21 June 2022

DOHOME (DOHOME TB)

HOLD

บมจ. ดูโฮม

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	**19.0**
Price (20/06/2022)	16.6
up/downside (%)	+14.5
SET Index	1,559.21
Sector	Commerce
Foreign limit/actual (%)	49.00/10.10
Free float (%)	24.75
Market cap (Bt m)	48,249.40
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	179.79
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	23.30, 16.30, 19.87
IOD 2021	4
THAI CAC	Declared

Consolidated earnings

BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	25,785	31,190	33,623	36,111
Normalized profit	1,818	1,661	1,925	2,155
Net profit	1,818	1,661	1,925	2,155
EPS (Bt) - norm	0.75	0.57	0.66	0.74
EPS (Bt)- reported	0.75	0.57	0.66	0.74
% growth y-y	142.3	-23.9	15.9	11.9
Dividend/share (Bt)	0.22	0.20	0.23	0.26
BV/share (Bt)	4.49	4.28	4.71	5.19
EV/EBITDA (x)	18.1	20.8	17.7	15.7
PER (x) - norm	22.1	29.1	25.1	22.4
PER (x)	22.1	29.1	25.1	22.4
PBV (x)	3.7	3.9	3.5	3.2
Dividend yield (%)	1.3	1.2	1.4	1.6
ROE (%)	16.7	13.3	14.1	14.3
YE No. of shares (million)	2,422	2,908	2,908	2,908
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

Finansia Syrus Securities
Finansia
@fnsyrus

ระยะสั้น ไม่สดใส ปรับลดกำไรและเป้าหมาย

คาดกำไร 2Q22 ไม่สดใสจะปรับลดลงทั้ง Q-Q, Y-Y แม้ SSSG ยังเป็นบวกต่อเนื่อง แต่ด้วยผลของราคาเหล็กปรับลง, ต้นทุนสินค้าปรับขึ้นทั้ง House Brand และ National Brand แต่ยังไม่ปรับขึ้นราคาให้กับลูกค้าทั้งหมด และคาดค่าใช้จ่ายยังเร่งตัวขึ้นเพราะเปิดสาขาใหม่ 2 สาขา (พิษณุโลกเปิดเดือน เม.ย. ส่วนกาญจนบุรี เตรียมเปิดเดือน ก.ค.) ขณะที่เริ่มกังวลต่อกำลังซื้อในต่างจังหวัดมากขึ้น ภายหลังต้นทุนค่าครองชีพ และต้นทุนทางการเกษตรเร่งตัวขึ้น กอปรกับ 3Q เป็น Low Season ของธุรกิจเพราะเป็นหน้าฝน จึงคาดแนวโน้มกำไร 2H22 อาจอ่อนตัวลงจาก 1H22 ดังนั้นจากแนวโน้มกำไร 2Q22 ที่อ่อนแอกว่าที่เคยคาด เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2022 ลง 11.1% เป็นกำไรที่ลดลง -8.7% Y-Y จากเดิมคาดโต +2.8% Y-Y โดยคาดการณ์กำไร 1H22 คิดเป็นสัดส่วน 51% ของประมาณการกำไรใหม่ของเรา นำไปสู่การปรับลดราคาเป้าหมายปี 2022 เป็น 19 บาท จาก 23 บาท (DCF) แม้เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตในระยะยาว ด้วยจำนวนสาขาที่ยังน้อย แต่ระยะสั้น คาดกำไรในช่วงที่เหลือของปีนี้ไม่สดใส จึงปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ

แนวโน้มกำไร 2Q22 อ่อนแอกว่าที่เคยคาด

คาดกำไรสุทธิ 2Q22 อยู่ที่ 390 ลบ. (-15.2% Q-Q, -35.1% Y-Y) ถือว่าอ่อนแอกว่าที่เคยคาดว่าจะโต Q-Q ได้ แม้ SSSG ยังเป็นบวกต่อเนื่องคาดเฉลี่ยทั้งไตรมาสที่ +11.2% Y-Y จากฐานที่ต่ำในปีก่อน และมีการเปิดสาขาใหม่ 1 สาขาที่พิษณุโลกในเดือน เม.ย. (เป็นสาขาใหม่แห่งที่ 2 ของปี) แต่สิ่งที่กดดันกำไรคือ 1. คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ 18% (เดิมคาดจะฟื้นเป็น 19%-20%) ขยับขึ้นเล็กน้อยจาก 17.6% ใน 1Q22 และลดลงจาก 22.7% ใน 2Q21 มาจากทั้ง Product Mix สินค้ากลุ่มโครงสร้างยังมีสัดส่วนอยู่ในระดับสูง 49%, ราคาเหล็กปรับลงราว 9% และต้นทุนสินค้าปรับสูงขึ้น แต่ยังไม่ปรับขึ้นราคาสินค้าให้กับผู้บริโภคทั้งหมด ส่วนหนึ่งมาจากการแข่งขันกับคู่แข่ง และ 2. แนวโน้มค่าใช้จ่ายยังปรับขึ้นต่อ +2.1% Q-Q, +32.5% Y-Y ซึ่งคาดปรับขึ้นมากกว่าการเติบโตของรายได้ มาจากค่าใช้จ่าย 2 สาขาใหม่คือ พิษณุโลก และสาขาที่เตรียมเปิดในเดือน ก.ค. ที่กาญจนบุรี คาด SG&A to Sale เร่งขึ้นเป็น 11.5% จาก 10.5% ใน 1Q22 และ 10.6% ใน 2Q21

เริ่มกังวลต่อกำลังซื้อในต่างจังหวัดมากขึ้น อาจกระทบต่อกำไรใน 2H22

หากกำไร 2Q22 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 1H22 อยู่ที่ 850 ลบ. (-25.7% Y-Y) คิดเป็น 45.5% ของประมาณการเดิมของเรา ขณะที่เรากังวลต่อภาวะกำลังซื้อในต่างจังหวัดมากขึ้น ภายหลังต้นทุนค่าครองชีพของผู้บริโภคปรับตัวสูงขึ้นค่อนข้างมาก ทั้งค่าน้ำมันเชื้อเพลิง ค่าก๊าซหุงต้ม ค่าสินค้าอุปโภคบริโภค รวมถึงต้นทุนทางการเกษตร กอปรกับกำลังเข้าสู่ช่วง Low Season ในครึ่งปีหลัง โดยเฉพาะ 3Q22 ที่เป็นหน้าฝน หากลูกค้า End User (สัดส่วน 50%-55% ของรายได้รวม) ถูกกระทบจากกำลังซื้อ นอกจากกระทบรายได้แล้ว จะกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท เพราะสินค้าเป้าหมายของ End User คือกลุ่มซ่อมแซมตกแต่ง ซึ่งมีอัตรากำไรสูงกว่าสินค้ากลุ่มโครงสร้าง (สินค้าเป้าหมายของลูกค้าผู้รับเหมา) คาดแนวโน้มกำไร 2H22 จะอ่อนตัวลงจาก 1H22

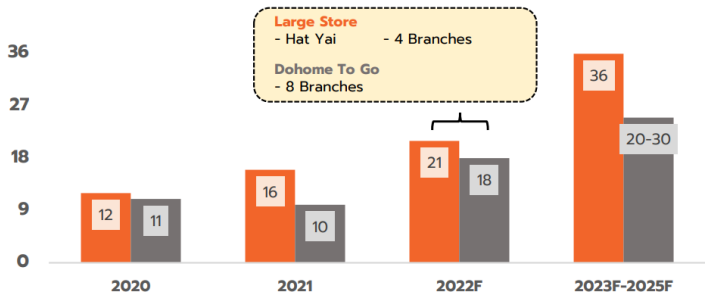
ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมาย

แม้เราปรับเพิ่มสมมติฐาน SSSG และแผนขยายสาขาใหม่ปีนี้ขึ้นเป็น 5 สาขา จากเดิม 4 สาขา แต่ไม่สามารถหักล้างผลกระทบของการปรับลดอัตรากำไรขั้นต้น และแนวโน้มค่าใช้จ่ายที่สูงกว่าคาด เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2022 ลง 11.1% เป็น 1,661 ลบ. จะเป็นกำไรที่ลดลง -8.7% Y-Y โดยคาดการณ์กำไร 1H22 จะคิดเป็น 51% ของประมาณการใหม่ของเรา นำไปสู่การปรับลดราคาเป้าหมายปี 2022 ลงเป็น 19 บาท จากเดิม 23 บาท (อิง DCF, WACC 7.1%, Risk Premium 9%, LTG 3%)

Company Overview

DOHOME ดำเนินธุรกิจค้าปลีก ค้าส่ง และให้บริการด้านวัสดุก่อสร้างและอุปกรณ์ตกแต่งบ้าน รวมถึงบริการที่เกี่ยวข้อง ภายใต้ชื่อ ดูโฮม สิ้นปี 2021 บริษัทมีจำนวนสาขาทั้งสิ้น 26 สาขา ประกอบด้วยสาขาขนาดใหญ่ 16 สาขา และสาขาขนาดเล็ก To go 10 สาขา และมีศูนย์กระจายสินค้า 1 แห่งตั้งอยู่ที่จ.ปทุมธานี มีพื้นที่ใช้สอย 41,580 ตร.ม.

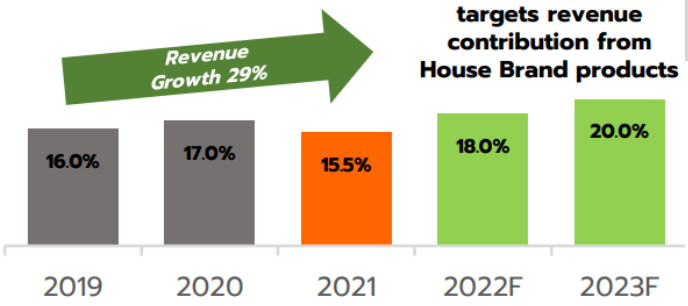
Future Branch Expansion for the Next 4 Years



สิ้นปี 2021 บริษัทมีจำนวนหน่วยสินค้ารวมมากกว่า 100,000 SKUs โดยแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลักคือ สินค้ากลุ่มวัสดุก่อสร้าง สินค้ากลุ่มวัสดุซ่อมแซม และสินค้ากลุ่มวัสดุตกแต่ง ทั้งนี้บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากสินค้าภายใต้ตราสินค้าของกลุ่มบริษัท (House Brand) มากกว่า 20,000 SKUs หรือคิดเป็นสัดส่วนรายได้ราว 15.5% ของรายได้รวม

Revenue Contribution from House Brand

% to revenues from sales and services



Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ DOHOME โดยอิงวิธี DCF ด้วย WACC 7.1%, Risk Premium 9% และ Long-Term Growth 3% ได้ราคาเป้าหมายปี 2022 เท่ากับ 20 บาท

ESG

Environment

- บริษัทให้ความสำคัญต่อความรับผิดชอบต่อสังคมในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมโดยบริษัทดำเนินการและควบคุมให้การผลิตสินค้าและการให้บริการของบริษัทเป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม อย่างเคร่งครัด
- บริษัทนำแนวคิดในการรับผิดชอบต่อสังคมมาปรับใช้และคิดค้นให้เกิดนวัตกรรมทางธุรกิจที่สร้างประโยชน์ความสามารถในการแข่งขันต่อธุรกิจและสังคม โดยสำรวจกระบวนการต่างๆของธุรกิจว่าก่อให้เกิดความเสี่ยงหรือมีผลกระทบในทางลบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมหรือไม่ และศึกษาหาแนวทางแก้ไขเพื่อลดผลกระทบดังกล่าว

Social

- บริษัทตระหนักถึงความสำคัญของการดำเนินธุรกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนภายใต้ความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) โดยมุ่งเน้นการดูแลเอาใจใส่ต่อผู้มีส่วนได้เสีย เศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างมีคุณธรรม จริยธรรม และจรรยาบรรณ
- บริษัทได้เข้าร่วมเป็นส่วนหนึ่งในการสนับสนุนโครงการต่างๆของสถาบันการศึกษา สถาบันศาสนา สถานพยาบาล และหน่วยงานราชการ อีกทั้งให้ความช่วยเหลือชุมชนที่ได้รับผลกระทบจากภัยพิบัติต่างๆ เช่น เหตุอุทกภัยในจ.อุบลราชธานี หรือการบริจาคเครื่องมือทางการแพทย์ให้กับโรงพยาบาล ถือเป็นแรงผลักดันและเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้ชุมชนพร้อมกับการเจริญเติบโตทางธุรกิจ

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 11 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นฝ่ายบริหาร 6 คน และกรรมการภายนอก และกรรมการอิสระ 5 คน ซึ่งมากกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ ทำให้การพิจารณาการตัดสินใจในการบริหารงานต่างๆของบริษัท มีการคานอำนาจกันอย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพ
- กำหนดให้กรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัท รวมถึงบุคคลที่ถูกสันนิษฐานว่ารู้ข้อมูลภายในที่เป็นสาระสำคัญซึ่งอาจมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จะต้องงดการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วง 1 เดือนก่อนที่งบการเงินหรือข้อมูลภายในเหล่านั้นจะถูกเปิดเผยต่อสาธารณชน และในช่วงเวลา 24 ชั่วโมงภายหลังข้อมูลถูกเปิดเผยต่อสาธารณชนแล้ว

2Q22E Earnings Preview

(Bt¤mn)	2Q22E	1Q22	% Q-Q	2Q21	% Y-Y	1H22E	1H21	% Y-Y
Sales revenue	7,766	8,318	-6.6	6,366	22.0	16,084	12,476	28.9
Cost	6,368	6,853	-7.1	4,921	29.4	13,221	9,707	36.2
Gross profit	1,398	1,465	-4.6	1,445	-3.3	2,863	2,769	3.4
SG&A costs	893	875	2.1	674	32.5	1,768	1,280	38.1
Interest Expense	67	67	0.0	66	1.5	134	129	3.9
Net profit	390	460	-15.2	601	-35.1	850	1,144	-25.7
SSSG % Y-Y	11.2	25.1	nm	23.6	nm	18.2	23.1	nm
Gross margin %	18.0	17.6	0.4	22.7	-4.7	17.8	22.2	-4.4
SG&A as % of Sales	11.5	10.5	1.0	10.6	0.9	11.0	10.3	0.7
Net margin %	5.0	5.5	-0.5	9.4	-4.4	5.3	9.2	-3.9

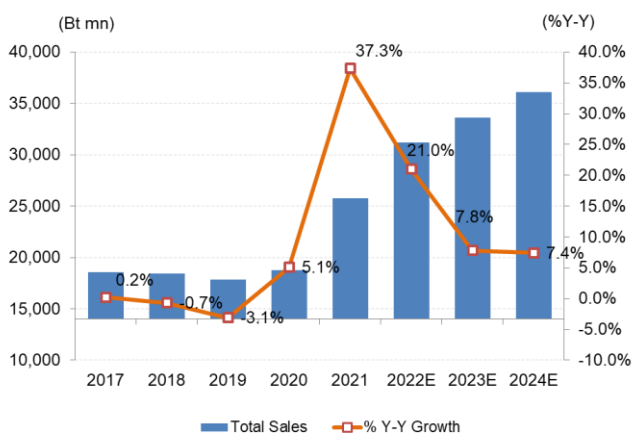
Source: FSS Estimates

การเปลี่ยนแปลงสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน DOHOME

Assumptions	New			Old			% Change		
	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
SSSG % Y-Y	13.0	2.0	2.0	0.0	3.0	3.0	13.0	-1.0	-1.0
New Stores - Size L	5	5	5	4	4	4	1.0	1.0	1.0
Total Sales (mb)	31,190	33,623	36,111	26,216	28,078	30,212	19.0	19.7	19.5
% Growth	*21.0*	*7.8*	*7.4*	*2.5*	*7.1*	*7.6*	*18.5*	*0.7*	*-0.2*
% Gross Margin	18.0	18.3	18.5	19.8	20.0	20.2	-1.8	-1.7	-1.7
SG&A Expense (mb)	3,431	3,631	3,900	2,773	2,970	3,195	23.7	22.3	22.1
% SG&A to Sale	11.0	10.8	10.8	10.5	10.5	10.5	0.5	0.3	0.0
Interest Expense (mb)	278	282	285	278	282	285	0.0	0.0	0.0
Net Profit (mb)	1,661	1,925	2,155	1,868	2,059	2,279	-11.1	-6.5	-5.4
% Growth	*-8.7*	*15.9*	*11.9*	*2.8*	*10.2*	*10.7*	*-11.5*	*5.7*	*1.2*
% Margin	*5.3*	*5.7*	*6.0*	*7.1*	*7.3*	*7.5*	*-1.8*	*-1.6*	*-1.5*

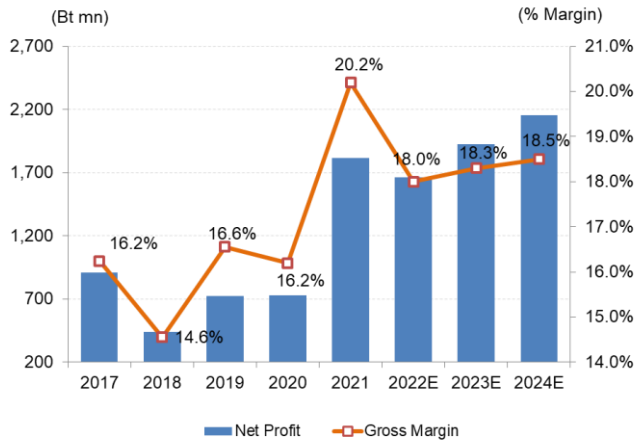
Source: FSS Research

คาดการณ์รายได้และอัตราการเติบโต 2022-24E



Source: FSS Research

คาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิ 2022-24E



Source: FSS Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของเศรษฐกิจและกำลังซื้อ

โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าในต่างจังหวัด ที่เป็นฐานลูกค้าหลักของบริษัท ซึ่งมีความอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจค่อนข้างมาก และรายได้ขึ้นอยู่กับราคาสินค้าเกษตรเป็นหลัก รวมถึงปริมาณการลงทุนและการก่อสร้างในภาคอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งหากลดลงอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการแข่งขัน

ปัจจุบันมีผู้เล่นหลายรายในธุรกิจค้าปลีกค้าส่ง วัสดุก่อสร้างและอุปกรณ์ตกแต่งบ้าน ทั้งผู้ประกอบการใน Modern Trade, ผู้ประกอบการร้านค้าเฉพาะอย่าง Specialty Store และผู้ประกอบการธุรกิจค้าปลีกแบบดั้งเดิม Traditional Trade ในลักษณะของการแข่งขันจะประกอบด้วย การนำเสนอผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายและครบถ้วน การแข่งขันด้านราคาสินค้า การเปิดสาขาใหม่เพื่อเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาด รวมถึงการนำเสนอช่องทางการขายในรูปแบบใหม่เพื่อตอบสนองพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลง เช่น การจัดจำหน่ายผ่านช่องทาง Online เป็นต้น

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเหล็ก

เนื่องจากบริษัทมีสัดส่วนรายได้จากสินค้าเหล็กอยู่ที่ราว 25%-30% ของรายได้ ซึ่งเป็นสินค้าที่มีราคาผันผวนขึ้นลงตามราคาในตลาดโลก ถือเป็นความเสี่ยงต่อผลการดำเนินงาน ในกรณีที่ราคาเหล็กปรับตัวลดลงเร็ว จะทำให้ Stock เหล็กที่มีอยู่ของบริษัท กลายเป็นสินค้าที่มีต้นทุนแพง และอาจกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

ความเสี่ยงจากการบริหารจัดการสินค้าคงคลัง

เนื่องด้วยบริษัทมีนโยบายในแต่ละสาขาเป็น Warehouse ในการจัดเก็บสินค้าคงคลัง ในขณะที่ต้องเตรียมสินค้าให้เพียงพอกับความต้องการของลูกค้า ทำให้มีวันหมุนเวียนสินค้าคงเหลือสูงราว 150-200 วัน ซึ่งทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากทั้งสภาพคล่อง, สินค้าเสื่อมสภาพและสินค้าล้าสมัย

ความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ของลูกหนี้การค้า

เนื่องจากบริษัทมีนโยบายการขาย 2 รูปแบบคือ การรับชำระเงินเป็นเงินสดราว 70% ของรายได้จากการขาย และอีกราว 30% เป็นการขายโดยให้สินเชื่อทางการค้า ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงหากลูกค้าประเภทสินเชื่อผิดนัดชำระหนี้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	18,618	25,577	30,974	33,390	35,860
Cost of sales	15,737	20,578	25,576	27,487	29,431
Gross profit	3,040	5,207	5,614	6,136	6,681
SG&A	2,038	2,836	3,431	3,631	3,900
Operating profit	1,002	2,371	2,183	2,505	2,781
Other income	147	153	170	184	197
EBIT	1,149	2,524	2,354	2,689	2,978
EBITDA	1,652	3,113	3,153	3,688	4,178
Interest charge	245	258	278	282	285
Tax on income	177	448	415	481	539
Earnings after tax	727	1,818	1,661	1,925	2,155
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	727	1,818	1,661	1,925	2,155
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	727	1,818	1,661	1,925	2,155

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	727	1,818	1,661	1,925	2,155
Deprec. & amortization	503	590	800	1,000	1,200
Change in working capital	-1,696	-2,897	26	411	-249
Other adjustments	407	0	0	0	0
Cash flow from operations	-59	-489	2,487	3,336	3,106
Capital expenditure	-1,789	-2,812	-2,100	-2,011	-2,000
Others	219	-3	-596	-48	-49
Cash flow from investing	-1,285	-2,815	-2,696	-2,060	-2,049
Free cash flow	-1,344	-3,304	-209	1,276	1,056
Net borrowings	1,542	1,521	319	-610	-247
Equity capital raised	-180	2,162	485	0	0
Dividends paid	-34	-202	-581	-674	-754
Others	-87	25	11	7	7
Cash flow from financing	1,239	3,506	234	-1,277	-994
Net change in cash	-104	202	25	-1	63

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	100	301	326	325	388
Accounts receivable	996	1,571	1,527	1,647	1,768
Inventory	8,560	11,796	12,963	12,802	13,304
Other current assets	94	306	155	167	179
Total current assets	9,749	13,974	14,971	14,941	15,640
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	10,906	13,139	14,440	15,440	16,240
Other assets	110	113	709	758	807
Total assets	20,765	27,226	30,120	31,139	32,687
Short-term loans	6,852	8,494	8,431	8,255	8,029
Accounts payable	2,845	3,897	4,905	5,271	5,644
Current maturities	857	739	805	550	550
Other current liabilities	120	195	186	200	215
Total current liabilities	10,675	13,325	14,327	14,277	14,438
Long-term debt	2,944	2,940	3,256	3,077	3,056
Other non-current liab.	57	82	93	100	108
Total non-current liab.	3,001	3,021	3,349	3,177	3,164
Total liabilities	13,675	16,347	17,676	17,454	17,602
Registered capital	2,166	3,244	2,908	2,908	2,908
Paid up capital	2,166	2,422	2,908	2,908	2,908
Share premium	3,647	5,553	5,553	5,553	5,553
Legal reserve	91	180	180	180	180
Retained earnings	1,186	2,725	3,804	5,044	6,445
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	7,090	10,880	12,445	13,685	15,085

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	5.1	37.3	21.0	7.8	7.4
EBITDA	5.7	88.4	1.3	17.0	13.3
Net profit	0.2	150.2	-8.7	15.9	11.9
Normalized earnings	3.6	150.2	-8.7	15.9	11.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	16.2	20.2	18.0	18.3	18.5
EBITDA margin	8.8	12.1	10.1	11.0	11.6
EBIT margin	6.1	9.8	7.5	8.0	8.2
Normalized profit margin	3.9	7.1	5.3	5.7	6.0
Net profit margin	3.9	7.1	5.3	5.7	6.0
Normalized ROA	3.5	6.7	5.5	6.2	6.6
Normalize ROE	10.3	16.7	13.3	14.1	14.3
Normalized ROCE	11.4	18.2	14.9	15.9	16.3
Risk (x)					
D/E	1.9	1.5	1.4	1.3	1.2
Net D/E	1.9	1.5	1.4	1.3	1.1
Net debt/EBITDA	8.2	5.2	5.5	4.6	4.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.31	0.75	0.57	0.66	0.74
Normalized EPS	0.31	0.75	0.57	0.66	0.74
EBITDA	0.70	1.29	1.08	1.27	1.44
Book value	3.02	4.49	4.28	4.71	5.19
Dividend	0.09	0.22	0.20	0.23	0.26
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	53.6	22.1	29.1	25.1	22.4
Norm P/E	53.6	22.1	29.1	25.1	22.4
P/BV	5.5	3.7	3.9	3.5	3.2
EV/EBITDA	31.8	18.1	20.8	17.7	15.7
Dividend yield (%)	0.6	1.3	1.2	1.4	1.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

สำนักงานอัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ 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 อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระปิ
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 มิ้นท์ ทาวเวอร์
ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มิ้นท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง
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 เคี่ยนหงวน (สินธร 2)
140/1 อาคารเคี่ยนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา สาทร
เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ 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 (ฝั่งริมบึงแก่นนคร)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี
197/29, 213/3
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขาเชียงใหม่
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.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่
106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปัตย์
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี
077-222-595

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

สาขา ปัตตานี
300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี
073-350-140-4

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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