือกตั้งคณะกรรมการสวัสดิการฯ

การเปลี่ยนแปลงสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน HANA

Assumptions	Actual	New			Old			% Change		
	2021	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
Existing Product Sales	743	732	768	807	769	807	848	-4.8	-4.8	-4.8
SiC Product Sales	--	10	40	75	19	50	92	-47.4	-20.0	-18.5
Total Sale in USD (mn)	743	742	808	881	788	857	939	-5.8	-5.7	-6.2
FX Rate	32.01	32.5	32.5	32.5	32.5	32.5	32.0	0.0	0.0	0.0
Total Sales (mb)	23,780	24,110	26,275	28,220	25,610	27,867	30,075	-5.9	-5.7	-6.2
% Y-Y Growth	23.3	1.4	9.0	7.4	7.7	8.8	7.9	-6.3	0.2	-0.5
% Gross Margin	13.8	11.5	12.5	13.0	13.0	13.8	14.0	-1.5	-1.5	-1.0
SG&A (mb)	1,423	1,519	1,655	1,778	1,580	1,720	1,856	-3.9	-3.8	-4.2
% SG&A to Sale	6.0	6.3	6.3	6.3	6.2	6.2	6.2	0.1	0.1	0.1
Net Profit (mb)	1,545	1,665	2,071	2,377	2,132	2,456	2,871	-21.9	-15.7	-17.2
% Y-Y Growth	-19.0	7.8	24.4	14.8	37.9	15.2	16.9	--	--	--
Norm Profit (mb)	2,274	1,665	2,071	2,377	2,132	2,456	2,871	-21.9	-15.7	-17.2
% Y-Y Growth	25.0	-26.8	24.4	14.8	-6.3	15.2	16.9	--	--	--
% Norm Margin	9.6	6.9	7.9	8.4	8.4	8.9	9.6	-1.5	-1.0	-1.2

Source: FSS Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว

ทั้งราคาและปริมาณขายชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของบริษัท อาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ที่อาจเกิดขึ้นจากปัจจัยต่างๆ เช่น สงครามการค้าระหว่างสหรัฐ และจีน, การถอนตัวออกจากสหภาพยุโรปของอังกฤษ และโรคระบาดต่างๆ

ความเสี่ยงจากการสูญเสียลูกค้ารายใหญ่

หากมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของฐานลูกค้ารายใหญ่ ที่อาจเกิดจากปัจจัยภายนอก เช่น การเปลี่ยนเจ้าของกิจการ หรือการเปลี่ยนแปลงรูปแบบผลิตภัณฑ์ อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ ทั้งนี้บริษัทพยายามกระจายลดการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ ปัจจุบันลูกค้ารายใหญ่สุดของบริษัทมีสัดส่วนรายได้ไม่เกิน 20% ของรายได้รวม

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้อยู่ในรูปสกุลเงินต่างประเทศ (USD) เกือบ 100% ในขณะที่มีต้นทุนเป็น USD ราว 60% ของรายได้จากการขาย เรียกได้ว่ามีการป้องกันความเสี่ยงตามธรรมชาติ หรือ Natural Hedge ระดับหนึ่ง แต่ยังมีส่วนที่ไม่ได้ถูก Natural Hedge ไว้ จึงมีความเสี่ยงในกรณีที่ค่าเงินบาทแข็งค่า อาจกระทบต่อผลกำไรของบริษัท จากการทำ sensitivity ของเราพบว่า การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาททุก 1 บาท/USD จะกระทบต่อกำไรของ HANA ราว 4.2%

ความเสี่ยงจากปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบ

บริษัทอาจประสบปัญหาหากรณี Suppliers ไม่สามารถจัดส่งวัตถุดิบได้อย่างต่อเนื่อง และทันเวลา รวมถึงไม่สามารถหาวัตถุดิบได้ตรงตามข้อกำหนด อีกทั้งผลกระทบจากการหยุดชะงักของ Supply Chain อาจกระทบต่อกระบวนการผลิตและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากภัยพิบัติ

การเกิดอัคคีภัย อุทกภัย และแผ่นดินไหว อาจส่งผลให้เกิดความเสียหายกับกลุ่มบริษัท โดยเฉพาะความเสียหายรุนแรงต่อโรงงานและสายการผลิต ดังเช่นน้ำท่วมหนักในปี 2011 ทำให้บริษัทต้องสูญเสียลูกค้า และต้องใช้เวลาหลายเดือนถึงเป็นปี ในการปรับปรุงซ่อมแซม และติดตั้งเครื่องจักรใหม่

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	19,283	23,780	24,110	26,275	28,220
Cost of sales	16,734	20,493	21,338	22,990	24,551
Gross profit	2,548	3,287	2,773	3,284	3,669
SG&A	1,211	1,423	1,519	1,655	1,778
Operating profit	1,337	1,864	1,254	1,629	1,891
Other income	390	357	362	394	423
EBIT	1,727	2,221	1,615	2,023	2,314
EBITDA	2,512	3,165	2,735	3,210	3,572
Interest charge	9	7	7	7	5
Tax on income	60	53	52	64	74
Earnings after tax	1,658	2,161	1,557	1,953	2,235
Minority interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Normalized earnings	1,820	2,274	1,665	2,071	2,377
Extraordinary items	88	-729	0	0	0
Net profit	1,908	1,545	1,665	2,071	2,377

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	1,908	1,545	1,665	2,071	2,377
Deprec. & amortization	1,175	1,301	1,481	1,581	1,681
Change in working capital	649	-2,566	1,280	-665	-639
Other adjustments	-141	274	0	0	0
Cash flow from operations	3,591	554	4,426	2,987	3,419
Capital expenditure	-1,212	-4,026	-3,600	-2,000	-2,000
Others	-12	-99	66	-43	-39
Cash flow from investing	-1,224	-4,124	-3,534	-2,043	-2,039
Free cash flow	2,367	-3,570	892	944	1,380
Net borrowings	-492	-5	2	1	-6
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,110	-1,382	-1,166	-1,450	-1,188
Others	270	1,282	0	0	0
Cash flow from financing	-1,332	-106	-1,163	-1,449	-1,194
Net change in cash	1,035	-3,676	-271	-505	186

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	9,667	5,999	5,198	4,714	4,919
Accounts receivable	3,461	4,553	4,294	4,679	5,025
Inventory	4,496	6,857	5,261	5,669	6,054
Other current assets	96	162	121	131	141
Total current assets	17,720	17,570	14,873	15,193	16,140
Investments	72	72	72	72	72
Plant, property & equipment	6,938	9,663	11,781	12,200	12,518
Other assets	450	548	482	525	564
Total assets	25,180	27,853	27,209	27,991	29,295
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	2,355	3,506	2,923	3,149	3,363
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	441	515	482	394	282
Total current liabilities	2,795	4,021	3,405	3,543	3,645
Long-term debt	8	3	5	6	0
Other non-current liab.	752	763	241	263	282
Total non-current liab.	760	766	246	269	282
Total liabilities	3,556	4,787	3,651	3,812	3,928
Registered capital	974	974	974	974	974
Paid up capital	805	805	805	805	805
Share premium	1,723	1,723	1,723	1,723	1,723
Legal reserve	456	515	515	515	515
Retained earnings	18,629	20,015	20,515	21,136	22,324
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	21,614	23,058	23,558	24,179	25,367

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-5.4	23.3	1.4	9.0	7.4
EBITDA	14.3	26.0	-13.6	17.4	11.3
Net profit	5.7	-19.0	7.8	24.4	14.8
Normalized earnings	21.2	25.0	-26.8	24.4	14.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	13.2	13.8	11.5	12.5	13.0
EBITDA margin	13.0	13.3	11.3	12.2	12.7
EBIT margin	9.0	9.3	6.7	7.7	8.2
Normalized profit margin	9.4	9.6	6.9	7.9	8.4
Net profit margin	9.9	6.5	6.9	7.9	8.4
Normalized ROA	7.2	8.2	6.1	7.4	8.1
Normalized ROE	8.4	9.9	7.1	8.6	9.4
Normalized ROCE	7.7	9.3	6.8	8.3	9.0
Risk (x)					
D/E	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E	-0.3	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Net debt/EBITDA	-0.7	0.5	-0.6	-0.3	-0.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.37	1.92	2.07	2.57	2.95
Normalized EPS	2.26	2.83	2.07	2.57	2.95
EBITDA	3.12	3.93	3.40	3.99	4.44
Book value	26.85	28.65	29.27	30.04	31.52
Dividend	1.40	2.00	1.45	1.80	1.48
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	19.8	24.5	22.7	18.3	15.9
Norm P/E	20.8	16.6	22.7	18.3	15.9
P/BV	1.8	1.6	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	14.3	12.4	13.3	11.5	10.3
Dividend yield (%)	3.0	4.3	3.1	3.8	3.1

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>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</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p>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</p>	<p>สาขา มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมราชตัด แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>
<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ชอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p>สาขา เชียงราย 758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา อนุโลมภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.หาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</p>			

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 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 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 6 มกราคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC