

CK (CK TB)

BUY

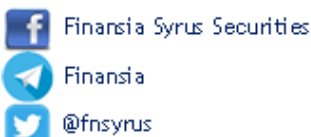
บมจ. ช.การช่าง

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	26.00
Price (25/05/2022)	21.00
up/downside (%)	+23.8
SET Index	1,625.18
Sector	Construction Services
Foreign limit/actual (%)	25.00/7.60
Free float (%)	65.49
Market cap (Bt m)	35,571.83
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	143.14
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	23.50, 17.90, 20.90
IOD 2021	5
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	16,746	12,199	18,609	20,842
Normalized profit	337	100	1,163	1,825
Net profit	612	906	1,163	1,825
EPS (Bt) - norm	0.20	0.06	0.69	1.08
EPS (Bt)- reported	0.36	0.53	0.69	1.08
% growth y-y	-65.6	48.0	28.4	56.9
Dividend/share (Bt)	0.20	0.25	0.27	0.43
BV/share (Bt)	15.26	15.15	15.57	16.21
EV/EBITDA (x)	46.4	62.5	46.1	69.1
PER (x) - norm	105.6	356.2	30.6	19.5
PER (x)	58.1	39.3	30.6	19.5
PBV (x)	1.4	1.4	1.3	1.3
Dividend yield (%)	1.0	1.2	1.3	2.1
ROE (%)	2.3	3.5	4.3	6.5
YE No. of shares (million)	1,694	1,694	1,694	1,694
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Thanyatorn Songwutti
 Register No.: 101203
 Tel.: +662 646 9805
 email: Thanyatorn.s@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



ก้าวเข้าสู่ยุคทองก่อสร้างรอบใหม่

ทิศทางการรับงานใหม่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง หนุน Backlog ปัจจุบันได้ระดับขึ้นเป็น 6.5 หมื่นล้านบาท และอยู่ระหว่างรอเซ็นโรงไฟฟ้าหลวงพระบางของ CKP กว่า 8-9 หมื่นล้านบาทใน 2H22 คาดหนุนให้ Backlog แต่ละระดับ 1.3 แสนล้านบาทในปีนี้ โดยยังไม่รวมการเข้าประมูลงานใหม่อีกหลายโครงการ ระยะสั้นมี Catalyst จากรถไฟฟ้าสายสีส้มที่เริ่มขายซองในวันที่ 27 พ.ค.นี้ ซึ่งมองว่ากลุ่ม BEM-CK มีแต้มต่อคู่แข่ง บวกกับแนวโน้มงบ 2Q22 สดใส ส่วนระยะกลาง-ยาว เป็นบวกตามการยกฐานะปริมาณงานในมือหนุนธุรกิจรับเหมาเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ ขณะที่ราคาหุ้นเทรดบน PBV 1.3x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 1.8x คงคำแนะนำซื้อและเป็น Top Pick ราคาเหมาะสม 26 บาท

ภาพธุรกิจรับเหมาดูดีขึ้นตามลำดับ รับงานใหม่เติม Backlog ขาขึ้น

Backlog ปัจจุบันได้ระดับขึ้นจาก 4.6 หมื่นล้านบาทในสิ้นปี 2021 เป็น 6.5 หมื่นล้านบาท (รวมงานรอเซ็นอย่างโครงการคลองระบายน้ำหลาก บางบาล-บางไทร สัญญา 4 วงเงิน 3.2 พันล้านบาท) ขณะที่บริษัทตั้งเป้ารับงานใหม่ในปีนี้กว่า 1 แสนล้านบาท โดย YTD รับแล้ว 2.1 หมื่นล้านบาท ส่วนในช่วงที่เหลือของปีคาดว่าจะเพิ่มจากโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง วงเงิน 8-9 หมื่นล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะเซ็นสัญญางานก่อสร้างใน 2H22 รวมถึงโครงการประมูลขนาดใหญ่ที่เป็นเป้าหมายหลักอย่างรถไฟฟ้าสายสีส้ม วงเงิน 1.4 แสนล้านบาท แบ่งเป็นงานโยธาสายสีส้มตะวันตก 9.6 หมื่นล้านบาท ขายซองวันที่ 27 พ.ค.-10 มิ.ย. และยื่นซอง 27 ก.ค. ซึ่ง CK จะจับมือกับ BEM เข้าประมูล นอกจากนี้ ยังมีงานอื่นที่มีโอกาสเปิดประมูลในปลายปีนี้ มูลค่ารวม 1.1 แสนล้านบาท อาทิ รถไฟฟ้าทางคู่ขอนแก่น-หนองคาย, รถไฟฟ้าสายสีแดงต่อขยาย 3 เส้นทาง, มอเตอร์เวย์ M9 และการขยายอาคารของสนามบินสุวรรณภูมิ

บริษัทเพิ่มเป้าหมายได้ปี +40-50% Y-Y ส่วนด้านต้นทุนยังจัดการได้

บริษัทปรับเพิ่มเป้าหมายรายได้ปี 2022 ขึ้นจากเดิม 1.3 หมื่นล้านบาท เป็น 1.7-1.8 หมื่นล้านบาท (เทียบกับปี 2021 ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท) ซึ่งใกล้เคียงกับคาดการณ์ของเรา เนื่องจากรวมส่วนงานก่อสร้างล่วงหน้าโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง บวกกับงานช่วงเริ่มต้นของรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้และทางคู่เด่นชัย-เชียงราย-เชียงทอง ขณะที่วงจรรอบอัตรากำไรขั้นต้นที่ 7-10% แม้ต้นทุนวัสดุก่อสร้างสูงขึ้นแต่ยังสามารถควบคุมได้ โดยโครงการเดิมมีการล็อกราคา ส่วนงานที่อยู่ระหว่างเริ่มใหม่อย่างรถไฟฟ้าม่วงใต้และทางคู่เด่นชัย ยังมีระยะเวลาในการติดตามราคาวัสดุก่อสร้าง เนื่องจากปีนี้เป็นช่วงเริ่มต้นส่วนงานออกแบบ ก่อนคาดเริ่มก่อสร้างหลักได้ในปีหน้า สำหรับประเด็นแรงงานยังไม่หนักกังวล เนื่องจากปริมาณแรงงานยังเพียงพอ และปัจจุบันจ่ายค่าแรงสูงกว่าขั้นต่ำ รวมถึงมีสัดส่วนพึ่งพา Sub-contract สูงถึง 70% ทั้งนี้ คงประมาณการกำไรปกติปี 2022 ที่ 1.2 พันล้านบาท (จากปี 2021 ที่ 100 ล้านบาท)

ยังแนะนำซื้อ เป็น Top Pick ระยะสั้นมี Catalyst ฐานะตัวเต็งสายสีส้ม

ระยะสั้นหนุนมี Catalyst จาก 1) การประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้ม ซึ่งมองว่ากลุ่ม BEM-CK มีแต้มต่อรายอื่น จากจุดแข็งด้านความชำนาญงานก่อสร้าง เนื่องจาก CK มีประสบการณ์ก่อสร้างอุโมงค์และสถานีใต้ดินที่เป็นงานที่แล้วเสร็จในประเทศตามเงื่อนไขกำหนด โดยงานก่อสร้างสายสีส้มตะวันตกมีสัญญาไม่กัลดแม่น้ำเจ้าพระยาที่ลักษณะคล้ายกับผลงานในรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินต่อขยาย ซึ่งต้องใช้เทคนิคการออกแบบทางวิศวกรรมและวิธีการก่อสร้างขั้นสูง รวมถึงมีข้อได้เปรียบคู่แข่งต่างชาติในด้านการบริหารจัดการต้นทุน 2) แนวโน้มผลประกอบการ 2Q22 คาดเร่งขึ้นเด่น Q-Q และ Y-Y จากรายได้เงินปันผลรับของ TTW รวมถึงส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมพันตัวทั้ง CKP และ BEM ส่วนระยะกลาง-ยาว คงมีมุมมองบวกต่อภาพธุรกิจรับเหมาที่เป็นขาขึ้นรอบใหม่ สะท้อน Backlog ที่คาดเร่งขึ้นแต่ละระดับ 1.3 แสนล้านบาทภายในปีนี้ โดยยังไม่รวมการประมูลงานใหม่ หนุนการเร่งขึ้นของรายได้แบบ S-Curve ตั้งแต่ปี 2023 ต่อเนื่องไปอย่างน้อย 5 ปีข้างหน้า ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PBV เพียง 1.3x ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 1.8x คงคำแนะนำซื้อและยังเป็น Top Pick ของกลุ่มรับเหมาฯ ราคาเหมาะสม 26 บาท

Company Overview

CK ดำเนินงานในกลุ่ม 2 ประเภท ได้แก่ 1) รับเหมาก่อสร้าง ซึ่งเป็นธุรกิจหลัก โดยบริษัทมีประสบการณ์และความชำนาญด้านวิศวกรรมและงานก่อสร้างทุกประเภท อาทิ งานก่อสร้างอาคาร, ก่อสร้างทาง, ก่อสร้างระบบสาธารณูปโภค และงานอื่นๆ

2) ลงทุนในธุรกิจการพัฒนาโครงการสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐานในระบบคมนาคม, ขนส่งมวลชน, สาธารณูปโภคน้ำ และพลังงานไฟฟ้า ได้แก่ BEM ซึ่งให้บริการทางพิเศษและรถไฟฟ้า, TTW ให้บริการบริหารจัดการและบำรุงรักษาระบบผลิตน้ำประปา และระบบน้ำเสีย, CKP ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานประเภทต่างๆทั้งภายในและต่างประเทศ ซึ่งธุรกิจดังกล่าวจะรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม และเงินปันผลรับ

รับงานก่อสร้างแบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือหน่วยงานราชการ/รัฐวิสาหกิจ และเอกชน เป็นลักษณะเป็นผู้รับเหมาโดยตรง (Main Contractor) หรือผู้รับเหมาช่วง (Sub Contractor) รวมถึงร่วมมือกับผู้รับเหมาต่างประเทศในลักษณะ JV โดยลักษณะลูกค้าไม่สามารถแบ่งเป็นสัดส่วนได้อย่างแน่นอน เนื่องจากแตกต่างกันไปตามช่วงเวลาและประเภทโครงการ โดยในอดีตลูกค้าส่วนใหญ่จะเป็นหน่วยงานราชการและรัฐวิสาหกิจในประเทศ โดยผู้ประกอบการที่อยู่ในอุตสาหกรรมนี้ อาทิ STEC, ITD รวมถึงคู่แข่งต่างประเทศเป็นประเทศญี่ปุ่น จีน และยุโรปอย่าง Kajima, Obayashi, China State

Valuation Methodology

ประเมินราคาเหมาะสมของ CK ปี 2022 เท่ากับ 26 บาท ด้วยวิธี SOTP จากธุรกิจก่อสร้างของ CK บวกกับเงินลงทุนในบริษัทลูกอย่าง BEM, CKP, TTW ตามสัดส่วนที่ถือ ทำให้คิด Implied เป็น PBV ที่ 1.6 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลัง

จุดแข็งของ CK คือกลยุทธ์เน้นเลือกรับงานที่มีมาร์จิ้นดี 8% บวกกับมีบริษัทลูก (BEM, CKP, TTW) สร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ และเป็นแหล่งรับงานชั้นดี รวมถึงกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพาเพียงธุรกิจรับเหมา

ESG

Environment

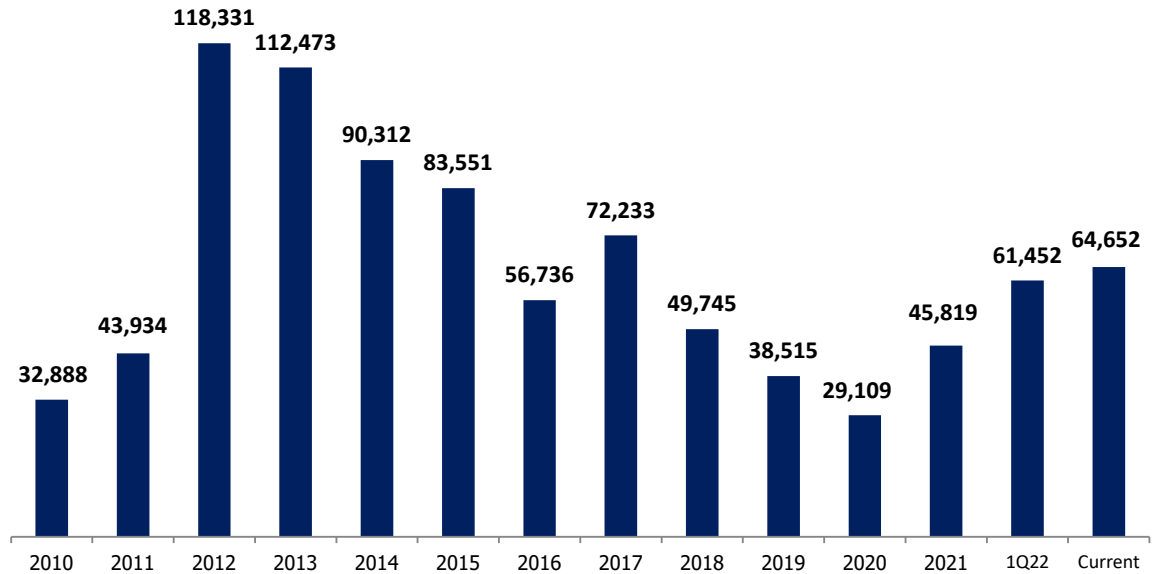
- จัดให้มีมาตรฐานความปลอดภัยในการทำงานและมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อมทุกโครงการที่สอดคล้องกับระเบียบ กฎเกณฑ์ กฎหมายและมาตรฐานสากล ซึ่งทำให้ในปัจจุบันบริษัทได้รับการรับรองคุณภาพตามมาตรฐาน ISO 9001:2015 แล้ว
- การบำบัดอย่างถูกสุขลักษณะก่อนปล่อยทิ้ง เศษวัสดุ และขยะที่เกิดจากการก่อสร้างมีการจัดเก็บอย่างสม่ำเสมอและถูกกำจัดอย่างถูกหลักวิธี
- การจัดอบรมให้ความรู้กับพนักงานด้านความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง

Social

- มีนโยบายและแนวปฏิบัติที่เป็นธรรมและรับผิดชอบต่อสังคมไว้อย่างชัดเจนเป็นรูปธรรม และเปิดเผยถึงการปฏิบัติ โดยคำนึงถึงประโยชน์ส่วนรวม และไม่กระทำการใดๆ ที่จะมีผลเสียหายต่อชื่อเสียงของประเทศ ทรัพยากรธรรมชาติ สิ่งแวดล้อม และประโยชน์สาธารณะ
- ส่งเสริมและปลูกฝังให้เกิดจิตสำนึกของความรับผิดชอบต่อสังคมให้กับพนักงานทุกระดับ

Governance

- คณะกรรมการบริษัทเชื่อมั่นและตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ประกอบด้วยการตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการ, มีระบบการบริหารจัดการและการควบคุมภายในที่ดี, การมีกลไกการควบคุมและการถ่วงดุลอำนาจ, การเคารพในสิทธิและความเท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้น, การรักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล รวมถึงการบริหารกิจการที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม
- คณะกรรมการบริษัทให้ความสำคัญต่อการดูแลให้ผู้ถือหุ้น มีการใช้สิทธิและมีหน้าที่ดูแลรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน

Figure 1: CK's Backlog


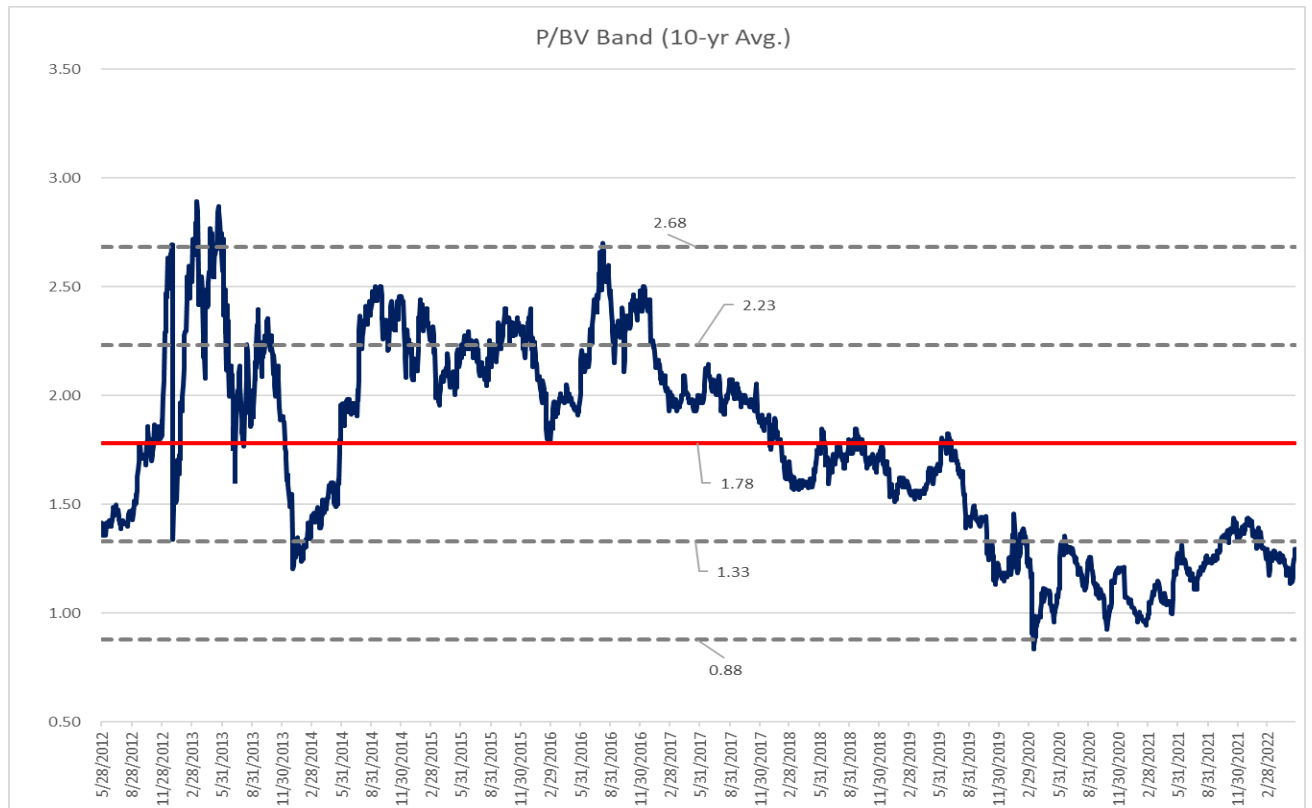
Sources: Finansia Research

Figure 2: CK target in Y2022

Projects	Construction Value (MB)	Project Owner	Project Progress	Activities			
				Q1/22	Q2/22	Q3/22	Q4/22
MRT Orange Line : Taling Chan -Thailand Cultural Centre (Western Extension)	127,012	MRTA	RFP Process		Bidding Process		Signing & Construction
Red Line : Taling chan - Salaya	65,000	SRT	RFP Process	Bidding Process			
Red Line : Taling chan - Siriraj Hospital							
Red Line : Rangsit - Thammasat University							
Red Line : Bang Sue Hua Mark & Bang Sue - HuaLamphong (Missing Link)							
Double Track : Khonkaen – Nong Khai	25,000	SRT	To Submit to MOT			TOR & Bidding Process	
Double Track : Chira Junction - Ubonratchathani	36,000	SRT	To Submit to MOT			TOR & Bidding Process	
Double Track : Pak nam Pho – Den Chai	62,800	SRT	To Submit to MOT			TOR & Bidding Process	
Expressway : Kathu - Patong	14,000	EXAT	To Submit to PPP Board			RFP & Bidding Process	
Motorway : Western Outer Ring Road - Bang Khun Thian - Bang Bua Thong (M9)	46,000	DOH	PPP Report Done / to Submit to MOT			TOR & Bidding Process	
Motorway : Rangsit- Bang pa - in (M5)	25,000	DOH	Preparing PPP Report			TOR & Bidding Process	
Mortorway : Bang Khun Thien - Ban Paew (M&E) (M82)	800	DOH	Preparing PPP Report			TOR & Bidding Process	
Total	401,612						

Sources: Company Data

Figure 3: CK 10Y P/BV Band



Sources: Bloomberg, Finansia Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงในการบริหารจัดการและความเสี่ยงจากความล่าช้าของโครงการ

ความล่าช้าของโครงการ จะส่งผลกระทบต่อระยะเวลา และค่าใช้จ่ายในการก่อสร้าง

ความเสี่ยงจากราคาวัสดุก่อสร้าง ต้นทุนแรงงาน และความผันผวนของราคาน้ำมัน

ต้นทุนโครงการอย่างราคาวัสดุก่อสร้างและต้นทุนแรงงานส่งผลต่อผลกำไรขั้นต้น ขณะที่ภาวะราคาน้ำมันเป็นปัจจัย
ต้นทุนทางอ้อมต่อต้นทุนการดำเนินงาน

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐบาล

รายได้ของกลุ่มบริษัทมีความสัมพันธ์กับการใช้จ่ายด้านงบประมาณของประเทศ ซึ่งขึ้นกับอัตราการขยายตัวทาง
เศรษฐกิจและบรรยากาศการลงทุน รวมถึงภาวะความมั่นคงทางการเมือง

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

บางโครงการมีรายได้และต้นทุนเป็นเงินตราต่างประเทศ ทำให้การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินตราต่างประเทศเมื่อเทียบกับ
เงินบาทจะมีผลต่อต้นทุนหรือผลการดำเนินงานของบริษัท

ความเสี่ยงจากการลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วม การร่วมการงาน บริษัทที่เกี่ยวข้องและบริษัทอื่น

บริษัทในกลุ่มฯ ที่ลงทุนแล้วได้มีส่วนแบ่งกำไรคือ BEM, CKP และกมลา ซีเนียร์ ลิฟวิ่ง ส่วนได้รับเป็นเงินปันผลรับคือ
BEM, CKP, TTW, ช.การช่าง-โตกิว ซึ่งจะมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

ความเสี่ยงจากความล่าช้าของการประมูลงานใหม่

ความล่าช้าของกรอบการประมูลโครงการใหม่ อาจส่งผลต่อโอกาสการเข้ารับงาน และการรับรู้รายได้ในอนาคต

ความเสี่ยงจากคู่แข่งจากต่างประเทศ

คู่แข่งจากต่างประเทศหลายรายมีความสามารถทางด้านเทคโนโลยีสูงและสามารถได้เปรียบในต้นทุนทางการเงิน ซึ่ง
ปัจจุบันเริ่มเข้ามามีบทบาทในโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	23,010	16,746	12,199	18,609	20,842
Cost of sales	21,028	15,341	11,235	17,121	19,175
Gross profit	1,982	1,405	963	1,489	1,667
SG&A	2,430	2,027	1,915	2,010	2,063
Operating profit	-448	-622	-951	-521	-396
Other income	1,739	1,421	1,415	1,365	1,365
EBIT	1,291	799	463	844	969
EBITDA	1,818	1,525	1,158	1,491	969
Interest charge	1,226	1,276	1,386	1,306	1,320
Tax on income	126	28	38	92	70
Earnings after tax	978	352	128	1,176	1,842
Minority Interests	15	15	28	13	18
Norm profit	963	337	100	1,163	1,825
Extraordinary items	815	275	806	0	0
Net profit	1,778	612	906	1,163	1,825

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	978	352	128	1,176	1,842
Depreciation etc.	995	996	997	998	999
Change in working capital	4,647	-6,134	-1,109	2,482	336
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	6,621	-4,786	16	4,657	3,178
Capital expenditures	-7,889	128	-1,346	-493	-650
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-7,889	128	-1,346	-493	-650
Free cash flow	-1,268	-4,659	-1,331	4,163	2,527
Net borrowings	308	5,523	827	-4,805	-489
Equity capital raised	1,036	-1,090	-821	-17	51
Dividend paid	-30	-803	531	-478	-747
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	1,314	3,629	537	-5,299	-1,186
Net Change in cash	45	-1,029	-793	-1,136	1,341

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash and equivalent	9,160	7,767	6,973	5,836	7,178
Accounts receivable	3,643	3,659	2,273	3,722	4,168
Inventory	2,177	3,578	6,094	4,280	4,794
Other current asset	3,973	4,830	4,729	3,536	3,960
Total current assets	18,953	19,834	20,069	17,374	20,100
Investment	51,270	50,381	50,910	51,012	51,114
PPE	11,947	12,076	11,895	11,289	10,838
Other assets	416	484	546	447	500
Total Assets	82,586	82,774	83,421	80,122	82,553
Short term loan	1,874	147	82	1,000	1,000
Account payable	2,574	2,636	2,174	2,226	2,493
Current maturities	1,525	3,742	6,639	3,779	3,735
Other current liabilities	11,936	8,232	8,853	9,305	10,421
Total current liabilities	17,909	14,758	17,748	16,309	17,649
Long term debt	33,605	38,638	36,634	33,771	33,326
Other LT liabilities	36,864	41,746	39,565	37,024	36,969
Total liabilities	54,773	56,503	57,313	53,333	54,618
Registered capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Paid-up capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Share Premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Legal reserve	175	186	206	206	206
Retained earnings	14,313	13,851	14,490	15,187	16,282
Others	6,341	5,247	4,410	4,410	4,410
Minority Interest	420	424	439	422	473
Shareholders' equity	27,813	26,271	26,108	26,789	27,935

Important Ratios

	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-21.5	-27.2	-27.2	52.6	12.0
EBITDA	-34.6	-16.1	-24.1	28.8	-35.0
Net profit	-28.7	-65.6	48.0	28.4	56.9
Normalized earnings	-43.5	-65.0	-70.4	1,064.4	56.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	8.6	8.4	7.9	8.0	8.0
EBITDA margin	7.9	9.1	9.5	8.0	4.6
EBIT margin	5.6	4.8	3.8	4.5	4.6
Normalized profit margin	4.2	2.0	0.8	6.2	8.8
Net profit margin	7.7	3.7	7.4	6.2	8.8
Normalized ROA	1.2	0.4	0.1	1.5	2.2
Normalized ROE	3.5	1.3	0.4	4.3	6.5
Normalized ROCE	1.5	0.5	0.2	1.8	2.8
Risk (x)					
DE	2.0	2.2	2.2	2.0	2.0
Net D/E	1.6	1.9	1.9	1.8	1.7
Net debt/EBITDA	25.1	32.0	43.5	31.9	49.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.05	0.36	0.53	0.69	1.08
Normalized EPS	0.57	0.20	0.06	0.69	1.08
EBITDA	1.07	0.90	0.68	0.88	0.57
Book value	16.17	15.26	15.15	15.57	16.21
Dividend	0.40	0.20	0.25	0.27	0.43
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	20.0	58.1	39.3	30.6	19.5
Norm P/E	36.9	105.6	356.2	30.6	19.5
P/BV	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA	35.1	46.4	62.5	46.1	69.1
Dividend yield (%)	1.9	1.0	1.2	1.3	2.1

Source: Company data, Finansia research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พินเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ 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 ถนนบรมหัตถทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ 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 ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193		
สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711	สาขา เชียงราย 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 ต.ระกอบสมอราย 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 ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4			

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

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