

DELTA (DELTA TB)

บมจ. เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย)

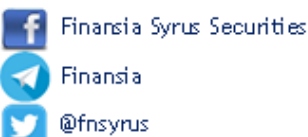
T-BUY

Previous	SELL
2022 Target Price (Bt)	330
Price (01/07/2022)	338
up/downside (%)	-2.4
SET Index	1,572.67
Sector	Electronic Components
Foreign limit/actual (%)	100.00/94.85
Free float (%)	22.35
Market cap (Bt m)	421,614.99
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	605.97
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	428.00, 287.00, 364.23
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	84,318	95,161	98,016	100,957
Normalized profit	6,262	10,122	11,101	11,477
Net profit	6,699	10,122	11,101	11,477
EPS (Bt) - norm	5.02	8.12	8.90	9.20
EPS (Bt)- reported	5.37	8.12	8.90	9.20
% growth y-y	-5.7	51.1	9.7	3.4
Dividend/share (Bt)	1.70	4.06	4.45	4.61
BV/share (Bt)	33.19	35.84	40.29	44.89
EV/EBITDA (x)	52.53	36.16	32.86	31.21
PER (x) - norm	67.3	41.6	38.0	36.7
PER (x)	62.9	41.6	38.0	36.7
PBV (x)	10.2	9.4	8.4	7.5
Dividend yield (%)	0.5	1.2	1.3	1.4
ROE (%)	15.1	22.6	22.1	20.5
YE No. of shares (million)	1,247	1,247	1,247	1,247
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



คาดการณ์ 2Q22 ยังดี และจะดีขึ้นต่อไปใน 2H22

ระยะสั้นคาดการณ์กำไรปกติ 2Q22 จะยังเติบโตได้ทั้ง Q-Q และ Y-Y แม้ยังมีปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบ ส่วนหนึ่งเป็นผลกระทบที่เกิดจากจีนล็อกดาวน์ และปัญหาขาดแคลนแรงงาน ทำให้ยังไม่สามารถขยายกำลังการผลิตให้ทัน แต่ถูกหักล้างด้วยคำสั่งซื้อที่ยังแข็งแกร่งของ Data Center และการฟื้นตัวของรายได้ EV รวมถึงค่าเงินบาทอ่อนค่า และคาดการณ์ 3Q22 จะเร่งตัวขึ้นอาจเป็นจุดสูงสุดของปีตามปัจจัยฤดูกาล คาดหวังปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบจะทยอยคลี่คลาย หลังจีนผ่อนคลายนโยบายล็อกดาวน์ เราคาดการณ์กำไรปกติปี 2022-23 จะเติบโตดี +61.6% Y-Y และ +9.7% Y-Y ตามลำดับ และคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 330 บาท (อิง PE เดิม 40 เท่า) หากปรับใช้เป้าปี 2023 จะได้ 360 บาท ด้วยแนวโน้มกำไรที่จะดีขึ้นใน 2H22 และราคาหุ้นได้ปรับลงมาพบควร -16% YTD จึงปรับคำแนะนำเป็น เก็งกำไร จากเดิม ขาย

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q22 ยังโตได้ทั้ง Q-Q, Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q22 อยู่ที่ 2,431 ลบ. (-12.6% Q-Q, +46.9% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษไตรมาสก่อน คาดกำไรปกติ 2Q22 จะยังเติบโต +8.1% Q-Q, +69.8% Y-Y แม้ในไตรมาสนี้จะเผชิญกับปัจจัยลบ อาทิ จีนล็อกดาวน์กระทบต่อ Supply Chain ของผู้ประกอบการชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในไทย เนื่องจากหลายวัตถุดิบต้นน้ำมีการนำเข้าจากจีนเป็นหลัก และปัญหาขาดแคลนแรงงาน แต่ด้วยคำสั่งซื้อแท้จริง (Real Demand) ยังแข็งแกร่ง โดยเฉพาะ Data Center และ EV Sales กลับมาฟื้นตัวทั้งยุโรป และสหรัฐ คาดทำให้รายได้ USD ยังโตได้ +0.4% Q-Q, +13.6% Y-Y และด้วยผลบวกจากบาทอ่อนค่า ทำให้รายได้สกุลบาทโตได้มากกว่า และคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะขยับขึ้นได้ตามเป้าหมายมาอยู่ที่ 21.2% จาก 20.9% ใน 1Q22 โดยบริษัทตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นจะฟื้นตัวแตะระดับ 22%-23% ภายในสิ้นปี 2022 นี้

แนวโน้มกำไร 2H22 จะดีกว่า 1H22 คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

หากกำไร 2Q22 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 1H22 ที่ 4,680 ลบ. (+59% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 46% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไร 3Q22 จะดีขึ้นต่อเนื่อง เพราะเป็น High Season ของการส่งออก และคาดหลังจีนผ่อนคลายนโยบายล็อกดาวน์ น่าจะช่วยให้สถานการณ์ด้านวัตถุดิบคลี่คลายมากขึ้น ขณะที่ค่าเงินบาทยังมีแนวโน้มอ่อนค่า เป็นบวกต่อผู้ส่งออกค่อนข้างมาก ทั้งนี้เรากำหนดกำไร 2H22 จะดีกว่า 1H22 และบริษัทมองว่าปัญหาวัตถุดิบขาดแคลนจะดีขึ้นภายในปลายปี 2022 กอปรกับปัญหาแรงงานขาดแคลนเริ่มดีขึ้น ปัจจุบันกลับมา 70% ของช่วงก่อนโควิดแล้ว เรายังคงประมาณการกำไรปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ) ปี 2022-23 ไว้ตามเดิมที่ 10,122 ลบ. (+61.6% Y-Y) และ 11,100 ลบ. (+9.7% Y-Y) และคงเป้าปี 2022 ที่ 330 บาท (อิง PE เดิม 40 เท่า)

2Q22E Earnings Preview

(Bt=mn)	2Q22E	1Q22	%Q-Q	2Q21	%Y-Y
Sales in USD (mn)	745	742	0.4	656	13.6
Sales revenue (mb)	25,116	24,623	2.0	20,640	21.7
Cost	19,791	19,487	1.6	16,181	22.3
Gross profit	5,325	5,137	3.7	4,459	19.4
SG&A costs	2,939	2,943	-0.1	3,130	-6.1
Norm profit	2,431	2,249	8.1	1,432	69.8
Net profit	2,431	2,780	-12.6	1,655	46.9
Gross margin %	21.2	20.9	0.3	21.6	-0.4
SG&A as % of Sales	11.7	12.0	-0.3	15.2	-3.5
Net margin %	9.7	11.3	-1.6	8.0	1.7

Source: FSS Estimates

Company Overview

DELTA ก่อตั้งขึ้นในปี 1988 ดำเนินธุรกิจด้านการผลิตและส่งออกผลิตภัณฑ์ Power Supply และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์อื่นๆ เช่น พัดลมอิเล็กทรอนิกส์ (DC Fan), EMI Filter และ โซลีนอยด์ โดยดำเนินธุรกิจผลิตภัณฑ์ด้านการจัดการระบบกำลังไฟฟ้า (Power Management Solutions) ครอบคลุมผลิตภัณฑ์เช่น ระบบกำลังไฟ (Power Systems) ที่ใช้ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศ ระบบโทรคมนาคม อุปกรณ์ในภาคอุตสาหกรรม อุปกรณ์สำนักงาน อุปกรณ์การแพทย์ Power Supply เพื่อการใช้งานกับ Server, Computer และระบบเครือข่าย (Networking) เครื่องปรับระดับแรงดันไฟฟ้ากระแสตรง (DC-DC Converter) และ Adapter ปัจจุบันได้ขยายไปยังธุรกิจพลังงานทดแทน ได้แก่ ระบบพลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม และอุปกรณ์สำหรับยานยนต์ไฟฟ้า (EV) และยานยนต์ไฮบริด (HEV) สามารถแบ่งกลุ่มธุรกิจออกเป็น 3 กลุ่ม 1. กลุ่มผลิตภัณฑ์ Power Electronics 2. กลุ่มผลิตภัณฑ์ Automation และ 3. กลุ่มผลิตภัณฑ์โครงสร้างพื้นฐาน Infrastructure

กลุ่มผลิตภัณฑ์ (หน่วย : ล้านบาท)	2564		2563	
	รายได้	%	รายได้	%
กลุ่มเพาเวอร์อิเล็กทรอนิกส์ (Power Electronics)	61,369	72.8%	45,020	71.2%
กลุ่มผลิตภัณฑ์โครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure)	20,685	24.5%	16,252	25.7%
กลุ่มผลิตภัณฑ์อัตโนมัติ (Automation)	2,098	2.5%	1,811	2.9%
ผลิตภัณฑ์อื่นๆ	166	0.2%	125	0.2%
ยอดขายรวม	84,318	100.0%	63,208	100.0%

บริษัทมีโรงงานในไทย 2 แห่ง ตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมบางปู จ.สมุทรปราการ (รวม 3 โรง) และที่นิคมอุตสาหกรรมเวลโกรว์ จ.ฉะเชิงเทรา (รวม 2 โรง) และมีโรงงานในต่างประเทศได้แก่ อินเดีย (เมือง Rudrapur, Gurgon, Hosur), สโลวาเกีย (เมือง Dubnica nad Vahom และ Liptovsky) และเมียนมาร์ (เมืองย่างกุ้ง)

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ DELTA โดยอิง PE 40 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยบริษัทชั้นนำอิเล็กทรอนิกส์ทั่วโลกที่เทรดเฉลี่ย 30-35 เท่า เพื่อสะท้อนแนวโน้มการเติบโตที่จะดีขึ้นในปี 2022 หลังผ่านปัญหา Logistic Shortage และ Raw Material

ESG

Environment

- โรงงานใหม่แห่งที่ 7 ในนิคมเวลโกรว์ ฉะเชิงเทรา ได้รับรองมาตรฐาน LEED Gold Certificate จาก U.S. Green Building Council โดยได้ประสิทธิภาพพลังงานเกินกว่าพื้นฐานที่ 28% ลดการใช้พลังงาน 45% และรักษาอัตราการขาดการปล่อยที่ 30% ของพื้นที่สำนักงาน และในปี 2021 บริษัทได้รับรางวัลจากการประกวด Thailand Energy Awards ซึ่งดำเนินโครงการจัดการพลังงานทั้งสิ้น 23 โครงการ สามารถประหยัดไฟฟ้าได้ 6.359 ล้านกิโลวัตต์ชั่วโมง
- บริษัทมีนโยบายการเลิกใช้แร่ที่มีข้อขัดแย้ง และลงนามในแถลงการณ์การไม่ใช้โลหะต้องห้าม โดยต้องมีการตรวจสอบแหล่งกำเนิดด้วย ณ สิ้นปี 2020 มี Suppliers ของบริษัทราว 98% แล้วที่ได้ลงนามในแถลงการณ์ดังกล่าว ถือว่ามีจุดมุ่งหมายเดียวกันและยังให้ Suppliers กว่า 80% ตอบแบบสอบถามด้านความยั่งยืน

Social

- บริษัทให้ความสำคัญและก้าวผ่านความท้าทายหลายประการสู่การสร้างนวัตกรรมที่ช่วยลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ เช่น Power Supply และ Solutions ระบบจัดการความร้อน ที่ช่วยลดการสิ้นเปลืองพลังงาน โดยบริษัทได้ดำเนินการพัฒนาผลิตภัณฑ์และ Solution ที่ตอบสนองต่อ Mega Trend ควบคู่กับมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการที่ดี ตลอดจนใส่ใจอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม และการพัฒนาชุมชนอย่างจริงจัง
- บริษัทได้รับรางวัล CSR-DIW Continuous Award ประจำปี 2019 จากกรมโรงงานอุตสาหกรรม เป็นปีที่ 8 ติดต่อกัน และมีนโยบายอุบัติเหตุต้องเป็นศูนย์ (Zero Accident) โดยต้องการลดอุบัติเหตุในโรงงาน และพนักงาน ร่วมกับแผนการดูแลพนักงานอย่างทั่วถึงและมีความสุขทั้ง มุมมองแม่ องค์กรแห่งความสุข (Happy Workplace) และส่งเสริมอาชีพให้พนักงานที่เกษียณอายุ

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 3 คน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน ซึ่งในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระ 4 คน มากกว่า 1 ใน 3 จำนวนกรรมการทั้งหมด ทำให้เกิดการถ่วงดุลในการออกเสียงเพื่อพิจารณาเรื่องต่างๆ และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- เพื่อป้องกันการรั่วข้อมูลภายในโดยมิชอบ บริษัทมีนโยบายจำกัดการใช้ข้อมูลภายในให้อยู่ในวงเฉพาะผู้บริหารตั้งแต่ระดับกลางถึงสูง และห้ามกรรมการ ผู้บริหารซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วง 1 เดือน ก่อนประกาศผลการดำเนินงานสู่สาธารณชน
- บริษัทถูกจัดอันดับเป็นหุ้นยั่งยืนประจำปี 2020 จากตลท.เป็นปีที่ 6 ติดต่อกัน, ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการโดยรวมของบริษัทจดทะเบียนไทยประจำปี 2020 ในระดับ ดีเลิศ (Excellent) จาก IOD ติดต่อกันเป็นปีที่ 5 และได้รับการประเมินเป็นหลักทรัพย์ใน ESG100 ประจำปี 2020 ของสถาบันไทยพัฒน์ติดต่อกันเป็นปีที่ 6
- บริษัทได้รับรางวัล Sustainability Award 2022 จาก S&P Global ติดต่อกันเป็นปีที่ 3 โดยปี 2022 ได้รับรางวัล Bronze Class
- ในปี 2021 บริษัทติดอันดับดัชนีความยั่งยืน FTSE4Good Index Series เป็นปีที่ 5 ติดต่อกัน และติดทำเนียบ 100 องค์กรผลการดำเนินงานด้าน ESG ยอดเยี่ยมเป็นปีที่ 7 จากสถาบันไทยพัฒน์

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีรายได้ส่วนใหญ่ในรูปสกุลเงิน USD ราว 82% รองมาคือสกุลเงินอื่น 17% และสกุลบาทเพียง 1% ในขณะที่มีต้นทุนในรูปเงินตราต่างประเทศ 75% อีก 25% เป็นสกุลบาท จึงสามารถป้องกันความเสี่ยงด้วย Natural Hedge ได้ส่วนหนึ่ง แต่ยังมีบางส่วนที่อาจเผชิญความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ในกรณีที่ค่าเงินบาทแข็งค่า อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการทำ Forward Contract เพื่อป้องกันความเสี่ยงควบคู่ไปด้วย

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบ

บริษัทอาจประสบปัญหากรณี Suppliers ไม่สามารถจัดส่งวัตถุดิบได้อย่างต่อเนื่อง และทันเวลา รวมถึงไม่สามารถหาวัตถุดิบได้ตรงตามข้อกำหนด อีกทั้งผลกระทบจากการหยุดชะงักของ Supply Chain อาจกระทบต่อกระบวนการผลิตและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกชะลอตัว

ทั้งราคาและปริมาณขายชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของบริษัท อาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ที่อาจเกิดขึ้นจากปัจจัยต่างๆ เช่น สงครามการค้าระหว่างสหรัฐ และจีน, การถอนตัวออกจากสภายุโรปของอังกฤษ และโรคระบาดต่างๆ

ความเสี่ยงจากค่าแรงขั้นต่ำปรับตัวสูงขึ้น และขาดแคลนแรงงาน

แม้บริษัทจะพยายามปรับใช้เครื่องจักรและสายการผลิตอัตโนมัติเข้ามาแทนแรงงานคน แต่ยังมีสายการผลิตบางอย่างที่ยังจำเป็นต้องใช้แรงงานในกระบวนการผลิต หรือตรวจสอบสินค้า ซึ่งต้องเป็นแรงงานที่มีทักษะ และได้รับการฝึกฝน ดังนั้นหากมีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ อาจทำให้ต้นทุนแรงงานของบริษัทปรับตัวสูงขึ้น รวมถึงหากเผชิญปัญหาการขาดแคลนแรงงานที่มีทักษะ อาจกระทบต่อต้นทุนหรือกระบวนการผลิตของบริษัทได้

ความเสี่ยงด้านสิทธิทางกฎหมายและทรัพย์สินทางปัญญา

เนื่องจากบริษัทถือเป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ค่อนข้างทางกลางน้ำถึงปลายน้ำ และมีการพัฒนาทำ R&D มาอย่างต่อเนื่อง เพื่อสร้างสรรค์สินค้าเทคโนโลยีใหม่ๆ ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค ซึ่งเป็นสิ่งที่บริษัทเชี่ยวชาญ และเห็นได้จากความสามารถทำกำไรในระดับที่สูง และมีอัตราการเติบโตของผลการดำเนินงานที่ดี สามารถปรับตัวให้ทันกับเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลง และเติบโตไปพร้อมกับ Mega Trend ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงหากบริษัทถูกละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา รวมถึงหากพนักงานนำความลับทางการค้าไปเผยแพร่ อาจสร้างความเสียหายกับบริษัทได้ ดังนั้นบริษัทจึงให้ความสำคัญกับการปกป้องและคุ้มครองรักษาทรัพย์สินทางปัญญาของบริษัทให้พ้นจากการละเมิดหรือถูกนำไปใช้โดยไม่ได้รับอนุญาต

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	63,208	84,318	95,161	98,016	100,957
Cost of sales	48,089	66,960	73,274	74,982	76,727
Gross profit	15,119	17,358	21,887	23,034	24,230
SG&A	8,762	11,435	12,371	12,546	12,620
Operating profit	6,356	5,923	9,516	10,488	10,903
Other income	619	496	761	784	808
EBIT	6,975	6,419	10,277	11,272	11,711
EBITDA	8,563	8,431	12,149	13,296	13,886
Interest charge	1	4	2	2	46
Tax on income	208	98	102	112	175
Earnings after tax	6,767	6,318	10,173	11,158	11,490
Minority interest	-49.8	4.3	1.4	2.0	0.0
Normalized earnings	6,828	6,262	10,122	11,101	11,490
Extraordinary items	274	437	0	0	0
Net profit	7,102	6,699	10,122	11,101	11,490

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	13,882	6,572	8,537	10,522	13,691
Accounts receivable	13,997	20,593	20,857	21,483	22,127
Inventory	12,655	19,581	19,071	20,543	21,021
Other current assets	1,917	2,019	1,903	1,960	2,019
Total current assets	42,452	48,764	50,369	54,509	58,858
Investments	284	268	350	500	1,000
Plant, property & equipment	12,724	18,583	18,450	19,142	19,660
Other assets	1,759	1,723	1,936	1,970	2,005
Total assets	57,219	69,338	71,105	76,121	81,523
Short-term loans	0	1,594	1,438	845	559
Accounts payable	16,181	22,049	20,075	20,543	21,021
Current maturities	73	75	50	50	50
Other current liabilities	917	1,018	1,047	1,078	1,010
Total current liabilities	17,170	24,736	22,610	22,516	22,640
Long-term debt	108	512	462	412	362
Other non-current liab.	2,333	2,687	3,331	2,940	2,524
Total non-current liab.	2,441	3,198	3,792	3,352	2,886
Total liabilities	19,611	27,934	26,402	25,868	25,525
Registered capital	1,259	1,259	1,259	1,259	1,259
Paid up capital	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247
Share premium	1,492	1,492	1,492	1,492	1,492
Legal reserve	126	126	126	126	126
Retained earnings	34,747	38,539	41,837	47,388	53,133
Minority Interests	-4	0	0	0	0
Shareholders' equity	37,607	41,404	44,702	50,253	55,998

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	7,102	6,699	10,122	11,101	11,490
Deprec. & amortization	2,206	2,508	2,633	2,808	2,983
Change in working capital	-2,211	-7,651	-1,609	-1,655	-772
Other adjustments	-293	-624	0	0	0
Cash flow from operations	6,804	931	11,145	12,253	13,701
Capital expenditure	-3,523	-8,367	-2,500	-3,500	-3,500
Others	158	52	-295	-184	-535
Cash flow from investing	-3,364	-8,315	-2,795	-3,684	-4,035
Free cash flow	3,440	-7,383	8,351	8,569	9,666
Net borrowings	613	2,975	438	-1,033	-753
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-2,245	-4,139	-5,061	-5,550	-5,745
Others	-432	1,237	-1,763	0	0
Cash flow from financing	-2,063	73	-6,385	-6,584	-6,498
Net change in cash	1,377	-7,310	1,965	1,986	3,168

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	21.4	33.4	12.9	3.0	3.0
EBITDA	111.2	-1.5	44.1	9.4	4.4
Net profit	139.9	-5.7	51.1	9.7	3.5
Normalized earnings	125.3	-8.3	61.6	9.7	3.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	23.9	20.6	23.0	23.5	24.0
EBITDA margin	13.5	10.0	12.8	13.6	13.8
EBIT margin	11.0	7.6	10.8	11.5	11.6
Normalized profit margin	10.8	7.4	10.6	11.3	11.4
Net profit margin	11.2	7.9	10.6	11.3	11.4
Normalized ROA	11.9	9.0	14.2	14.6	14.1
Normalize ROE	18.2	15.1	22.6	22.1	20.5
Normalized ROCE	17.4	14.4	21.2	21.0	19.9
Risk (x)					
D/E	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5
Net D/E	0.2	0.5	0.4	0.3	0.2
Net debt/EBITDA	0.7	2.5	1.5	1.2	0.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	5.69	5.37	8.12	8.90	9.21
Normalized EPS	5.48	5.02	8.12	8.90	9.21
EBITDA	6.87	6.76	9.74	10.66	11.14
Book value	30.15	33.19	35.84	40.29	44.89
Dividend	3.30	1.70	4.06	4.45	4.61
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	59.4	62.9	41.6	38.0	36.7
Norm P/E	61.7	67.3	41.6	38.0	36.7
P/BV	11.2	10.2	9.4	8.4	7.5
EV/EBITDA	49.9	52.5	36.2	32.9	31.2
Dividend yield (%)	1.0	0.5	1.2	1.3	1.4

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 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 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิบูลย์ 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.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 ถนนนเรศวร 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 อนุสาวรีย์ 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 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, HMPPRO, 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, 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 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