

FINANSIA

MOMENTUM

Vol.06

June 2021

กลยุทธ์การลงทุน เดือนมิถุนายน 2021

“ถือลงทุน” รับการฟื้นตัวใน 2H21-2022 หลังซื้อช่วง Sell in May

เราประเมินแนวโน้ม SET Index เดือน มิ.ย. จะแกว่งตัว Sideways Up แม้จะต้องติดตามว่า FED จะพูดถึงเรื่องการลดขนาด QE มากน้อยเพียงใด แต่คาดว่า การสื่อสารจะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป ขณะที่ปัจจัยในประเทศแม้ตัวเลขผู้ติดเชื้อ COVID-19 จะยังพุ่งขึ้น แต่ตลาดมองข้ามไปถึงการ Rollout วัคซีนที่จะเริ่มเกิดเป็นวงกว้างตั้งแต่ 7 มิ.ย. เป็นต้นไป ส่วนพรก.เงินกู้ 5 แสนล้านบาทไม่มีปัญหาและผ่านการลงมติได้ในวันที่ 4 มิ.ย. โดยเชิงกลยุทธ์เราแนะนำให้ “ถือลงทุน” ต่อเนื่อง หลังจากให้สะสมช่วงที่เกิด Sell in May ลงหาแนวรับ 1,530//1,500 จุดไปแล้ว โดยคาดหวังการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและกำไรบริษัทจดทะเบียนใน 2H21 ต่อเนื่อง 2022

เดือนมิถุนายน 2021 แนะนำ : CK CPALL EKH SAPPE TACC

มุมมองทางเทคนิค เดือนมิถุนายน 2021

ในเดือนที่ผ่านมา SET INDEX พักตัวลงมาที่แนวรับ 1530 จุด จาก Sell in May ตามที่ได้ประเมินไว้ และหลังจากที่ดัชนีพักตัวลงมาที่แนวรับ 1530 จุด ดัชนีฟื้นตัวกลับขึ้นมาทดสอบแนวต้านที่ 1590 จุดและไม่สามารถทะลุผ่านไปได้ ทำให้ทิศทางของดัชนียังคงเป็นการแกว่งตัวออกด้านข้าง มองเดือนนี้ดัชนีแกว่งตัวเพื่อรอเลือกทิศทางในกรอบ 1545-1600 จุด ในกรณีดัชนีทะลุผ่านแนวต้าน 1600 จุดจะเป็นการดึงรอบหลักให้กลับเข้าสู่รอบของการฟื้นตัวอีกครั้ง โดยให้นักลงทุนที่ฟื้นตัวขึ้น ทะลุระดับดังกล่าวได้ โดยสรุปแล้วเดือนนี้มองดัชนีคลายความกดดันจาก Sell in May แล้ว

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย เดือนพฤษภาคม 2021



Source: SET

Content

	page
กลยุทธ์การลงทุนเดือน มิถุนายน	4
Top 5 Favorite Stocks :	
> CK	5
> CPALL	7
> EKH	10
> SAPPE	12
> TACC	14
FSS Universe	16
Contact us	
Thai Institute of Directors Association (IOD)	
Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (THAI CAC)	

กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน

“ถือลงทุน” รับการฟื้นตัวใน 2H21-2022 หลังซื้อช่วง Sell in May

เราประเมินแนวโน้ม SET Index เดือน มิ.ย. จะแกว่งตัว Sideways Up แม้จะต้องติดตามว่า FED จะพูดถึงเรื่องการลดขนาด QE มากน้อยเพียงใด แต่คาดว่า การสื่อสารจะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป ขณะที่ปัจจัยในประเทศแม้ตัวเลขผู้ติดเชื้อ COVID-19 จะยังพุ่งขึ้น แต่ตลาดมองข้ามไปยังการ Rollout วัคซีนที่จะเริ่มเกิดเป็นวงกว้างตั้งแต่วันที่ 7 มิ.ย. เป็นต้นไป ส่วนพรก.เงินกู้ 5 แสนล้านบาทไม่มีปัญหาและผ่านการลงมติได้ในวันที่ 4 มิ.ย. โดยเชิงกลยุทธ์เราแนะนำให้ “ถือลงทุน” ต่อเนื่องหลังจากให้สะสมช่วงที่เกิด Sell in May ลงหาแนวรับ 1,530/1,500 จุดไปแล้ว โดยคาดหวังการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและกำไรบริษัทจดทะเบียนใน 2H21 ต่อเนื่อง 2022 หุ่นแนะนำเดือน มิ.ย. ได้แก่ **CK CPALL EKH SAPPE TACC**

บรรยากาศโดยรวมผ่อนคลายขึ้น คาดดัชนี Sideways Up

หากอ้างอิงจากสถิติย้อนหลัง 10 ปี ล่าสุด พบว่า SET Index ในเดือน มิ.ย. ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย -0.1% แต่ค่อนข้างผันผวนและกระจาย โดยปรับตัวขึ้น 6 ปีและปรับตัวลง 4 ปี ส่วนด้านกระแสเงินทุนต่างชาติเดือน มิ.ย. ขยายสุทธิเฉลี่ยปีละราว 1 หมื่นลบ. (แต่ปี 2016 และ 2019 ที่ซื้อ ปริมาณค่อนข้างสูง 1.8 หมื่นลบ. และ 4.7 หมื่นลบ. ตามลำดับ) ขณะที่ด้านสถาบันในประเทศซื้อสุทธิเฉลี่ยปีละ 8.6 พันลบ. เร่งตัวขึ้นจากเดือน พ.ค. อย่างไรก็ตามเราประเมินว่าในปี 2021 บรรยากาศลงทุนโดยรวมคาดผ่อนคลายขึ้นจากเดือน พ.ค. เราประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index ที่ 1,550-1,640 จุด

จับตาการประชุม FED โดยเฉพาะการพูดคุยประเด็น QE

FED จะมีการประชุมในวันที่ 15-16 มิ.ย. โดยเราประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยจะยังคงอยู่ที่ระดับเดิมที่ 0-0.25% แน่นนอนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังไม่เต็มที่ โดยคาดว่า การปรับขึ้นดอกเบี้ยจะเกิดขึ้นอย่างรวดเร็วที่สุดใน 2H22 เพื่อรอการจ้างงานกลับสู่ระดับปกติ โดยการจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐปัจจุบันยังต่ำกว่าช่วงก่อน COVID-19 ถึงกว่า 8 ล้านตำแหน่ง หากพิจารณาจ้างงานเฉลี่ยต่อเดือนที่เพิ่มขึ้นราว 6-7 แสนตำแหน่ง จะต้องใช้ระยะเวลาอีกราว 1 ปี ซึ่งสอดคล้องกับกรอบเวลาในการขึ้นดอกเบี้ยของ FED ที่เราประเมิน ขณะที่ปัจจัยสำคัญอยู่ที่ประเด็น QE ว่าจะมีการพูดถึงมากน้อยเพียงใด โดยเฉพาะประเด็นการลดขนาดจากปัจจุบันที่ซื้อสินทรัพย์อยู่ US\$1.2 แสนล้าน/เดือน เราประเมินว่า FED จะมีการสื่อสารกับตลาดอย่างค่อยเป็นค่อยไป ในการประชุมครั้งนี้คาดว่าจะมีการพูดถึงบ้าง แต่การพูดถึงกรอบเวลาและการลดวงเงินที่ชัดเจนคาดว่าจะพูดถึงมากขึ้นใน 3Q21 และจะเริ่มมีการทยอยลดวงเงิน QE ใน 4Q21 เป็นต้นไป โดยปลายเดือน พ.ค. ล่าสุด FED เริ่มมีการทำ Reverse Repo ซึ่งเป็นการดูดสภาพคล่องออกจากตลาดบางส่วนแล้ว สะท้อนให้เห็นถึงสภาพคล่องในระบบที่เริ่มล้น รวมถึงเงินเพื่อ Core PCE เดือน พ.ค. ล่าสุดที่พุ่งขึ้น +3.1% Y-Y แม้จะยังเป็นปัจจัยชั่วคราว แต่ถือเป็นแรงกดดันในการดำเนินนโยบายการเงินของ FED ที่ท้าทายมากขึ้น

สถานการณ์ COVID-19 และการ Rollout วัคซีนคือจุดเปลี่ยน

อีกหนึ่งจุดเปลี่ยนที่ทำให้ Sentiment ของ SET Index ดุดันคือสถานการณ์ COVID-19 ในประเทศ แม้ตัวเลขผู้ติดเชื้อจะยังพุ่งขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่กว่า 5 พันรายต่อวัน แต่ตลาดไม่ให้น้ำหนักเชิงลบและกลับให้น้ำหนักเชิงบวกกับการทยอยฉีดวัคซีนเป็นวงกว้างตั้งแต่วันที่ 7 มิ.ย. เป็นต้นไป โดยไทยจะได้วัคซีนจาก Sinovac และ Astra Zeneca เข้ามาเพิ่มอีก 3 ล้านโดส และ 6 ล้านโดส ตามลำดับ ซึ่งหากมีการกระจายวัคซีนได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ เราประเมินว่าจะหนุนให้อัตราผู้ได้รับวัคซีนเพิ่มขึ้นจาก 2-3% ในปัจจุบันขึ้นแตะ 14-15% ได้ในปลายเดือน มิ.ย. ซึ่งคาดว่าจะทำให้ตลาดคลายกังวลและคาดหวังต่อการผ่อนคลายมาตรการคุมเข้มและทยอยเปิดเมือง ทำให้ประชาชนกลับมาใช้ชีวิตตามปกติได้มากขึ้นตามลำดับ ซึ่งโดยรวมเป็นปัจจัยบวกแก่หุ้น Domestic และ Vaccine Play ได้แก่ กลุ่มค้าปลีก ร้านอาหาร โรงแรม สายการบิน

พรก.เงินกู้ 5 แสนลบ. ไม่น่ามีปัญหาในสภา

ประเด็นการเมืองในประเทศปัจจุบันยังไม่มีความกดดันจากสถานการณ์ COVID-19 ที่ยังคงระบาดหนัก โดยวันที่ 4 มิ.ย. จะมีการประชุมและพิจารณาพรก.เงินกู้ 5 แสนลบ. เพื่อใช้จ่ายในการแก้ไขปัญหา 3 หมื่นลบ. การเยียวยาและชดเชยแก่ผู้ได้รับผลกระทบ 4 แสนลบ. และฟื้นฟูเศรษฐกิจและสังคมจากผลกระทบที่เหลืออีก 1.7 แสนลบ. โดยหากประเมินจากสถานะและความสัมพันธ์ภายในพรรคร่วมรัฐบาลที่มีอยู่ในปัจจุบัน คาดว่าการลงมติจะสามารถผ่านไปได้ด้วยดี โดยต้องติดตามประเด็นการเมือง โดยเฉพาะในสภาอีกครั้งในช่วงหลังผ่านร่างผ่านร่างงบประมาณรายจ่ายปี 2022 หลังมีกระแสข่าวอาจมีความเสี่ยงเรื่องการยุบสภา

เห็น “ถือลงทุน” รับการฟื้นตัวระยะกลาง-ยาว

เราประเมินว่าโอกาสที่จะเห็นการปรับฐานแรงลงทดสอบแนวรับ 1,530 จุดและ 1,500 จุดที่เกิดขึ้นในเดือน พ.ค. มีค่อนข้างต่ำมาก หากสถานการณ์ดีต่อเนื่องในประเทศไม่พุ่งแรงทะลุ 1 หมื่นรายต่อวันและทำให้ศบค.ต้องกลับมา Lockdown เป็นวงกว้าง โดยหลังจากที่แนะนำให้ “ทยอยสะสม” หุ้น Domestic Play ไปแล้วที่ระดับดังกล่าว เราแนะนำให้ “ถือลงทุน” รับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนใน 2H21 ต่อเนื่องปี 2022 โดยคาดมีโอกาสที่เม็ดเงินจะเริ่มทยอยโยกจาก Global Play เข้าหา Domestic Play มากขึ้นจาก Valuation ที่ต่ำกว่า ส่วนภาพใหญ่ล่าสุด SET Index ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ 2021-2022PER ที่ 19.2 เท่าและ 16.7 เท่า ตามลำดับ เบื้องต้นเราประเมิน SET Target ปี 2022 ไม่ต่ำกว่า 1,700 จุด ส่วนหุ้น Top Pick 5 ตัวประจำเดือน มิ.ย. ได้แก่ **CK CPALL EKH SAPPE TACC**

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

บมจ. ช.การช่าง

บริษัทเชื่อมั่น **Backlog** เร่งขึ้นและเสนอราคาใหม่ปลายปีนี้ ผลักดันด้วยการตั้งเป้ารับงานเพิ่มรวม 2.98 แสนล้านบาท จากระเบิดทางคู่เฟส 2, รถไฟฟ้าสีม่วงใต้, สายลีส้ม และโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง ซึ่งคาดว่าจะมีความชัดเจนทั้งหมดในปีนี้ โดยล่าสุด จับมือกับ **STEC** เสนอราคาต่ำสุดใน 2 สัญญาของทางคู่เด่นชัย หนูนภาพ **New S-curve** รอบใหม่ของธุรกิจรับเหมาชัดเจนขึ้น อย่างไรก็ดี โครงการใหม่จะรับร้อยยังมีน้อยตั้งแต่กลางปีหน้า ทำให้ปี 2021 แนวโน้มรายได้ก่อสร้างทรงตัวไม่สูง แต่ได้แรงหนุนจาก **CKP** ที่เติบโตตามปริมาณหน้ามากขึ้น และ **BEM** ที่ได้รับผลกระทบ **COVID** ห้อยกว่ารอบแรกก่อนจะดีขึ้นใน 2H21 เราคงประมาณการกำไรปกติปีนี้ **+141% Y-Y** แต่ปรับราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 22 บาท ด้วยวิธี **SOTP** จากการปรับ **Valuation** ของธุรกิจรับเหมาขึ้นเป็น **EV/EBITDA 10x** สะท้อนการเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ ยังแนะนำซื้อ โดย **Key Catalyst** ถัดไปคือความชัดเจนประมูลรถไฟฟ้าสีม่วงใต้และลีส้ม คาด 2Q-3Q21

ผู้บริหารใหม่เข้ามาเติม **หนูน Backlog** และเสนอราคาใหม่ปลายปีนี้ บริษัทเชื่อมั่นว่าการลงทุนภาครัฐจะเป็นแรงสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจ พร้อมคาดหวัง **Backlog** และระดับเสนอราคาใหม่ปลายปีนี้ ซึ่งจะหนุนหนูนภาพ **New S-curve** ชัดเจนในธุรกิจรับเหมา จากการตั้งเป้ารับงานใหม่เพิ่ม 2.98 แสนล้านบาท ผ่าน 4 โครงการหลักอย่าง 1) รถไฟทางคู่เฟส 2 อย่าง สายเด่นชัย-ชัยราช-เชียงของ และสายบ้านไผ่-นครพนม คาดหวังรับงาน 3 หมื่นล้านบาท จากมูลค่า 2 โครงการรวม 1.27 แสนล้านบาท โดยล่าสุด กลุ่ม **CKST** ซึ่ง **CK JV** กับ **STEC** เข้าร่วมยื่นซองในสายเด่นชัย และเป็นคู่แข่งราคาต่ำสุดในสัญญา 2 และสัญญา 3 ที่ 2.69 หมื่นล้านบาท และ 1.94 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ 2) รถไฟฟ้าสีม่วงใต้ คาดประมูลใน 2Q-3Q21 ตั้งเป้ารับงานรวม 4.7 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นงานก่อสร้าง 2 หมื่นล้านบาท บนสมมติฐาน **Success rate 25%** รวมถึงงาน **M&E** จาก **BEM** ซึ่งเป็นผู้เดินรถสายสีม่วงในปัจจุบันอีกราว 2.7 หมื่นล้านบาท 3) รถไฟฟ้าสายลีส้ม คาดประมูลในปลาย 2Q-3Q21 คาดได้รับงานทางโครงการมูลค่า 1.2 แสนล้านบาทผ่าน **BEM** ที่เป็นผู้นำประมูล 4) โรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบาง มูลค่า 8.5 หมื่นล้านบาท คาดได้ข้อสรุปใน 2H21 นอกจากนี้ มีโอกาสเข้าประมูลโครงการอื่นที่คาดว่าจะมีความชัดเจนในปีนี้ มูลค่ารวมกว่า 1 แสนล้านบาทอย่าง **Motorway 2** สาย และงานสนามบินอีก 2 โครงการ

กำไรปี 2021 ผลักดันด้วยบริษัทร่วม งานก่อสร้างใหม่ยังรับรู้ไม่มาก

บริษัทตั้งเป้าปี 2021 รายได้ก่อสร้างใกล้เคียงถึงดีขึ้นเล็กน้อยจากปี 2020 ซึ่งใกล้เคียงกับประมาณการของเราที่ 1.75 หมื่นล้านบาท (+5% Y-Y) ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นตั้งเป้าไม่น้อยกว่า 8% ถือดีกว่าที่เราคาดอย่างระมัดระวังที่ 7.7% โดยแนวโน้มธุรกิจรับเหมา 2Q21 คาดจะยังทรงตัวไม่สูงตามปัจจัยฤดูกาลที่มีวันหยุดจำนวนมาก แต่จะทยอยดีขึ้นอย่างค่อยเป็นไปค่อยไปใน 2H21 ตามลำดับ จากการเร่งรับงานโรงพยาบาล และ รถไฟฟ้าสายลีส้มตะวันออก สำหรับส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม คาดได้แรงหนุนหลักจากการเติบโตของ **CKP** ที่ปริมาณนำไหลเพิ่มขึ้นเป็นบวกต่อการผลิตไฟฟ้า ขณะที่ **BEM** แม้ยังถูกกดดันจาก **COVID-19** ระลอกใหม่ โดยเฉพาะใน 2Q21 ที่มีมาตรการคุมเข้ม แต่ผลกระทบน้อยกว่าปี 2020 และคาดว่าจะฟื้นตัวใน 2H21 หลังสถานการณ์ระบาดคลี่คลายตัวและการฉีดวัคซีนแพร่หลายขึ้น ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรปกติปีนี้ที่ 812 ล้านบาท (+141% Y-Y) โดยมี **Upside** จากการรับงานทางคู่เด่นชัย หากสมมติฐาน **CK** ที่ 55% ในกลุ่ม **CKST** จะได้งานเพิ่ม 5.6 หมื่นล้านบาท

เพิ่มราคาเหมาะสมเป็น 22 บาท สะท้อนรับเหมาขาขึ้น ยังแนะนำซื้อ

เราคงคำแนะนำซื้อ แต่ปรับราคาเหมาะสมปี 2021 ขึ้นจาก 19 บาท เป็น 22 บาท ด้วยวิธี **SOTP** โดยปรับ **EV/EBITDA** ของธุรกิจรับเหมาขึ้นจาก 8x เป็น 10x ซึ่งใกล้เคียงกับ **STEC** สะท้อนการรับงานใหม่หนูนภาพวัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ที่ชัดเจนขึ้น และงานที่เพิ่งรับใหม่ที่จะรับร้อยยังมีน้อยตั้งแต่กลางปีหน้า โดยราคาเหมาะสมใหม่คือ **Implied PBV2021** ที่ 1.4 เท่า ใกล้เคียงกับระดับในกลางปี 2012 ที่เป็นช่วงเร่งรับงานใหม่ก่อน **Backlog** ขึ้นเป็นแสนล้านบาทในปลายปี ขณะที่ประเมินผลประกอบการใน 2Q21 พลิกเป็นกำไรได้ จากบันทึกปีผลรับ **TTW** และส่วนแบ่งกำไรจาก **CKP** โดย **Key Catalyst** คือความคืบหน้าประมูลสายสีม่วงใต้และสายลีส้มที่จะเป็นแรงหนุนสำคัญต่อราคาหุ้น

Consolidated earnings

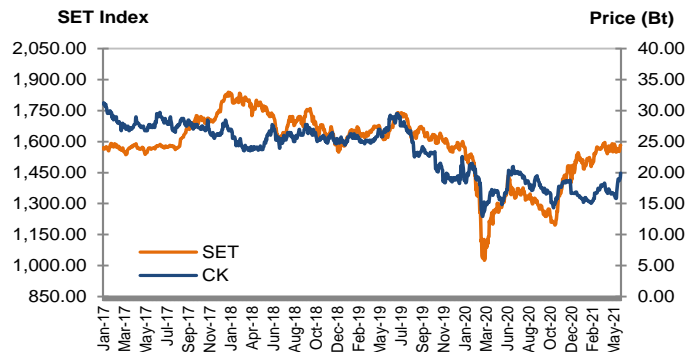
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	23,010	16,746	17,547	20,580
Normalized profit	963	337	812	1,464
Net profit	1,778	612	812	1,464
EPS (Bt) - norm	0.57	0.20	0.48	0.86
EPS (Bt)- reported	1.05	0.36	0.48	0.86
% growth y-y	-28.7	-65.6	32.7	80.2
Dividend/share (Bt)	0.40	0.20	0.20	0.35
BV/share (Bt)	16.17	15.26	15.54	16.06
EV/EBITDA (x)	34.1	45.2	47.6	40.5
PER (x) - norm	35.0	100.0	41.5	23.0
PER (x)	19.0	55.1	41.5	23.0
PBV (x)	1.2	1.3	1.3	1.2
Dividend yield (%)	2.0	1.0	1.0	1.7
ROE (%)	6.4	2.3	3.0	5.3
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

Share data

Close (28/05/2021)	19.90
SET Index	1,581.98
Foreign limit/actual (%)	25.00/5.04
Paid up shares (million)	1,693.90
Free float (%)	65.12
Market cap (Bt mn)	33,708.55
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	184.41
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	19.90, 14.90, 17.12

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	29,296	23,010	16,746	17,547	20,580
Cost of sales	26,976	21,028	15,341	16,184	18,965
Gross profit	2,320	1,982	1,405	1,363	1,616
SG&A	1,867	2,430	2,027	2,018	2,046
Operating profit	453	-448	-622	-655	-430
Other income	1,620	1,739	1,421	1,431	1,400
EBIT	2,073	1,291	799	777	970
EBITDA	2,778	1,818	1,525	1,420	1,617
Interest charge	1,248	1,226	1,276	1,304	1,306
Tax on income	87	126	28	105	67
Earnings after tax	1,698	978	352	828	1,480
Minority Interests	-8	15	15	16	17
Norm profit	1,706	963	337	812	1,464
Extraordinary items	788	815	275	0	0
Net profit	2,494	1,778	612	812	1,464

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	1,698	978	352	828	1,480
Depreciation etc.	994	995	996	997	998
Change in working capital	6,552	4,647	-6,134	841	831
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	9,244	6,621	-4,786	2,667	3,310
Capital expenditures	-5,043	-7,889	128	-960	-651
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-5,043	-7,889	128	-960	-651
Free cash flow	4,201	-1,268	-4,659	1,707	2,658
Net borrowings	-2,598	308	5,523	-1,927	-2,050
Equity capital raised	218	1,036	-1,090	6	37
Dividend paid	40	-30	-803	-349	-602
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-2,341	1,314	3,629	-2,270	-2,615
Net Change in cash	1,861	45	-1,029	-563	43

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	8,934	9,160	7,767	7,203	7,246
Accounts receivable	7,406	3,643	3,659	3,773	4,116
Inventory	4,652	2,177	3,578	4,046	4,741
Other current asset	5,556	3,973	4,830	3,509	3,910
Total current assets	26,549	18,953	19,834	18,531	20,013
Investment	46,105	51,270	50,381	50,633	50,734
PPE	10,397	11,947	12,076	11,787	11,339
Other assets	449	416	484	439	494
Total Assets	83,501	82,586	82,774	81,389	82,580
Short term loan	6,320	1,874	147	1,000	1,000
Account payable	5,397	2,574	2,636	2,104	2,465
Current maturities	4,826	1,525	3,742	4,008	3,779
Other current liabilities	12,495	11,936	8,232	8,774	10,290
Total current liabilities	29,038	17,909	14,758	15,885	17,534
Long term debt	25,550	33,605	38,638	35,592	33,771
Other LT liabilities	28,634	36,864	41,746	38,748	37,374
Total liabilities	57,672	54,773	56,503	54,633	54,909
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	175	186	186	186
Retained earnings	13,365	14,313	13,851	14,330	15,209
Others	5,318	6,341	5,247	5,247	5,247
Minority Interest	408	420	424	430	467
Shareholders' equity	25,829	27,813	26,271	26,756	27,672

Important Ratios					
	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	-18.4	-21.5	-27.2	4.8	17.3
EBITDA	-13.2	-34.6	-16.1	-6.9	13.9
Net profit	37.8	-28.7	-65.6	32.7	80.2
Normalized earnings	13.2	-43.5	-65.0	141.1	80.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	7.9	8.6	8.4	7.8	7.9
EBITDA margin	9.5	7.9	9.1	8.1	7.9
EBIT margin	7.1	5.6	4.8	4.4	4.7
Normalized profit margin	5.8	4.2	2.0	4.6	7.1
Net profit margin	8.5	7.7	3.7	4.6	7.1
Normalized ROA	2.0	1.2	0.4	1.0	1.8
Normalize ROE	6.6	3.5	1.3	3.0	5.3
Normalized ROCE	3.1	1.5	0.5	1.2	2.3
Risk (x)					
D/E	2.2	2.0	2.2	2.0	2.0
Net DE	1.9	1.6	1.9	1.8	1.7
Net debt/EBITDA	17.5	25.1	32.0	33.4	29.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.47	1.05	0.36	0.48	0.86
Normalized EPS	1.01	0.57	0.20	0.48	0.86
EBITDA	1.64	1.07	0.90	0.84	0.95
Book value	15.01	16.17	15.26	15.54	16.06
Dividend	0.50	0.40	0.20	0.20	0.35
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	13.5	19.0	55.1	41.5	23.0
Norm P/E	19.8	35.0	100.0	41.5	23.0
P/BV	1.3	1.2	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	22.3	34.1	45.2	47.6	40.5
Dividend yield (%)	2.5	2.0	1.0	1.0	1.7

Source: Company data, Finansia research

บมจ. ซีพี ออลล์

CPALL ถือเป็นหนึ่งในหุ้นที่น่าสนใจเริ่มเปิดเมือง ภายหลังเริ่มมีการทยอยฉีดวัคซีนมากขึ้น คาดกำไร 2Q21 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ โดยน่าจะเห็น Traffic และ SSSG กลับมาฟื้นตัวใน 3Q21 จากสถานการณ์ COVID-19 ที่จะคลี่คลายมากขึ้น และอาจทำให้ความจำเป็นที่ภาครัฐต้องออกมาตรการกระตุ้นกำลังซื้ออย่าง คนละครึ่ง หรือเราชนะ (หลังเฟส 3 จบ) ลดน้อยลง กอปรกับอยู่ระหว่าง Refinance เงินกู้ระยะสั้นดอลลาร์ คิดเห็นดอกเบี้ยจ่ายเริ่มปรับลดลงตั้งแต่ 3Q21 รวมถึงการฟื้นตัวของส่วนแบ่งกำไรจากโลตัสที่จะปรับตัวดีขึ้นในทิศทางเดียวกัน ช่วยให้แนวโน้มกำไร 2H21 ดูสดใสกว่า 1H21 และคาดการณ์กำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2022 หลังผ่านพ้นช่วงเวลาที่ยากลำบาก และยังมี Upside จากการเตรียมเปิดสาขา 7-11 ที่กัมพูชา ยังแนะนำ ซื้อ และคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 80 บาท

กำลังจะผ่านจุดต่ำสุดใน 2Q21

เบื้องต้นเรามองกำไรของ CPALL 2Q21 น่าจะอ่อนตัวลง Q-Q, Y-Y มาอยู่ที่ราว 2.3 พันล้านบาท เพราะ 1. ถูกกระทบจาก COVID-19 รอบสามกระทบ SSSG เดือน พ.ค. อาจพลิกเป็นติดลบ หลังจากที่ถูกได้ในเดือน เม.ย. และคาด มิ.ย. น่าจะฟื้นกลับได้อีกครั้ง และ 2. อยู่ระหว่างการ Refinance เงินกู้ระยะสั้น (Bridging Loan) จากดอลลาร์ที่เหลืออีก 6.2 หมื่นล้านบาท ซึ่งจะเกิดค่าใช้จ่าย One Time รวมอยู่ในดอกเบี้ยจ่าย ส่งผลให้ดอกเบี้ยจ่ายโดยรวมขยับสูงขึ้นใน 2Q21 และจะทยอยลดลงใน 3Q21 จาก One Time ที่หายไป และอัตราดอกเบี้ยลดลงจาก Refinance จึงมองว่ากำลังจะผ่านกำไรต่ำสุดใน 2Q21 แล้ว

คาดการณ์การฟื้นตัวอีกครั้งใน 2H21 จาก COVID-19 เริ่มคลี่คลาย

เราเริ่มเห็นสัญญาณการกลับมาฟื้นตัวของผลการดำเนินงานใน 3Q21 จากทั้งจำนวน Traffic และ SSSG ที่คาดว่าจะได้รับปัจจัยหนุนจากวัคซีนที่เริ่มมีการ Rollout มากขึ้น น่าจะช่วยให้ผู้บริโภคเริ่มมั่นใจกลับไปออกมาทำกิจกรรมนอกบ้านมากขึ้น และสาขาของ 7-11 ในกทม.ทั้งหมดราว 3,314 สาขา ได้เปิดเป็นจุดรับลงทะเบียนฉีดวัคซีนในโครงการ “ไทยร่วมใจ กรุงเทพฯปลอดภัย” คาดว่าสถานการณ์ COVID-19 โดยรวมในช่วง 2H21 น่าจะทยอยคลี่คลายได้มากขึ้น และอาจทำให้ความจำเป็นที่ภาครัฐต้องออกมาตรการกระตุ้นกำลังซื้ออย่าง คนละครึ่ง หรือเราชนะ (หลังเฟส 3 จบ) ลดน้อยลง และคาดการณ์ดอกเบี้ยจ่ายจะเริ่มปรับลดลงตั้งแต่ 3Q21 รวมถึงการฟื้นตัวของส่วนแบ่งกำไรจากโลตัสที่จะปรับตัวดีขึ้นในทิศทางเดียวกัน ช่วยให้แนวโน้มกำไร 2H21 ดูสดใสกว่า 1H21

ต่อสัญญาเช่า OR ไปอีก 10 ปี ปลดล็อกความกังวล

ล่าสุดได้มีการต่อสัญญาหลักความร่วมมือการดำเนินธุรกิจเปิดร้าน 7-11 ในบมจ.ซีพี ออลล์ กับ OR ออกไปอีก 10 ปี จากสัญญาฉบับปัจจุบันที่จะครบกำหนดเดือน ก.พ. 2023 ได้ถูกต่อสัญญาออกไปเป็นปี 2033 ปัจจุบันมีจำนวนสาขา 7-11 ในบมจ.ซีพี ออลล์ 1,843 สาขา คิดเป็น 15% ของจำนวนสาขาทั้งหมด และที่ผ่านมามีการเปิดสาขาใหม่ในบมจ.ซีพี ออลล์ ปีละ 120-130 สาขา ถือเป็นปลดล็อกความกังวลจากความเสี่ยงกรณีไม่ได้ต่ออายุสัญญา (เพราะต้องทยอยปิดสาขาสำหรับสาขาที่สัญญาครบกำหนด) และยังสะท้อนถึงความสัมพันธ์ทางธุรกิจที่ดีต่อกัน

คาดการณ์กำไรจะกลับมาโตปี 2022

FSSIA คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2021-22 ไว้ที่ 15,067 ล้านบาท (-6.4% Y-Y) และ 20,361 ล้านบาท (+35.1% Y-Y) และประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ไว้ที่ 80 บาท (DCF) ยังมี Upside 32% และราคาหุ้นปัจจุบันเทรดบน PE2021 ที่ 36 เท่า และจะลดลงเป็น 27 เท่าในปี 2022 ในขณะที่มองผ่านกำไรต่ำสุดใน 1H21 และจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2022

Consolidated earnings

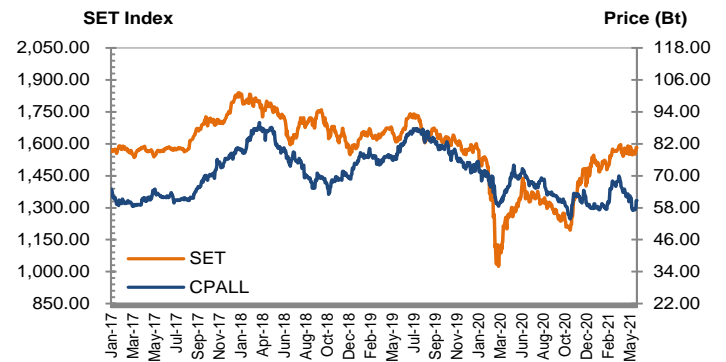
YE Dec (THB m)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	546,207	568,290	629,878	689,677
Net profit	16,102	15,067	20,361	23,774
EPS (THB)	1.79	1.68	2.27	2.65
vs Consensus (%)	-	(13.0)	(4.1)	(6.5)
EBITDA	39,116	39,218	44,511	49,114
Core net profit	15,876	15,067	20,361	23,774
Core EPS (THB)	1.77	1.68	2.27	2.65
Chg. In EPS est. (%)	-	(13.9)	(6.8)	(6.5)
EPS growth (%)	(31.1)	(5.1)	35.1	16.8
Core P/E (x)	32.8	34.6	25.6	21.9
Dividend yield (%)	2.2	1.2	1.6	1.8
EV/EBITDA (x)	19.6	19.9	17.3	15.4
Price/book (x)	6.8	6.1	5.3	4.6
Net debt/Equity (%)	187.4	186.1	158.9	135.0
ROE (%)	16.7	14.9	18.2	19.0

Source: Company data, FSSIA estimates

Share data

Close (28/05/2021)	60.75
SET Index	1,581.98
Foreign limit/actual (%)	49.00/33.18
Paid up shares (million)	8,983.10
Free float (%)	57.50
Market cap (Bt mn)	545,723.41
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	2,000.16
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	70.25, 56.25, 61.45

Source: Setsmart



Profit and Loss (THB m) Year Ending Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	570,712	546,207	568,290	629,878	689,677
Cost of goods sold	(414,843)	(399,233)	(418,183)	(463,102)	(506,560)
Gross profit	155,868	146,974	150,107	166,777	183,116
Other operating income	0	0	0	0	0
Operating costs	(110,753)	(107,858)	(110,889)	(122,266)	(134,002)
Operating EBITDA	45,115	39,116	39,218	44,511	49,114
Depreciation	(11,220)	(11,647)	(10,248)	(11,169)	(12,158)
Goodwill amortisation	0	0	0	0	0
Operating EBIT	33,896	27,469	28,970	33,342	36,957
Net financing costs	(6,427)	(8,369)	(10,652)	(9,450)	(9,156)
Associates	0	(63)	853	1,732	2,067
Recurring non-operating income	0	(63)	853	1,732	2,067
Non-recurring items	(705)	226	0	0	0
Profit before tax	26,764	19,262	19,171	25,624	29,867
Tax	(4,070)	(2,759)	(3,664)	(4,778)	(5,560)
Profit after tax	22,694	16,503	15,507	20,846	24,307
Minority interests	(351)	(400)	(441)	(485)	(533)
Preferred dividends	0	0	0	0	0
Other items	0	0	0	0	0
Reported net profit	22,343	16,102	15,067	20,361	23,774
Non-recurring items & goodwill (net)	705	(226)	0	0	0
Recurring net profit	23,049	15,876	15,067	20,361	23,774
Per share (THB)					
Recurring EPS *	2.57	1.77	1.68	2.27	2.65
Reported EPS	2.49	1.79	1.68	2.27	2.65
DPS	1.25	1.25	0.67	0.91	1.06
Diluted shares (used to calculate per share data)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Growth					
Revenue (%)	8.3	(4.3)	4.0	10.8	9.5
Operating EBITDA (%)	6.2	(13.3)	0.3	13.5	10.3
Operating EBIT (%)	5.8	(19.0)	5.5	15.1	10.8
Recurring EPS (%)	10.3	(31.1)	(5.1)	35.1	16.8
Reported EPS (%)	6.8	(27.9)	(6.4)	35.1	16.8
Operating performance					
Gross margin inc. depreciation (%)	25.3	24.8	24.6	24.7	24.8
Gross margin of key business (%)	28.1	28.0	27.8	28.0	28.3
Operating EBITDA margin (%)	7.9	7.2	6.9	7.1	7.1
Operating EBIT margin (%)	5.9	5.0	5.1	5.3	5.4
Net margin (%)	4.0	2.9	2.7	3.2	3.4
Effective tax rate (%)	14.8	14.4	20.0	20.0	20.0
Dividend payout on recurring profit (%)	48.7	70.7	40.0	40.0	40.0
Interest cover (X)	5.3	3.3	2.8	3.7	4.3
Inventory days	26.9	28.9	28.2	27.3	27.4
Debtor days	6.0	6.1	5.8	5.6	5.6
Creditor days	83.2	83.2	71.9	63.8	63.9
Operating ROIC (%)	50.5	37.2	29.9	29.2	30.5
ROIC (%)	11.8	7.4	6.0	6.7	7.3
ROE (%)	25.8	16.7	14.9	18.2	19.0
ROA (%)	7.7	5.2	4.6	5.3	5.7

* Pre-exceptional, pre-goodwill and fully diluted

Revenue by Division (THB m)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Sales	550,901	525,884	548,013	607,404	666,354
Other income	19,811	20,323	20,276	22,474	23,322

Sources: CP All; FSSIA estimates

Cash Flow (THB m) Year Ending Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Recurring net profit	23,049	15,876	15,067	20,361	23,774
Depreciation	11,220	11,647	10,248	11,169	12,158
Associates & minorities	351	464	(413)	(1,248)	(1,534)
Other non-cash items	-	-	-	-	-
Change in working capital	(2,112)	(6,528)	(11,905)	3,093	3,566
Cash flow from operations	32,508	21,459	12,998	33,375	37,964
Capex - maintenance	0	0	0	0	0
Capex - new investment	(16,015)	(15,763)	(19,334)	(20,667)	(22,289)
Net acquisitions & disposals	(811)	(86,238)	851	1,730	2,065
Other investments (net)	(185)	(2,567)	(4,630)	6,379	3,835
Cash flow from investing	(17,010)	(104,568)	(23,112)	(12,558)	(16,390)
Dividends paid	(11,229)	(11,229)	(6,027)	(8,145)	(9,510)
Equity finance	(710)	(193)	0	0	0
Debt finance	(8,530)	104,638	6,679	(12,252)	(15,729)
Other financing cash flows	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	(20,469)	93,216	653	(20,397)	(25,238)
Non-recurring cash flows	0	0	0	0	0
Other adjustments	0	0	0	0	0
Net other adjustments	0	0	0	0	0
Movement in cash	(4,971)	10,107	(9,462)	421	(3,664)
Free cash flow to firm (FCFF)	22,218.88	(74,583.44)	895.91	30,580.70	31,028.11
Free cash flow to equity (FCFE)	6,967.48	21,528.55	(3,435.42)	8,565.52	5,845.53

Per share (THB)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
FCFF per share	2.47	(8.30)	0.10	3.40	3.45
FCFE per share	0.78	2.40	(0.38)	0.95	0.65
Recurring cash flow per share	3.85	3.12	2.77	3.37	3.83

Balance Sheet (THB m) Year Ending Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Tangible fixed assets (gross)	181,036	192,440	210,775	230,394	251,581
Less: Accumulated depreciation	(64,954)	(72,241)	(81,491)	(91,612)	(102,668)
Tangible fixed assets (net)	116,082	120,199	129,284	138,782	148,913
Intangible fixed assets (net)	128,096	128,096	128,096	128,096	128,096
Long-term financial assets	0	0	0	0	0
Invest. in associates & subsidiaries	36	85,588	85,590	85,592	85,594
Cash & equivalents	30,519	40,626	31,164	31,585	27,921
A/C receivable	9,447	8,828	9,185	10,180	11,147
Inventories	31,538	31,749	32,870	36,387	39,797
Other current assets	419	202	210	232	254
Current assets	71,923	81,404	73,428	78,384	79,119
Other assets	59,480	108,067	110,885	113,844	116,951
Total assets	375,617	523,354	527,284	544,699	558,674
Common equity	93,739	96,759	105,799	118,016	132,280
Minorities etc.	14,629	14,836	15,277	15,761	16,294
Total shareholders' equity	108,368	111,595	121,076	133,777	148,574
Long term debt	129,193	221,503	229,759	218,128	202,673
Other long-term liabilities	25,139	66,874	67,460	74,771	81,870
Long-term liabilities	154,333	288,377	297,220	292,899	284,543
A/C payable	94,514	87,577	77,151	84,756	92,699
Short term debt	15,948	28,276	26,699	26,078	25,804
Other current liabilities	2,456	7,529	5,140	7,190	7,055
Current liabilities	112,917	123,383	108,989	118,023	125,557
Total liabilities and shareholders' equity	375,617	523,354	527,284	544,699	558,674
Net working capital	(55,565)	(54,328)	(40,026)	(45,146)	(48,555)
Invested capital	248,129	387,622	413,830	421,169	431,000

* Includes convertibles and preferred stock which is being treated as debt

Per share (THB)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Book value per share	8.22	8.55	9.56	10.92	12.51
Tangible book value per share	(6.04)	(5.70)	(4.70)	(3.34)	(1.75)

Financial strength	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net debt/equity (%)	105.8	187.4	186.1	158.9	135.0
Net debt/total assets (%)	30.5	40.0	42.7	39.0	35.9
Current ratio (x)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
CF interest cover (x)	4.6	5.5	2.5	4.1	4.1

Valuation	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Recurring P/E (x) *	22.6	32.8	34.6	25.6	21.9
Recurring P/E @ target price (x) *	31.2	45.3	47.7	35.3	30.2
Reported P/E (x)	23.3	32.4	34.6	25.6	21.9
Dividend yield (%)	2.2	2.2	1.2	1.6	1.8
Price/book (x)	7.1	6.8	6.1	5.3	4.6
Price/tangible book (x)	(9.6)	(10.2)	(12.3)	(17.4)	(33.1)
EV/EBITDA (x) **	14.9	19.6	19.9	17.3	15.4
EV/EBITDA @ target price (x) **	19.2	24.6	25.0	21.7	19.5
EV/invested capital (x)	2.7	2.0	1.9	1.8	1.8

* Pre-exceptional, pre-goodwill and fully diluted ** EBITDA includes associate income and recurring non-operating income

Sources: CP All; FSSIA estimates

บมจ. เอกชัยการแพทย์

กำไร 4Q20 ดีกว่าคาด 40%

EKH ประกาศกำไรปกติ 1Q21 ที่ 33 ลบ. -25.9% Q-Q, +197.4% Y-Y ดีกว่าคาดถึง 24% หนุนจากรายได้ที่เติบโตดี +10.2% Q-Q, +15.9% Y-Y ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและมีรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ระลอก 2 โดยเฉพาะในสมุทรสาคร อย่างไรก็ตาม Gross Margin หดตัวแรงเหลือ 32.6% ในไตรมาสนี้จาก 40.4% ใน 4Q20 เพราะรายได้จาก COVID-19 มี Margin ต่ำและเป็นการช่วยเหลือภาครัฐในการควบคุมโรค ส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ยังควบคุมได้ค่อนข้างดี โดยรวมเป็นจุดเริ่มต้นการฟื้นตัวที่ดีในปี 2021

โมเมนต์ 2Q21 มีโอกาสเร่งตัวจาก COVID-19 ระลอกใหม่

เราประเมินกำไร 2Q21 มีโอกาสเร่งตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y โดยได้อานิสงส์จากการระบาดระลอกที่ 3 ของ COVID-19 ซึ่งแตกต่างจาก 1Q21 เนื่องจากระบาดเป็นวงกว้างและแพร่กระจายเร็ว ทำให้เกิดความกังวลของประชาชนและเข้ามาใช้บริการตรวจเชื้อเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ รวมถึงจำนวนผู้ติดเชื้อรายวันที่สูงกว่า 2 พันราย ทำให้มีผู้ป่วยเข้ารับการรักษาในโรงพยาบาลเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ โดยล่าสุดตรวจเชื้อ COVID-19 ไปแล้วกว่า 4,000 พันเคส และรับเป็นผู้ป่วยในแล้วกว่า 200 เคส และทำให้ Utilization Rate ปรับตัวขึ้นทะลุ 100% ในบางช่วงเวลา ขณะที่ Margin คาดว่าจะเร่งตัวขึ้น

คงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 8.40 บาท และแนะนำ “ซื้อ”

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2022 ของ EKH ที่ 8.40 บาท (DCF WACC 10.4% Terminal Growth 3%) ซึ่งสะท้อนการฟื้นตัวของกำไรที่เป็นปกติจากการเปิดประเทศและมีลูกค้า IVF ชาวจีนกลับเข้าใช้บริการ ขณะที่ 2H21 คาดมีแรงหนุนจากการให้บริการฉีดวัคซีน COVID-19 ทางเลือก คงคำแนะนำ “ซื้อ”

Consolidated earnings

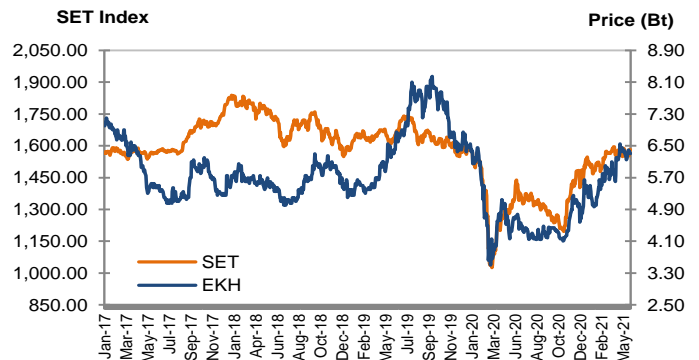
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	646	651	827	887
Normalized profit	72	117	153	163
Net profit	72	117	153	163
EPS (Bt) - norm	0.12	0.19	0.25	0.27
EPS (Bt)- reported	0.12	0.19	0.25	0.27
% growth y-y	-55.0	62.0	30.9	6.8
Dividend/share (Bt)	0.11	0.16	0.20	0.22
BV/share (Bt)	1.4	1.5	1.6	1.6
EV/EBITDA (x)	12.5	8.7	6.8	6.4
PER (x) - norm	52.4	32.4	24.7	23.1
PER (x)	52.4	32.4	24.7	23.1
PBV (x)	4.6	4.3	4.0	3.8
Dividend yield (%)	1.7	2.5	3.2	3.5
Norm ROE (%)	8.3	13.6	16.7	16.9
YE No. of shares (million)	600.0	600.0	600.0	600.0
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, Finansia estimates

Share data

Close (28/05/2021)	6.30
SET Index	1,581.98
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.24
Paid up shares (million)	600.00
Free float (%)	52.36
Market cap (Bt mn)	3,780.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	22.70
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	6.70, 4.92, 5.88

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	886	646	651	827	887
Cost of sales	509	447	377	471	506
Gross profit	377	198	273	355	382
SG&A	195	133	143	174	186
Operating profit	182	65	130	182	195
Other income	25	16	15	15	15
EBIT	207	81	145	197	210
EBITDA	254	151	213	270	288
Interest charge	0	2	0	0	0
Tax on income	41	14	28	38	41
Earnings after tax	166	66	117	158	169
Minority interest	6	-6	0	6	6
Normalized earnings	161	72	117	153	163
Extraordinary items	-1	0	0	0	0
Net profit	160	72	117	153	163

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	160	72	117	153	163
Deprec. & amortization	47	70	68	73	78
Change in working capital	39	-49	9	9	1
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	246	93	194	235	242
Capital expenditure	-222	-122	-93	-120	-120
Others	165	131	0	0	0
Cash flow from investing	-57	8	-93	-120	-120
Free cash flow	189	101	101	115	122
Net borrowings	0	38	-38	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-105	-158	-66	-93	-122
Others	37	-11	6	6	6
Cash flow from financing	-68	-131	-97	-88	-116
Net change in cash	121	-29	3	27	6

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	197	168	171	198	204
Accounts receivable	55	60	61	67	71
Short term investment	124	0	0	0	0
Inventory	24	27	13	17	18
Other current assets	2	5	5	5	5
Total current assets	402	260	251	287	298
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	597	649	674	721	763
Other assets	94	93	93	93	93
Total assets	1,093	1,002	1,018	1,101	1,154
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	93	73	68	83	88
Current maturities	0	6	0	0	0
Other current liabilities	49	30	31	34	35
Total current liabilities	142	109	99	117	123
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	12	47	15	15	15
Total non-current liab.	12	47	15	15	15
Total liabilities	154	156	114	132	138
Registered capital	300	300	300	300	300
Paid up capital	300	300	300	300	300
Share premium	411	411	411	411	411
Legal reserve	21	26	26	26	26
Retained earnings	185	99	150	210	251
Others	-6	-6	0	0	0
Minority Interests	43	27	27	32	38
Shareholders' equity	954	858	915	980	1,027

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	38.9	-27.1	0.8	27.1	7.3
EBITDA	41.4	-40.6	41.5	26.7	6.7
Net profit	36.8	-55.0	62.0	30.9	6.8
Normalized earnings	37.6	-55.3	62.0	30.9	6.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	42.5	30.7	42.0	43.0	43.0
EBITDA margin	27.9	22.8	32.1	32.1	32.0
EBIT margin	22.7	12.3	21.8	23.4	23.3
Normalized profit margin	17.7	10.9	17.6	18.2	18.1
Net profit margin	17.6	10.9	17.6	18.2	18.1
Normalized ROA	15.6	6.9	11.6	14.4	14.5
Normalize ROE	18.3	8.3	13.6	16.7	16.9
Normalized ROCE	21.7	9.1	15.8	20.0	20.4
Risk (x)					
D/E	0.16	0.18	0.13	0.13	0.13
Net D/E	-0.05	-0.01	-0.06	-0.07	-0.06
Net debt/EBITDA	-0.17	-0.08	-0.27	-0.25	-0.23
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.27	0.12	0.19	0.25	0.27
Normalized EPS	0.27	0.12	0.19	0.25	0.27
EBITDA	0.42	0.25	0.36	0.45	0.48
Book value	1.5	1.4	1.5	1.6	1.6
Dividend	0.21	0.11	0.16	0.20	0.22
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	23.6	52.4	32.4	24.7	23.1
Norm P/E	23.4	52.4	32.4	24.7	23.1
P/BV	4.1	4.6	4.3	4.0	3.8
EV/EBITDA	7.3	12.5	8.7	6.8	6.4
Dividend yield (%)	3.3	1.7	2.5	3.2	3.5

Source: Company data, Finansia research

บมจ. เซ็ปเป้

กำไร 1Q21 เท่าคาด ไม่ตื่นเต้น

กำไรสุทธิ 1Q21 เท่ากับ 87 ล้านบาท (+4.8% Q-Q, +6.1% Y-Y) หากไม่รวม FX Loss จะมีกำไรปกติที่ 92 ล้านบาท (+19.5% Q-Q, -13.2% Y-Y) เท่ากับคาด ถือเป็นกำไรที่ไม่ตื่นเต้น แม้กำไรจะฟื้นตัว Q-Q โดยมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ฟื้นตัวและค่าใช้จ่ายลดลง แต่กำไรโดยรวมยังลดลง Y-Y จากรายได้ -7.4% Q-Q, -11.6% Y-Y เพราะถูกกระทบจาก COVID-19 รวมถึงปัญหาตู้คอนเทนเนอร์ขาดแคลนยังมีอยู่ กระทบรายได้ทั้งในประเทศ -28% Q-Q, -16% Y-Y และรายได้ส่งออกไปอินโดฟิลิปปินส์ -1% Q-Q, -36% Y-Y ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นถือว่าฟื้นได้ดีมาอยู่ที่ 37.4% จาก 36.6% ใน 4Q20 และ 35.7% ใน 1Q20 จากการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น, Product Mix และภาษีสรรพสามิตลดลงเมื่อเทียบกับ 1Q20

แนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นใน 2Q21

กำไร 1Q21 คิดเป็นสัดส่วน 20% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไร 2Q21 จะกลับมาฟื้นตัว แม้จะยังมี COVID-19 รอบสาม แต่เชื่อว่าจะเริ่มเห็นผลของฤดูกาล ซึ่งเป็น High Season ของในประเทศ และอินโดฟิลิปปินส์ คาดเห็นกำไรเติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y เพราะในปีก่อนยังเป็นฐานภาษีสรรพสามิตที่สูง 10% (ภาษีเริ่มลดในเดือน ต.ค. 20) ส่วนแนวโน้มกำไรในช่วง 2H21 เรายังมีมุมมองเชิงบวก แม้ปกติมักเป็นกำไรที่ต่ำกว่า 1H แต่ปีนี้ไม่ปกติ เพราะคาดหวังสถานการณ์ COVID-19 จะคลี่คลายได้มากขึ้น ซึ่งบริษัทยังมีแผนออกสินค้าใหม่มากขึ้นในช่วง 2H21 ถึงแม้จะมีปัจจัยลบจากต้นทุนเม็ดพลาสติกที่ปรับตัวขึ้น แต่บริษัทได้เตรียมแผนบริหารจัดการต้นทุนเพื่อลดผลกระทบต่อไม่เกิน 1% ของต้นทุน ในขณะที่คาดมาร์จิ้นสินค้าใหม่จะเข้ามาช่วยหักล้างได้อีกทางหนึ่ง

คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021 - 2022 ไว้ตามเดิมที่ 477 ล้านบาท (+25.5% Y-Y) และ 531 ล้านบาท (+11.3% Y-Y) ตามลำดับ ยังคงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 36 บาท (อิง PE เดิม 23 เท่า) ราคาหุ้นปัจจุบันยังซื้อขายกันที่ PE2021 เพียง 15.8 เท่า ไม่เพียงถูกสุดในกลุ่มเครื่องดื่ม แต่ยังถูกกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตของบริษัทเองที่ 18-20 เท่า ในขณะที่แนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 2Q21 คงคำแนะนำ ซื้อ

Consolidated earnings

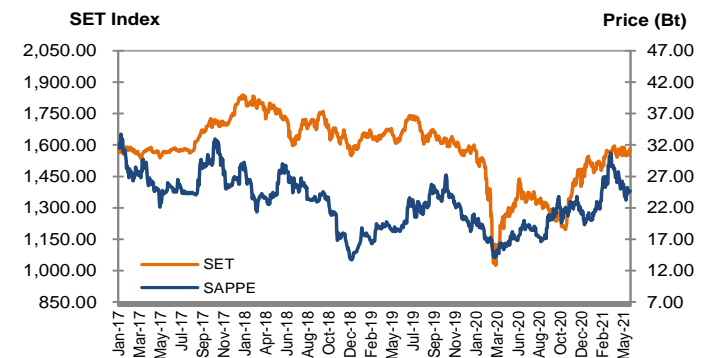
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,268	3,714	3,993	4,192
Normalized profit	383	477	531	568
Net profit	380	477	531	568
EPS (Bt) - norm	1.26	1.57	1.74	1.86
EPS (Bt)- reported	1.25	1.57	1.74	1.86
% growth y-y	-5.7	25.5	11.3	7.0
Dividend/share (Bt)	0.81	1.02	1.13	1.21
BV/share (Bt)	9.10	9.56	10.17	10.82
EV/EBITDA (x)	11.5	9.8	9.1	8.6
PER (x) - norm	19.6	15.8	14.2	13.2
PER (x)	19.8	15.8	14.2	13.2
PBV (x)	2.7	2.6	2.4	2.3
Dividend yield (%)	3.3	4.1	4.6	4.9
ROE (%)	13.8	16.4	17.1	17.2
YE No. of shares (million)	305	305	305	305
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

Share data

Close (28/05/2021)	24.70
SET Index	1,581.98
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.57
Paid up shares (million)	304.38
Free float (%)	24.83
Market cap (Bt mn)	7,518.14
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	79.00
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	31.00, 19.10, 25.20

Source: Setsmart



SAPPE FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,299	3,268	3,714	3,993	4,192
Cost of sales	2,084	2,067	2,340	2,507	2,624
Gross profit	1,216	1,201	1,374	1,485	1,568
SG&A	781	750	828	890	935
Operating profit	435	451	546	595	633
Other income	70	53	59	64	67
EBIT	505	504	605	659	700
EBITDA	696	706	823	891	947
Interest charge	1	3	3	3	3
Tax on income	100	96	117	131	140
Earnings after tax	404	405	485	525	558
Minority interest	0	-6	1	2	2
Normalized earnings	390	383	477	531	568
Extraordinary items	13	-3	0	0	0
Net profit	403	380	477	531	568

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	403	380	477	531	568
Deprec. & amortization	191	202	217	232	247
Change in working capital	-2	-49	-14	-5	-3
Other adjustments	102	24	13	3	-1
Cash flow from operations	695	557	693	761	810
Capital expenditure	-253	-168	-327	-300	-300
Others	37	110	-20	-3	-2
Cash flow from investing	-217	-57	-347	-303	-302
Free cash flow	478	500	346	458	508
Net borrowings	18	49	-6	-3	-2
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-200	-259	-310	-345	-369
Others	28	24	-20	1	1
Cash flow from financing	-154	-187	-336	-347	-370
Net change in cash	324	313	10	112	138

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	1,314	1,609	1,644	1,731	1,869
Accounts receivable	353	436	458	492	517
Inventory	217	221	256	275	288
Other current assets	60	95	62	89	90
Total current assets	1,944	2,361	2,421	2,587	2,764
Investments	130	14	15	19	27
Plant, property & equipment	1,134	1,103	1,186	1,254	1,306
Other assets	183	169	178	181	183
Total assets	3,390	3,647	3,799	4,040	4,280
Short-term loans	0	1	0	0	0
Accounts payable	182	218	224	240	252
Current maturities	18	35	34	34	34
Other current liabilities	403	416	446	479	503
Total current liabilities	603	671	704	754	789
Long-term debt	12	66	61	58	56
Other non-current liab.	31	38	19	20	21
Total non-current liab.	43	104	80	78	77
Total liabilities	646	774	784	832	866
Registered capital	308	308	308	308	308
Paid up capital	304	304	304	304	304
Share premium	976	976	976	976	976
Legal reserve	31	31	31	31	31
Retained earnings	1,336	1,461	1,600	1,786	1,985
Minority Interests	97	102	105	111	119
Shareholders' equity	2,744	2,873	3,016	3,208	3,414

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	16.7	-1.0	13.7	7.5	5.0
EBITDA	17.9	1.4	16.5	8.3	6.3
Net profit	14.7	-5.7	25.5	11.3	7.0
Normalized earnings	13.4	-1.8	24.4	11.3	7.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	36.8	36.7	37.0	37.2	37.4
EBITDA margin	21.1	21.6	22.1	22.3	22.6
EBIT margin	15.3	15.4	16.3	16.5	16.7
Normalized profit margin	11.8	11.7	12.8	13.3	13.5
Net profit margin	12.2	11.6	12.8	13.3	13.5
Normalized ROA	11.5	10.5	12.6	13.1	13.3
Normalize ROE	14.7	13.8	16.4	17.1	17.2
Normalized ROCE	18.1	16.9	19.6	20.0	20.1
Risk (x)					
D/E	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
Net D/E	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
Net debt/EBITDA	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.32	1.25	1.57	1.74	1.86
Normalized EPS	1.28	1.26	1.57	1.74	1.86
EBITDA	2.28	2.32	2.70	2.92	3.11
Book value	8.69	9.10	9.56	10.17	10.82
Dividend	0.83	0.81	1.02	1.13	1.21
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	18.7	19.8	15.8	14.2	13.2
Norm P/E	19.3	19.6	15.8	14.2	13.2
P/BV	2.8	2.7	2.6	2.4	2.3
EV/EBITDA	11.5	11.5	9.8	9.1	8.6
Dividend yield (%)	3.4	3.3	4.1	4.6	4.9

Source: Company data, FSS research

บมจ. ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์

กำไร 1Q21 เท่ากับคาด ไม่ตื่นเต้น

กำไรสุทธิ 1Q21 เท่ากับ 47 ล้านบาท (-7.8% Q-Q, +9.3% Y-Y) เท่ากับคาด หากไม่รวม FX Gain 3 ล้านบาท จะมีกำไรปกติที่ 44 ล้านบาท (-20% Q-Q, +15.8% Y-Y) ถือเป็นกำไรที่ไม่ตื่นเต้นนัก เพราะถูกกระทบจาก COVID-19 รอบสอง โดยกระทบทั้งรายได้เครื่องดื่มที่ผ่าน 7-11 และธุรกิจ Character ที่มีลูกค้าบางส่วนขอเลื่อนการทำการตลาดออกไป แต่ถูกหักล้างด้วยรายได้เครื่องดื่ม All Café เมนู Non Coffee ขนาด 22Oz ที่กระจายเข้า 7-11 ครบทุกสาขา ทำให้รายได้ +1.6% Q-Q, -0.9% Y-Y ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นยังทำได้ดี 35.9% ใกล้เคียงไตรมาสก่อน แต่ดีขึ้นจาก 33.6% ใน 1Q20 เพราะ Product Mix ที่ดีขึ้นจากการขายเครื่องดื่ม All Café เมนู Non Coffee ขนาดใหญ่ 22Oz ในขณะที่ค่าใช้จ่ายปรับสูงขึ้น Q-Q จากฐานที่ต่ำในไตรมาสก่อน แต่ยังคง -3.2% Y-Y ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ในไตรมาสนี้อยู่ที่ 18.7% สูงขึ้นจาก 14.7% ใน 4Q20 แต่ลดลงจาก 19.1% ใน 1Q20

คาดกำไร 2Q21 อาจยังไม่สดใส แต่จะกลับมาฟื้นใน 2H21

กำไรสุทธิ 1Q21 คิดเป็น 21% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรน่าจะยังไม่สดใสนักใน 2Q21 เพราะยังเผชิญ COVID-19 รอบสาม แต่ยังมีรายได้จากการให้สิทธิ์ 7-11 ไข่ตัว Rilakkuma ในการทำโปรโมชั่นเดือนพ.ค. - มิ.ย. อาจพอประคองผลการดำเนินงาน 2Q21 ให้ทรงตัวหรือปรับลงเพียงเล็กน้อยได้ และยังคงคาดหวังการกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งใน 2H21 เมื่อสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย และมีการ Rollout วัคซีนได้มากขึ้น รวมถึงเริ่มมีการสินค้าเข้า Lotus's ผ่านร้านค้าแฟร Arabitia, Jungle และ Food Court น่าจะเริ่มรายได้ทยอยเข้ามาในช่วง 2H21 กอปรกับยังมีแผนออกสินค้าใหม่ในช่วง 4Q21 ด้วย

ยังคงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

เรายังคาดกำไรสุทธิปี 2021-2022 ไว้ตามเดิมที่ 223 ล้านบาท (+18.4% Y-Y) และ 250 ล้านบาท (+12% Y-Y) ตามลำดับ โดยมีการรวมรายได้จาก Lotus's ไว้ในประมาณการราว 2% แต่ยังไม่รวมสินค้าจากธุรกิจกัญชง และยังมี Upside จากแผนการเปิดสาขา 7-11 ในกัมพูชา ซึ่งมองว่า TACC น่าจะได้ดำเนินสงสั้ได้เป็น Supplier เครื่องดื่มในกัมพูชาด้วย และยังคงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 8.5 บาท (อิง PE เดิม 23 เท่า) ยังมี Upside 24% จึงคงคำแนะนำซื้อ

Consolidated earnings

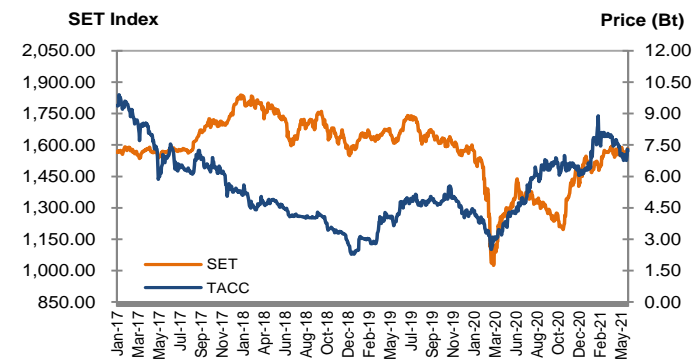
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,315	1,574	1,759	1,957
Normalized profit	189	223	250	282
Net profit	188	223	250	282
EPS (Bt) - norm	0.31	0.37	0.41	0.46
EPS (Bt)- reported	0.31	0.37	0.41	0.46
% growth y-y	16.2	18.4	12.0	13.0
Dividend/share (Bt)	0.30	0.33	0.37	0.42
BV/share (Bt)	1.19	1.23	1.27	1.31
EV/EBITDA (x)	17.5	14.7	13.1	11.6
PER (x) - norm	23.2	19.6	17.5	15.5
PER (x)	23.2	19.6	17.5	15.5
PBV (x)	6.1	5.9	5.7	5.5
Dividend yield (%)	4.2	4.6	5.1	5.8
ROE (%)	26.1	29.9	32.4	35.3
YE No. of shares (million)	608	608	608	608
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, Finansia estimates

Share data

Close (28/05/2021)	7.20
SET Index	1,581.98
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.72
Paid up shares (million)	608.00
Free float (%)	62.22
Market cap (Bt mn)	4,377.60
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	87.38
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	9.00, 5.95, 7.62

Source: Setsmart



TACC FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,520	1,315	1,574	1,759	1,957
Cost of sales	1,053	869	1,039	1,157	1,284
Gross profit	467	445	535	601	673
SG&A	266	213	260	295	329
Operating profit	201	232	275	306	344
Other income	10	4	6	7	8
EBIT	211	236	282	313	352
EBITDA	229	255	308	348	395
Interest charge	0	1	1	1	1
Tax on income	42	46	56	62	70
Earnings after tax	169	189	225	250	281
Minority interest	0	0	0	0	1
Normalized earnings	166	189	223	250	282
Extraordinary items	-4	0	0	0	0
Net profit	162	188	223	250	282

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	557	600	551	543	560
Accounts receivable	312	242	323	361	402
Inventory	40	35	43	48	53
Other current assets	2	3	8	9	10
Total current assets	911	879	925	961	1,025
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	104	119	133	138	136
Other assets	14	13	9	11	12
Total assets	1,029	1,012	1,067	1,110	1,172
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	267	214	270	285	316
Current maturities	1	5	5	5	5
Other current liabilities	42	35	19	21	23
Total current liabilities	310	255	294	311	345
Long-term debt	2	16	15	14	14
Other non-current liab.	19	19	13	14	16
Total non-current liab.	20	34	28	28	29
Total liabilities	330	289	322	340	374
Registered capital	152	152	152	152	152
Paid up capital	152	152	152	152	152
Share premium	427	427	427	427	427
Legal reserve	15	15	15	15	15
Retained earnings	104	129	151	176	204
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	698	723	745	770	798

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	162	188	223	250	282
Deprec. & amortization	19	19	27	35	43
Change in working capital	54	15	-55	-27	-13
Other adjustments	6	0	2	0	0
Cash flow from operations	241	222	197	258	311
Capital expenditure	-33	-33	-40	-40	-40
Others	-2	1	1	-1	-1
Cash flow from investing	-35	-33	-39	-41	-41
Free cash flow	206	190	158	217	270
Net borrowings	-5	14	-1	-1	-1
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-121	-164	-201	-225	-254
Others	4	4	-6	1	2
Cash flow from financing	-122	-146	-207	-224	-253
Net change in cash	84	43	-49	-7	17

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	17.9	-13.5	19.7	11.7	11.3
EBITDA	100.0	11.1	21.1	12.8	13.6
Net profit	137.0	16.2	18.4	12.0	13.0
Normalized earnings	80.3	13.4	18.3	12.0	13.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	30.7	33.9	34.0	34.2	34.4
EBITDA margin	15.1	19.4	19.6	19.8	20.2
EBIT margin	13.9	18.0	17.9	17.8	18.0
Normalized profit margin	10.9	14.3	14.2	14.2	14.4
Net profit margin	10.7	14.3	14.2	14.2	14.4
Normalized ROA	16.2	18.6	20.9	22.5	24.1
Normalize ROE	23.8	26.1	29.9	32.4	35.3
Normalized ROCE	29.3	31.2	36.5	39.2	42.6
Risk (x)					
D/E	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5
Net D/E	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2
Net debt/EBITDA	1.4	0.3	0.5	0.6	0.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.27	0.31	0.37	0.41	0.46
Normalized EPS	0.27	0.31	0.37	0.41	0.46
EBITDA	0.38	0.42	0.51	0.57	0.65
Book value	1.15	1.19	1.23	1.27	1.31
Dividend	0.24	0.30	0.33	0.37	0.42
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	27.0	23.2	19.6	17.5	15.5
Norm P/E	26.3	23.2	19.6	17.5	15.5
P/BV	6.3	6.1	5.9	5.7	5.5
EV/EBITDA	20.5	17.5	14.7	13.1	11.6
Dividend yield (%)	3.3	4.2	4.6	5.1	5.8

Source: Company data, FSS 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
ช.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 อรุณอมรินทร์
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 ถนนบรรทัดทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สีนธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิญญู แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม เขตบางรัก
จ.กรุงเทพมหานคร
02-036-4859

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ซอยพลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน
ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี
02-993-8180

สาขา รัตนาธิเบศร์

576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอบ 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.อุดรดุสิต 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

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย
053-750-120

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนนรสิงห์ 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.รอกสมทราย
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 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 มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020

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 **NR** หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- 1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- 2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC

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

บริษัทของสวนสิทธิในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ ดัดลอก 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, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน