

FINANZIA

MOMENTUM

Vol.04_2020

April 2020

กลยุทธ์การลงทุนเดือนเมษายน 2020

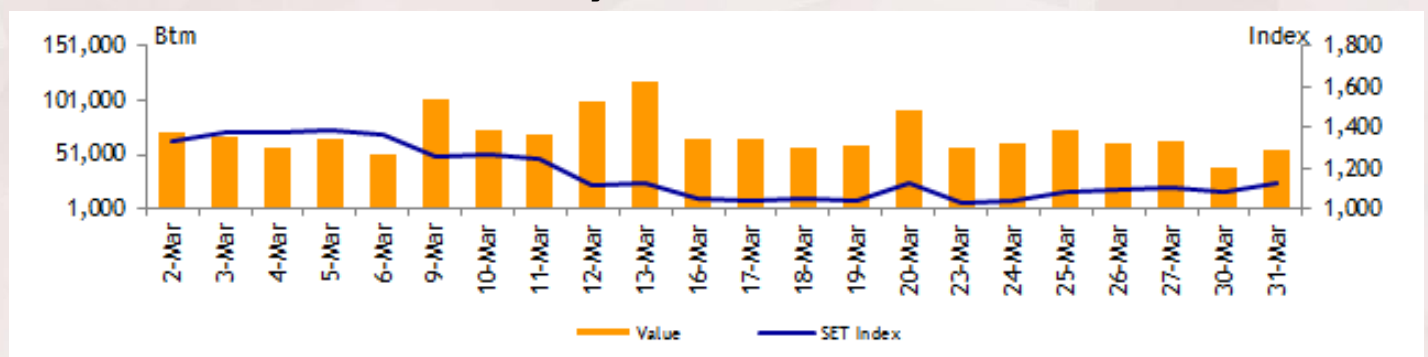
ดัชนีแกว่งออกด้านข้าง ผันผวนตามผลประกอบการ ปัจจัยสำคัญในเดือนนี้คือผลประกอบการกลุ่มธนาคาร **PTTEP** และ **SCC** โดยเฉพาะกลุ่มธนาคารที่คาดการณ์ยากเพราะมีผลกระทบของ **TFRS 9** ทำให้เชื่อว่าดัชนียังไม่ปรับขึ้น แม้จะมีกองทุนออมระยะยาวชนิดพิเศษ **SSFX** และมาตรการการคลังชุดใหญ่ แต่คาดว่าดัชนีจะแกว่งขึ้นลงในกรอบกว้างและผันผวนมากขึ้นในช่วงประกาศผลประกอบการ (มีแนวโน้มแย่กว่าคาดและแย่งใน 2Q20) หากโชคดี จำนวนผู้ติดเชื้อทั่วโลกและไทยเริ่มชะลอในช่วง เม.ย.-พ.ค. ตลาดหุ้นไทยอาจพบจุดต่ำสุดในระยะนี้ มี.ค.-พ.ค. เราคิดว่าดัชนีต่ำกว่า **1,000** จุดน่าสนใจทยอยลงทุนระยะยาว

เดือนเมษายน 2020 แนะนำ : **BCH, BEM, CPALL, RBF, SFLEX**

มุมมองทางเทคนิคเดือนเมษายน 2020

SET ปรับตัวลงแรงกว่าที่เราคาดมากในเดือนมี.ค.ลงแตะระดับ 970-1,000 จุดก่อนที่จะแกว่งตัวผันผวนอย่างหนักและปรับตัวขึ้นได้ในช่วงครึ่งเดือนหลัง ปัจจุบัน SET มีแนวต้านสำคัญที่ 1,130-1,135 จุดหากทะลุผ่านได้มีโอกาที่จะปรับตัวขึ้นต่อ แต่หากสามารถผ่านได้คาดว่าจะเห็นการพักตัวลงอีกครั้ง จึงประเมินกรอบการเคลื่อนไหวอย่างกว้างสำหรับเดือนเม.ย.ที่ 1,050-1,200 จุด

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย เดือนมีนาคม 2020



Source: SET

Content

	page
กลยุทธ์การลงทุนเดือนเมษายน 2020	4
Top 5 Favorite Stocks :	
> BCH	5
> BEM	7
> CPALL	9
> RBF	11
> SFLEX	13
FSS Universe	15
Contact us	
Thai Institute of Directors Association (IOD)	
Thailand's Private Sector Collective Action	
Coalition Against Corruption programme	
(THAI CAC)	

www.fnsyrus.com

กลยุทธ์การลงทุนเดือนเมษายน

ดัชนีแกว่งออกด้านข้าง ผันผวนตามผลประกอบการ

ปัจจัยสำคัญในเดือนนี้คือผลประกอบการกลุ่มธนาคาร PTTEP และ SCC โดยเฉพาะกลุ่มธนาคารที่คาดการณ์ยากเพราะมีผลกระทบของ TFRS 9 ทำให้เชื่อว่าดัชนียังไม่ได้รับปรับขึ้น แม้จะมีกองทุนอเมระยาว ชนิดพิเศษ SSFX และมาตรการการคลังชุดใหญ่ แต่คาดว่าดัชนีจะแกว่งขึ้น ลงในกรอบกว้างและผันผวนมากขึ้นในช่วงประกาศผลประกอบการ (มี แนวโน้มต่ำกว่าคาดและแย่งใน 2Q20) หากโชคดี จำนวนผู้ติดเชื้อทั่วโลก และไทยเริ่มชะลอในช่วง เม.ย.-พ.ค. ตลาดหุ้นไทยอาจพบจุดต่ำสุดในระยะ นี้ มี.ค.-พ.ค. เราคิดว่าดัชนีต่ำกว่า 1,000 จุดน่าสนใจทยอยลงทุนระยะยาว หุ้นแนะนำในเดือน เม.ย. ได้แก่ **BCH, BEM, CPALL, RBF, SFLEX**

ปรับ SET Target ปี 2020 เป็น 1,150 จุด

เราปรับประมาณการ EPS ปี 2020 ลง 10% เหลือ 81 บาท -5% Y-Y หดตัวต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 (เดิมคาด +5.6% Y-Y) และคาด EPS ปี 2021 ที่ 89 บาท +10% Y-Y ประมาณการของเราต่ำกว่า Bloomberg consensus รว 3-8% (Consensus ปี 2020 ที่ 84 บาท ปี 2021 ที่ 97 บาท) ประเมิน การที่ปรับลงมาจากการปรับผลกระทบของ COVID-19 โดยตั้งสมมติฐาน การเพิ่มขึ้นของผู้ติดเชื้อทั่วโลกจะชะลอในเดือน เม.ย.-พ.ค. อย่างช้ากลางปี เศรษฐกิจไทยหดตัว 4% Y-Y ในปีนี้และ +2.8% Y-Y ปีหน้าราคาน้ำมัน น้ำมันดิบ Brent เฉลี่ยปี US\$43/บาร์เรล -33% Y-Y และคาดปี 2021 เฉลี่ยที่ US\$55/บาร์เรล และปริมาณน้ำทั้งประเทศอยู่ในระดับบริหารจัดการจนผ่านวิกฤตแล้งนี้ไปได้ เมื่ออิง PE 14 เท่าเท่าค่าเฉลี่ย 14 ปี ย้อนหลัง จะได้ SET Target ปีนี้ 1,150 จุด

มองว่าหุ้นยังไม่ได้รับขึ้น ผลประกอบการ 1Q20 อาจต่ำกว่าคาด

หากประเมินระดับต่ำสุดของ SET ปีนี้โดยอิง PE 14 เท่า -1SD หรือ 11.4 เท่า จะได้ 880-930 จุด บนสมมติฐาน EPS ที่หดตัว 5-10% ระดับดังกล่าวคิดเป็น PBV 0.9-1.0 เท่า อย่างไรก็ตาม ด้วยมาตรการการ ซื้อขายใหม่ทั้งเปลี่ยน Ceiling & Floor, ปรับระดับ Circuit breaker และ Short sales ทำให้การเคลื่อนไหวของตลาดซาลง ประกอบกับมาตรการ การเงินและการคลังชุดใหญ่ และกองทุน SSFX ชนิดพิเศษ อาจช่วยจำกัด downside ของดัชนี ทั้งนี้ ยังต้องขึ้นกับสถานการณ์ COVID-19 เนื่องจาก ประเมินจุด bottom ได้ยากเราจึงแนะนำทยอยสะสมเพื่อลงทุนระยะยาวที่ ดัชนีต่ำกว่า 1,000 จุด

แม้มีมาตรการต่างๆ แต่เชื่อว่าหุ้นยังไม่ฟื้นขึ้นในช่วง 1-2 เดือน ข้างหน้า ซึ่งเป็นช่วงประกาศผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนและ GDP 1Q20 ซึ่งมีแนวโน้มต่ำกว่าคาด และผลประกอบการน่าจะแย่งใน 2Q20 เพราะได้รับผลกระทบจากการปิดสถานที่ต่างๆเต็มที่

QE มหาศาลเป็นโอกาสของหุ้นในระยะยาว

นอกเหนือจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงมาสู่ระดับต่ำสุด เป็นประวัติการณ์ของธนาคารกลางหลายแห่งแทบจะทั่วโลก และการออก QE มหาศาล จะเป็นบวกต่อหุ้นในระยะถัดไป (เพราะผลผ่าน Wealth effect น่าจะมีสูงเพราะการปล่อยกู้ของสถาบันการเงินไม่ได้เร่งขึ้น) และหุ้นน่าจะ เป็นขาขึ้นได้อีก 3 ปีเพราะราคาหุ้นปัจจุบันของหลายบริษัทต่ำกว่ามูลค่าที่ แท้จริง ต่ำกว่า Book value และ Replacement value นักลงทุนระยะยาว ควรมองข้ามผลประกอบการปีนี้แต่สิ่งสำคัญคือบริษัทจะต้องมีสภาพคล่อง เพียงพอในการรองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในปีนี้และผ่านไปได้

แนะนำการลงทุนเป็น 3 ระยะ

เราแบ่งการลงทุนเป็น 3 ระยะ ระยะที่ 1 เป็นช่วงที่ COVID-19 กำลัง ระบาดในปัจจุบัน แทบไม่มีกลุ่มธุรกิจไหนไม่ถูกกระทบ กลุ่มที่ถูกกระทบ หนักได้แก่ธุรกิจท่องเที่ยว และธุรกิจที่มีหน้าร้าน สื่อ รวมไปถึงปั๊มน้ำมัน ธุรกิจที่รอดได้แก่ ธุรกิจประกันชีวิตและประกันสุขภาพ ธุรกิจอาหาร Delivery และซื้อของ Online (แต่ธุรกิจเหล่านี้เป็นส่วนหนึ่งและส่วนน้อยของ ธุรกิจค้าปลีกและอาหาร จึงไม่สามารถชดเชยได้) ธุรกิจสื่อสาร การ work from home ทำให้ความต้องการให้อินเตอร์เน็ตเพิ่มสูงขึ้น

ระยะที่ 2 เป็นหุ้นที่จะฟื้นตัวได้เร็วและก่อนธุรกิจอื่นในช่วงที่ สถานการณ์ COVID-19 เริ่มคลี่คลาย เช่นธุรกิจอาหารและร้านอาหาร ค่า ปลีก รถไฟฟ้า โรงไฟฟ้า โรงพยาบาล และรับเหมาก่อสร้าง

ระยะที่ 3 เป็นหุ้นแข็งแกร่งที่ราคาถูกมากสามารถถือลงทุนได้ในระยะ ยาว 2-3 ปี ไม่ถูก disrupt จากเทคโนโลยีและพฤติกรรมผู้บริโภคที่ เปลี่ยนไป เช่น ธุรกิจอิเล็กทรอนิกส์ เกษตร ท่องเที่ยว สื่อนอกบ้าน สื่อสาร และรถไฟฟ้า เป็นต้น

บมจ. บางกอก เซน ฮอสปิทอล

การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลกระทบต่อ WMC ซึ่งมีรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติโดยเฉพาะตะวันออกกลาง แต่เราคาดว่าจะชดเชยได้จากการปรับเพิ่มเงินของสำนักงานประกันสังคมปีนี้ ทำให้เบื้องต้นคาดว่า 1Q20 จะยังโตได้ทั้ง Q-Q และ Y-Y ประมาณการกำไรปกติปี 2020 ปัจจุบันที่ค่า +19.6% Y-Y อาจมี Downside เล็กน้อยขึ้นอยู่กับผลกระทบของ COVID-19 ว่าจะยาวนานเพียงใด อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปรับตัวลง 24% YTD สะท้อนปัจจัยลบไปค่อนข้างมากและปัจจุบันซื้อขายต่ำกว่า PE เฉลี่ยย้อนหลัง -2SD ซึ่งถูกเกินไป จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาด COVID-19 กระทบ WMC แต่ภาพรวมยังไม่ถึงขั้นน่ากังวล

เราคาดว่าผลกระทบของ COVID-19 จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ BCH ในส่วนของ WMC ซึ่งมีสัดส่วนรายได้ราว 14% ของรายได้รวม โดยสำหรับ WMC มีรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติถึงราว 76% โดยเฉพาะชาติตะวันออกกลางอย่างคูเวต โอมาน เป็นต้น ซึ่งมีการการระงับเที่ยวบินเข้าออกจากรไทย แม้ในช่วงเดือน ม.ค.-ก.พ. 20 ผู้บริหารจะให้ข้อมูลว่ายังเติบโตในระดับปกติ แต่เราคาดว่าจะเริ่มเห็นผลกระทบชัดเจนในเดือน มี.ค.-เม.ย. 20 อย่างไรก็ตามเราคาดว่าจะชดเชยได้จากการปรับเพิ่มเงินของประกันสังคมเฉลี่ยราว 7% ซึ่งช่วยลดผลกระทบจากประเด็นดังกล่าวและทำให้กำไรปกติ 1Q20 เบื้องต้นคาดว่าจะยังมีการเติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y

ยังคงประมาณการแต่อาจมี Downside

ผู้บริหารตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2020 ในกรอบ 10-15% Y-Y ซึ่งประมาณการปัจจุบันของเรา +12.2% Y-Y ถือว่ายังอยู่ในกรอบที่เป็นไปได้ โดยปัจจัยหนุนการเติบโตปีนี้จะมาจากการปรับเพิ่มเงินของประกันสังคมและจำนวนผู้ประกันตน การเติบโตของโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ รามคำแหงที่แข็งแกร่งและมีโอกาสถึงจุดคุ้มทุนปีนี้ อย่างไรก็ตามปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามคือผลกระทบของ COVID-19 ว่าจะระบายนานเพียงใด ทำให้ประมาณการกำไรปกติปี 2020 ของเราในปัจจุบันที่ 1,376 ลบ. +19.6% Y-Y อาจมี Downside เล็กน้อย

ราคาหุ้นตอบรับปัจจัยลบไปมาก คงคำแนะนำ "ซื้อ"

ราคาหุ้น BCH ปรับตัวลง 24% YTD สะท้อนประเด็นลบต่างๆไปมากทั้งกำไร 4Q19 ที่หดตัวหลังสำนักงานประกันสังคมจ่ายเงินส่วนโรคค่าใช้จ่ายสูงได้ต่ำกว่าที่ประกาศ รวมถึงผลกระทบจาก COVID-19 ในปัจจุบัน ทำให้ปัจจุบันมี Upside เปิดกว้างเทียบกับราคาเหมาะสมของเราที่ 20.30 บาท (DCF WACC 7.36% Terminal Growth 3%) ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ 2020PER เพียง 23.7 เท่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง -2SD ซึ่งเรามองว่าถูกเกินไป เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง คือ สำนักงานประกันสังคมจ่ายเงินได้น้อยกว่าที่คาด การชะลอตัวของลูกค้าต่างชาติซึ่งอาจกระทบ WMC เศรษฐกิจและการบริโภคในประเทศที่ชะลอตัว

Consolidated earnings

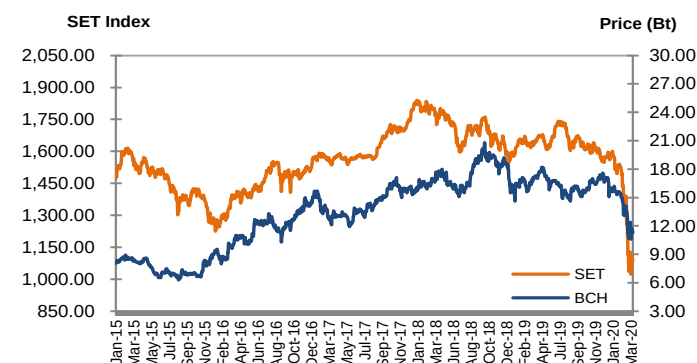
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,089	1,151	1,376	1,412
Net profit	1,089	1,133	1,376	1,412
Normalized EPS (Bt)	0.44	0.46	0.55	0.57
EPS (Bt)	0.44	0.45	0.55	0.57
% growth	18.8	4.0	21.5	2.6
Dividend (Bt)	0.23	0.23	0.29	0.29
BV/share (Bt)	2.6	2.8	3.2	3.6
EV/EBITDA (x)	15.1	14.5	12.4	11.9
Normalized PER (x)	25.9	24.5	20.5	20.0
PER (x)	25.9	24.9	20.5	20.0
PBV (x)	4.4	4.0	3.5	3.1
Dividend yield (%)	2.0	2.0	2.5	2.6
ROE (%)	17.0	16.5	17.1	15.8
YE No. of shares (million)	2,493.7	2,493.7	2,493.7	2,493.7
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/03/2020)	11.30
SET Index	1,087.82
Foreign limit actual (%)	49.00/11.95
Paid up shares (million)	2,493.75
Free float (%)	44.05
Market cap (Bt mn)	28,179.35
Avg daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	168.46
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	17.20, 10.00, 14.45

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	7,255	8,073	8,880	9,966	11,149
Cost of sales	4,877	5,394	6,052	6,678	7,609
Gross profit	2,378	2,679	2,828	3,289	3,540
SG&A	960	1,132	1,232	1,345	1,561
Operating profit	1,418	1,547	1,597	1,943	1,979
Other income	108	112	116	125	125
EBIT	1,526	1,659	1,713	2,068	2,104
EBITDA	2,064	2,235	2,378	2,788	2,890
Interest charge	136	126	131	152	138
Tax on income	271	285	286	345	354
Earnings after tax	1,119	1,248	1,296	1,571	1,612
Minority interest	202	159	163	195	200
Normalized earnings	917	1,089	1,151	1,376	1,412
Extraordinary items	0	0	-18	0	0
Net profit	917	1,089	1,133	1,376	1,412

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	917	1,089	1,133	1,376	1,412
Deprec. & amortization	538	576	665	720	786
Change in working capital	93	-249	-157	-104	-129
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	1,548	1,417	1,641	1,992	2,069
Capital expenditure	-1,216	-1,355	-1,751	-1,700	-1,000
Others	-1,417	1,497	32	0	0
Cash flow from investing	-2,634	141	-1,719	-1,700	-1,000
Free cash flow	-1,086	1,558	-79	292	1,069
Net borrowings	1,400	-795	778	202	-298
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-467	-575	-550	-574	-716
Others	125	-28	-3	270	200
Cash flow from financing	1,059	-1,398	225	-101	-813
Net change in cash	-27	160	147	191	256

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	486	646	792	983	1,239
Current investment	1,054	1,511	1,817	2,039	2,281
Accounts receivable	1,580	100	86	86	86
Inventory	204	238	231	255	291
Other current asset	40	54	40	40	40
Total current assets	3,364	2,549	2,967	3,404	3,937
Investment	0	0	0	0	0
PPE	8,718	9,497	10,584	11,564	11,778
Other assets	593	582	565	565	565
Total Assets	12,674	12,627	14,116	15,533	16,280
Short-term loans	150	344	419	419	419
Account payable	556	698	715	766	842
Current maturities	1,000	2	299	299	299
Other current liabilities	571	696	752	844	916
Total current liabilities	2,276	1,740	2,186	2,328	2,477
Long-term debt	1,847	1,848	1,062	1,563	1,564
Other LT liabilities	2,639	2,642	3,890	3,591	3,292
Total non-cu	4,486	4,489	4,952	5,154	4,856
Total liabilities	6,762	6,230	7,137	7,482	7,333
Registered capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Paid-up capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Share Premium	645	645	645	645	645
Legal reserve	249	249	249	249	249
Retained earnings	1,837	2,352	2,935	3,738	4,434
Others	-31	-38	-75	0	0
Minority Interest	717	696	730	925	1,125
Shareholders' equity	5,912	6,398	6,978	8,051	8,947

Important Ratios (Consolidated)					
	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	11.4	11.3	10.0	12.2	11.9
EBITDA	13.5	8.3	6.4	17.3	3.7
Net profit	21.8	18.8	4.0	21.5	2.6
Normalized earnings	21.8	18.8	5.7	19.6	2.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	32.8	33.2	31.8	33.0	31.8
EBITDA margin	28.0	27.3	26.4	27.6	25.6
EBIT margin	20.7	20.3	19.0	20.5	18.7
Normalized profit margin	12.5	13.3	12.8	13.6	12.5
Net profit margin	12.5	13.3	12.6	13.6	12.5
Normalized ROA	7.2	8.6	8.2	8.9	8.7
Normalize ROE	15.5	17.0	16.5	17.1	15.8
Normalized ROCE	14.7	15.2	14.4	15.7	15.2
Risk (x)					
D/E	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8
Net D/E	1.1	0.9	0.9	0.8	0.7
Net debt/EBITDA	3.0	2.5	2.7	2.3	2.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.37	0.44	0.45	0.55	0.57
Normalized EPS	0.37	0.44	0.46	0.55	0.57
EBITDA	0.83	0.90	0.95	1.12	1.16
Book value	2.37	2.57	2.80	3.23	3.59
Dividend	0.20	0.23	0.23	0.29	0.29
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	30.7	25.9	24.9	20.5	20.0
Norm P/E	30.7	25.9	24.5	20.5	20.0
P/BV	4.8	4.4	4.0	3.5	3.1
EV/EBITDA	16.7	15.1	14.5	12.4	11.9
Dividend yield (%)	1.8	2.0	2.0	2.5	2.6

Source: Company data, FSS research

บมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ

การแพร่ระบาดของไวรัส Covid-19 ส่งผลให้ผู้ใช้ทางด่วนและรถไฟฟ้าลดลงอย่างมีนัย เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2020-2021 ลง 31% และ 11% เป็น 3.1 พันล้านบาท (+6.5% Y-Y) ในปีนี้ และเร่งขึ้นเด่น 46% Y-Y ในปีหน้า บนสมมติฐานการระบาดในไทยควบคุมได้ภายใน 2Q20 โดยประเมินว่าการใช้บริการจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปตั้งแต่เดือนก.ค. 2020 และใช้เวลาราว 3 เดือนก่อนกลับเป็นปกติ ราคาหุ้น -31% YTD แต่หากสถานการณ์การระบาดคลี่คลาย เรามองว่าราคาหุ้น BEM จะฟื้นตัวได้เร็ว และก่อนธุรกิจอื่น จากธุรกิจ Defensive ที่พื้นฐานระยะยาวแข็งแกร่ง จึงมองว่าน่าสนใจในการเข้าซื้อลงทุน ราคาเหมาะสมใหม่ 10.50 บาท

ปรับลดประมาณการปี 2020-2021 ลง สะท้อนผลกระทบ Covid-19

ผลกระทบของการแพร่ระบาดไวรัส Covid-19 และมาตรการของภาครัฐที่ปิดสถานที่ที่มีคนหนาแน่น อาทิ ห้างสรรพสินค้า และร้านอาหาร รวมถึงขอความร่วมมือประชาชนให้อยู่บ้าน และทำงานที่บ้าน (Work from home) ส่งผลให้ผู้ใช้บริการทางด่วนและรถไฟฟ้าลดลงอย่างมีนัย

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2020-2021 ลง 31% และ 11% เป็น 3.1 พันล้านบาท (+6.5% Y-Y) และ 4.5 พันล้านบาท (+46% Y-Y) ตามลำดับ บนสมมติฐานสถานการณ์การแพร่ระบาดในไทยจะสามารถควบคุมได้ภายใน 2Q20 เป็นกรณีฐาน (Base Case) โดย 1) ปรับลดปริมาณรถบนทางด่วนเฉลี่ยปี 2020 ลง 11% เป็น 1.11 ล้านเที่ยว/วัน โดยคาดว่า 2Q20 จะลด 35% Y-Y 2) ปรับลดจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้าเฉลี่ยในปี 2020-2021 ลง 27% และ 14% เป็น 3.1 แสน และ 4.3 แสนเที่ยว/วัน ตามลำดับ โดยประเมินว่า 2Q20 หดตัว 60% Y-Y และจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปตั้งแต่เดือนก.ค. 2020 ก่อนใช้เวลาราว 3 เดือนกลับเป็นปกติ ส่วนการเปิดเดินรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินครบเส้นคาดว่าจะเห็นผลบวกอย่างชัดเจนในปี 2021 ทั้งนี้ สมมติฐานใหม่ของเราถือว่าสอดคล้องกับข้อมูลในสถานการณ์การชุมนุมทางการเมืองที่รุนแรงในเดือนพ.ค. 2010 ที่พบว่าปริมาณรถบนทางด่วนของ BECL ปรับลง 10% Y-Y และจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้าของ BTS ลดลง 40% Y-Y และใช้เวลากว่า 3 เดือนจึงกลับมาเป็นปกติ

แม้ Covid-19 จะส่งผลให้คาดการณ์รายได้รวมปี 2020 หดตัว 9% Y-Y อย่างไรก็ดี ถูกชดเชยได้ด้วยผลของต่อสัมปทานทางด่วนที่ลดค่าเสื่อม 2 พันล้านบาทต่อปี และอัตราค่าโดยสารขึ้นเป็น 42% จาก 36% ในปี 2019 ทำให้กำไรปกติปีนี้ยังสามารถเติบโตได้ 6.5% Y-Y

พื้นฐานระยะยาวแข็งแกร่ง พร้อมมีศักยภาพเติบโตเพิ่มในอนาคต

BEM มีลักษณะธุรกิจที่ Defensive และมีพื้นฐานระยะยาวแข็งแกร่ง จาก 7 สัมปทานในมือที่ทางด่วนและรถไฟฟ้า ซึ่งมีอายุคงเหลือ 15-30 ปี รวมถึงมีฐานะทางการเงินมั่นคงด้วยอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน (IBD/E) ณ สิ้นปี 2019 ที่ 1.7x ต่ำกว่าข้อกำหนดทางการเงิน (Debt Covenant) ที่ 2.5x นอกจากนี้ มี Upside ที่ยังไม่รวมในประมาณการอยู่ การเข้าร่วมประมูลรถไฟฟ้าสายอื่นเพิ่มเติมในอนาคต อาทิ สายสีส้ม (ตลิ่งชัน-ศูนย์วัฒนธรรม) อนาคตขยาย TOR ใน 2Q20 ซึ่ง BEM มีแต้มต่อคู่แข่งรายอื่นในฐานะผู้เดินรถทั้งใต้ดินและบนดินรายเดียวในประเทศ

ปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 10.50 บาท คงคำแนะนำซื้อลงทุน

เราปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 10.50 บาท (DCE, WACC 6.2%) จากเดิม 11.50 บาท สะท้อนการปรับลดประมาณการ ทั้งนี้ ราคาหุ้นปรับลง 31% YTD เราคาดว่าในช่วงที่สถานการณ์การระบาดคลี่คลาย ราคาหุ้น BEM จะฟื้นตัวได้เร็ว และก่อนธุรกิจอื่น จากพื้นฐานที่แข็งแกร่ง รวมถึงรถไฟฟ้าและทางด่วนเป็นระบบขนส่งสาธารณะที่จำเป็น จึงยังแนะนำให้ซื้อลงทุน

กรณีหากสถานการณ์ยืดเยื้อ คนอยู่บ้าน และทำงานที่บ้านจนกว่าควบคุมการระบาดได้ใน 4Q20 (Worse Case) เบื้องต้น เราประเมินว่าปริมาณรถบนทางด่วน และจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้าเฉลี่ยต่อวันหดตัว 27% Y-Y และ 44% Y-Y ตามลำดับ ส่งผลให้มี Downside ต่อประมาณการใหม่ปี 2020 ราว 40% หรือกำไรปกติอยู่ที่ระดับ 1.9 พันล้านบาท (-36% Y-Y) แต่ไม่กระทบอย่างมีนัยต่อราคาเหมาะสมหรือราว 0.10-0.20 บาท/หุ้น ภายใต้การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี DCF

ความเสี่ยง – จำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้า และปริมาณรถบนทางด่วนน้อยกว่าคาด, การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ที่ยาวนานกว่าคาด, ความล่าช้าการประมูลรถไฟฟ้าสายต่างๆ

Consolidated earnings

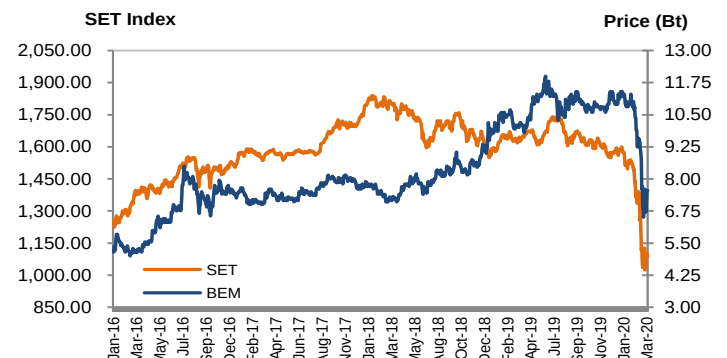
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	3,039	2,920	3,110	4,530
Net profit	5,317	5,435	3,110	4,530
Normalized EPS (Bt)	0.20	0.19	0.20	0.30
EPS (Bt)	0.35	0.36	0.20	0.30
% growth	70.2	2.2	-42.8	45.7
Dividend (Bt)	0.2	0.2	0.1	0.1
BV/share (Bt)	2.3	2.5	2.6	2.7
EV/EBITDA (x)	19.1	19.5	21.7	19.1
Normalized PER (x)	38.2	39.8	37.4	25.6
PER (x)	21.8	21.4	37.4	25.6
PBV (x)	3.3	3.0	2.9	2.8
Dividend yield (%)	2.0	2.0	1.7	1.9
ROE (%)	14.9	14.0	7.8	10.9
YE No. of shares (million)	15,285	15,285	15,285	15,285
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/03/2020)	7.60
SET Index	1,087.82
Foreign limit/actual (%)	49.00/9.85
Paid up shares (million)	15,285.00
Free float (%)	52.93
Market cap (Bt mn)	116,166.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	668.76
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	11.40, 6.05, 9.24

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E	(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	15,153	15,614	16,107	14,727	17,097	Net profit	3,123	5,317	5,435	3,110	4,530
Cost of sales	9,206	9,774	10,310	8,502	9,104	Depreciation etc.	3,941	4,225	4,312	2,891	2,335
Gross profit	5,947	5,841	5,797	6,226	7,992	Change in working cap	6,814	2,987	-3,231	2,176	128
SG&A	1,144	1,364	1,336	1,458	1,505	Other adjustments	0	0	0	0	1
Operating profit	4,803	4,477	4,460	4,768	6,488	CFO	13,879	12,529	6,515	8,177	6,995
Other income	240	477	707	936	955	Capital expenditure	-22,108	-8,377	-6,319	-3,017	-3,470
EBIT	5,449	5,387	5,340	5,704	7,442	Others	-906	-2,823	-5,628	0	0
EBITDA	9,390	9,612	9,652	8,594	9,778	CFI	-23,014	-11,200	-11,946	-3,017	-3,470
Interest charge	1,611	1,717	1,723	1,839	1,825	Free cash flow	-9,136	1,329	-5,431	5,160	3,525
Tax on income	696	612	680	734	1,067	Net borrowings	12,712	-2,545	7,833	-2,440	-474
Earnings after tax	3,142	3,057	2,937	3,130	4,550	Equity capital raised	0	0	-0	0	0
Minority interest	19	19	17	20	20	Dividends paid	-1,834	-2,127	-2,044	-2,177	-3,171
Normalized earnings	3,123	3,039	2,920	3,110	4,530	Others	108	1,092	404	20	20
Extraordinary items	0	2,278	2,515	0	0	CFF	10,986	-3,580	6,192	-4,597	-3,625
Net profit	3,123	5,317	5,435	3,110	4,530	Net change in cash	1,850	-2,252	761	563	-100

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E		2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	2,627	526	704	1,524	1,423	Growth (%)					
Current investment	1,449	1,432	1,363	1,400	1,400	Revenue	15.6	3.0	3.2	-8.6	16.1
Accounts receivable	2,076	2,164	2,131	1,763	1,782	EBITDA	10.4	2.4	0.4	-11.0	13.8
Other current asset	128	94	74	37	37	Net profit	19.9	70.2	2.2	-42.8	45.7
Total current assets	6,280	4,217	4,448	4,725	4,642	Normalized earnings	21.3	-2.7	-3.9	6.5	45.7
Investment	11,367	13,178	17,217	17,217	17,217	Profitability (%)					
PPE	66,150	71,942	75,610	77,386	80,158	Gross profit margin	39.2	37.4	36.0	42.3	46.7
Other assets	15,122	14,494	14,422	12,771	11,133	EBITDA margin	62.0	61.6	59.9	58.4	57.2
Total Assets	98,919	103,831	111,697	112,100	113,151	EBIT margin	36.0	34.5	33.2	38.7	43.5
Short-term loans	3,629	2,815	3,250	3,200	3,200	Norm profit margin	20.6	19.5	18.1	21.1	26.5
Account payable	2,108	1,683	1,938	2,380	2,549	Net profit margin	20.6	34.1	33.7	21.1	26.5
Current maturities	5,409	9,589	5,666	7,003	6,933	Normalized ROA	3.2	2.9	2.6	2.8	4.0
Other current liabilities	437	520	574	479	527	Normalize ROE	10.0	8.5	7.5	7.8	10.9
Total current liabilities	11,583	14,607	11,429	13,062	13,208	Normalized ROCE	6.2	6.0	5.3	5.8	7.4
Long-term debt	55,436	51,565	57,529	58,115	57,641	Risk (x)					
Other LT liabilities	721	2,047	3,916	890	890	D/E	2.17	1.92	1.88	1.80	1.73
Total non-cu	56,157	53,612	61,445	59,005	58,531	Net D/E	1.81	1.51	1.55	1.49	1.43
Total liabilities	67,740	68,219	72,874	72,066	71,739	Net debt/EBITDA	6.01	5.60	6.22	6.96	6.08
Registered capital	15,285	15,285	15,285	15,285	15,285	Per share data (Bt)					
Paid-up capital	15,285	15,285	15,285	15,285	15,285	Reported EPS	0.20	0.35	0.36	0.20	0.30
Share Premium	5,817	5,817	5,560	5,817	5,817	Normalized EPS	0.20	0.20	0.19	0.20	0.30
Legal reserve	1,077	1,233	1,379	1,535	1,761	EBITDA	0.61	0.63	0.63	0.56	0.64
Retained earnings	8,948	12,134	15,052	15,830	16,962	Book value	2.04	2.33	2.54	2.62	2.71
Others	-60	1,030	1,505	1,505	1,505	Dividend	0.13	0.15	0.15	0.13	0.15
Minority Interest	111	113	42	62	82	Par	1.00	1.00	1.00	1.00	2.00
Shareholders' equity	31,179	35,612	38,823	40,033	41,412	Valuations (x)					
						P/E	37.2	21.8	21.4	37.4	25.6
						Norm P/E	37.2	38.2	39.8	37.4	25.6
						P/BV	3.7	3.3	3.0	2.9	2.8
						EV/EBITDA	19.3	19.1	19.5	21.7	19.1
						Dividend yield (%)	1.7	2.0	2.0	1.7	1.9

Source: Company data, FSS research

ระยะสั้น ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 แต่คาดว่าจำกัด เพราะเป็นร้านสะดวกซื้อที่ขายสินค้าจำเป็นต่อการดำรงชีวิต แต่จะมีสาขาในบางจังหวัดที่ถูกขอความร่วมมือให้ปิดบริการ แต่เฉพาะในเวลากลางคืน เบื้องต้นบริษัทยังคงเปิดการทำธุรกิจในปีนี้อย่างเต็มที่ตามเดิม ทั้งการเปิดสาขาใหม่ และเห็นการบริหารต้นทุน และคุมค่าใช้จ่ายให้มีประสิทธิภาพ เรายังคาดการณ์กำไรปีนี้ได้ 8.6% Y-Y แม้ประมาณการของเรายังมี Downside จากสถานการณ์ COVID-19 ที่อาจยืดเยื้อกว่าคาด แต่ CPALL ถือเป็นหุ้นที่ดูปลอดภัยในยามวิกฤติ นอกจากนี้ยังประกาศซื้อหุ้นคืนวงเงิน 1.3 หมื่นล้านบาท ไม่เกิน 180 ล้านหุ้น คิดเป็น 2% ของหุ้นทั้งหมด ตั้งแต่ 1 เม.ย. - 30 ก.ย. 2020 เราคงราคาเป้าหมายที่ 85 บาท (DCF) แนะนำ ซื้อลงทุน

ระยะสั้น ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 แต่จำกัด

ระยะสั้น แนวโน้มกำไร 1Q20 อาจได้รับผลกระทบจาก COVID-19 บ้าง แต่ถือว่าน้อยกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มค้าปลีก เพราะเป็นร้านสะดวกซื้อที่ขายสินค้าจำเป็นต่อการดำรงชีวิต จึงได้รับอนุญาตให้เปิดบริการตามปกติ แต่ที่คาดว่าจะได้รับผลลบบ้าง มาจากจำนวนลูกค้าเข้าร้านที่อาจลดลง เพราะลูกค้ากังวลต่อโรค และสินค้าขายดีอาจระงับจุกตัวอยู่ไม่กี่กลุ่ม สำหรับสาขาในจังหวัดอุดรธานี และเพชรบูรณ์ที่ทางจังหวัดขอความร่วมมือให้ปิดบริการช่วงเวลา 22.00 - 05.00 น. ตั้งแต่ 26 มี.ค. ไปจนกว่าสถานการณ์จะคลี่คลาย ถือว่าค่อนข้างจำกัด เพราะเป็นการปิดช่วงกลางวัน ซึ่งมีการขายน้อยอยู่แล้ว และคาดจำนวนสาขาใน 2 จังหวัดดังกล่าวไม่เกิน 1.6% ของสาขาทั่วประเทศ

คาดการณ์กำไรกลับมาปี 2H20 ยังคงเป็นปีนี้อย่างเต็มที่

บริษัทยังคงเปิดสาขาใหม่ปีนี้อย่างเต็มที่ 700 แห่ง และจะใช้งบลงทุน 1.2 หมื่นล้านบาท โดยเน้นเปิดสาขาใหญ่ และสาขา Stand Alone ตามเดิม ในขณะที่ยังอยู่ระหว่างเจรจาสัญญาเปิดสาขาในลาวและกัมพูชา และเมื่อสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย คาดผลการดำเนินงานของบริษัทจะกลับมาใกล้เคียงปกติอีกครั้งใน 2H20 เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 ได้ 8.6% Y-Y เป็น 24,257 ล้านบาท โดยยังไม่ได้รวมผลกระทบของ TFRS16 สัญญาเช่าดำเนินงาน ที่อาจกระทบกำไรปีนี้อย่างน้อย 300 - 500 ล้านบาท คิดเป็น 1% - 2% ของประมาณการกำไรปัจจุบัน

ดีลที่รออยู่คือ Tesco ไม่แยกกับ CPALL

CPALL เข้าซื้อหุ้น Tesco 40% จะต้องใช้เงิน US\$3 พันล้าน หรือราว 9.6 หมื่นล้านบาท ซึ่งจะไม่มีการเพิ่มทุน จะใช้เงินสดจากกิจการบางส่วน และยกอายุเงินกู้ยืมเป็นหลัก คาดดีลแล้วเสร็จใน 2H20 ระยะสั้นอาจกระทบกำไรเล็กน้อย 2% - 5% แต่ระยะยาวเป็นบวก เพราะนอกจากต้นทุนการกู้ยืมน่าจะต่ำลงตามแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่ลดลงแล้ว เราคาดเห็น Synergy และการพัฒนาความสามารถทำกำไรของ Tesco ในระยะถัดไป โดยเชื่อว่าบริษัทจะได้รับส่วนแบ่งกำไรเพิ่มขึ้นจาก Tesco ได้ และคาดว่าอัตราส่วน Net IBD Ratio จะปรับสูงขึ้นจาก 0.95 เท่า เป็น 1.74 เท่า ซึ่งยังอยู่ใน Debt Covenant

ความเสี่ยง - ภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ปริมาณฝนมากและนานกว่าปกติ, เปิดสาขาใหม่ต่ำกว่าเป้าหมาย และโปรโมชั่นไม่ประสบความสำเร็จ

Consolidated earnings

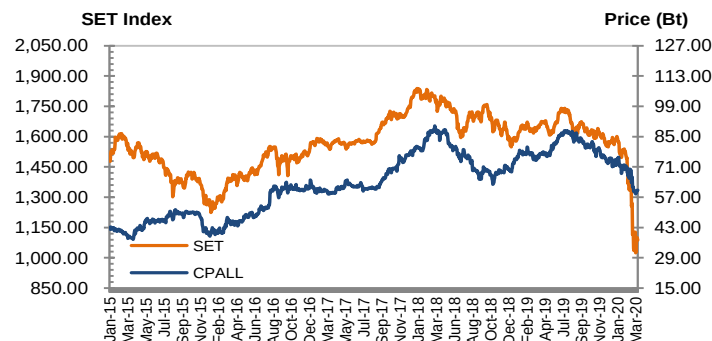
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	21,050	22,887	24,257	26,903
Net profit	20,930	22,343	24,257	26,903
Normalized EPS (Bt)	2.23	2.44	2.59	2.88
EPS (Bt)	2.22	2.38	2.59	2.88
% growth	3.7	7.2	8.8	11.4
Dividend (Bt)	1.20	1.25	1.30	1.45
BV/share (Bt)	9.44	10.44	11.83	13.38
EV/EBITDA (x)	18.4	17.6	16.2	14.7
Normalized PER (x)	27.0	24.7	23.3	20.9
PER (x)	27.1	25.3	23.3	20.9
PBV (x)	6.4	5.8	5.1	4.5
Dividend yield (%)	2.0	2.1	2.2	2.4
ROE (%)	24.8	24.4	22.8	22.4
YE No. of shares (million)	8,986	8,986	8,986	8,986
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/03/2020)	60.25
SET Index	1,087.82
Foreign limit/actual (%)	49.00/32.98
Paid up shares (million)	8,983.10
Free float (%)	55.87
Market cap (Bt mn)	541,231.86
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	2,596.99
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	76.00, 56.25, 66.56

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	471,069	508,212	550,901	572,937	601,584
Cost of sales	366,002	394,632	426,063	442,880	464,423
Gross profit	105,067	113,581	124,838	130,057	137,161
SG&A	91,902	100,195	111,562	115,160	120,317
Operating profit	13,165	13,385	13,276	14,896	16,844
Other income	18,096	18,642	19,811	20,912	22,259
EBIT	31,261	32,028	33,087	35,809	39,103
EBITDA	40,819	42,472	44,307	47,628	51,523
Interest charge	7,993	7,196	6,721	6,436	6,108
Tax on income	3,487	3,969	4,070	5,043	5,992
Earnings after tax	19,781	20,864	22,296	24,329	27,003
Minority interest	111	253	351	367	392
Normalized earnings	19,908	21,050	22,887	24,257	26,903
Extraordinary items	-1	-120	-544	0	0
Net profit	19,908	20,930	22,343	24,257	26,903

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	19,908	20,930	22,343	24,257	26,903
Deprec. & amortization	9,558	10,444	11,220	11,820	12,420
Change in working capital	7,391	2,896	-2,714	-15,606	1,893
Other adjustments	489	10,052	-463	359	0
Cash flow from operations	37,346	44,322	30,386	20,830	41,216
Capital expenditure	-16,825	-15,338	-16,014	-12,000	-12,000
Others	-96	-142	-393	-164	-201
Cash flow from investing	-16,921	-15,480	-16,407	-12,164	-12,201
Free cash flow	20,425	28,842	13,979	8,667	29,016
Net borrowings	-10,927	-19,033	2,105	-7,617	-5,121
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-9,523	-10,927	-12,221	-11,704	-13,009
Others	-536	6,331	-9,075	-202	-6,814
Cash flow from financing	-20,987	-23,629	-19,191	-19,524	-24,944
Net change in cash	-562	5,214	-5,212	-10,857	4,072

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	30,264	35,490	30,519	23,675	27,747
Accounts receivable	8,313	9,446	9,447	9,889	10,383
Inventory	27,376	29,570	31,538	37,614	39,444
Other current assets	621	487	419	573	602
Total current assets	66,573	74,994	71,923	71,751	78,176
Investments	367	368	369	457	457
Plant, property & equipment	106,394	111,287	116,082	116,262	115,842
Other assets	186,964	187,093	187,243	183,306	183,506
Total assets	360,299	373,742	375,617	371,777	377,982
Short-term loans	4,326	3,583	3,327	3,256	3,135
Accounts payable	74,742	78,790	93,719	84,936	89,067
Current maturities	16,897	23,195	13,429	12,035	12,956
Other current liabilities	16,142	18,184	2,442	2,292	2,406
Total current liabilities	112,107	123,752	112,917	102,519	107,565
Long-term debt	145,816	127,486	129,742	122,196	117,196
Other non-current liab.	22,147	22,686	24,590	25,782	18,048
Total non-current liab.	167,963	150,171	154,332	147,978	135,244
Total liabilities	280,070	273,923	267,250	250,497	242,808
Registered capital	8,986	8,986	8,986	8,986	8,986
Paid up capital	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Share premium	1,684	1,684	1,684	1,684	1,684
Legal reserve	900	900	900	900	900
Retained earnings	63,765	73,263	82,171	94,724	108,618
Minority Interests	4,896	14,988	14,629	14,988	14,988
Shareholders' equity	80,229	99,819	108,368	121,280	135,174

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	8.4	7.9	8.4	4.0	5.0
EBITDA	11.6	4.1	4.3	7.5	8.2
Net profit	19.4	5.1	6.8	8.6	10.9
Normalized earnings	19.9	5.7	8.7	6.0	10.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	22.3	22.3	22.7	22.7	22.8
EBITDA margin	8.7	8.4	8.0	8.3	8.6
EBIT margin	6.6	6.3	6.0	6.3	6.5
Normalized profit margin	4.2	4.1	4.2	4.2	4.5
Net profit margin	4.2	4.1	4.1	4.2	4.5
Normalized ROA	5.5	5.6	6.1	6.5	7.1
Normalize ROE	26.4	24.8	24.4	22.8	22.4
Normalized ROCE	12.6	12.8	12.6	13.3	14.5
Risk (x)					
D/E	3.7	3.2	2.9	2.4	2.0
Net D/E	3.3	2.8	2.5	2.1	1.8
Net debt/EBITDA	6.2	5.6	5.4	4.8	4.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.14	2.22	2.38	2.59	2.88
Normalized EPS	2.14	2.23	2.44	2.59	2.88
EBITDA	4.54	4.73	4.93	5.30	5.73
Book value	8.39	9.44	10.44	11.83	13.38
Dividend	1.10	1.20	1.25	1.30	1.45
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	28.2	27.1	25.3	23.3	20.9
Norm P/E	28.2	27.0	24.7	23.3	20.9
P/BV	7.2	6.4	5.8	5.1	4.5
EV/EBITDA	19.4	18.4	17.6	16.2	14.7
Dividend yield (%)	1.8	2.0	2.1	2.2	2.4

Source: Company data, FSS research

RBF

RBF TB

CG 2019
N/R

THAI CAC
N/A

Close 30 March 2020 : 3.30

End 2020 Target : 5.50

+67%

บมจ. อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย

ระยะสั้น ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 จำกัด ลำสุดคำสั่งซื้อในส่วนธุรกิจอาหารทั้งในและต่างประเทศยังดี ยกเว้นธุรกิจโรงแรมที่หน้าจะยังขาดทุนอยู่ เพราะได้รับผลกระทบจากการท่องเที่ยวที่ชะลอตัว แต่อยู่ในประมาณการของเราอยู่แล้ว หาก COVID-19 คลี่คลายในกลางปีนี้ได้ เรามองว่าผลกระทบต่อ RBF จะจำกัดมาก และจะเป็นผู้อยู่รอดในยามวิกฤติ เพราะเป็นผู้ผลิตวัตถุดิบต้นน้ำทั้งอาหารและเครื่องดื่ม เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2020 ตามเดิมเป็นโต 14.2% Y-Y และให้ราคาเป้าหมายที่ 5.5 บาท (อิง PE 25 เท่า) อย่างไรก็ตาม ประมาณการของเรายังมี Downside หากสถานการณ์ยืดเยื้อกว่าคาดไปใน 2H20 ส่วนระยะยาวยังมองบวกต่อแนวโน้มธุรกิจในอนาคตตามเดิม แนะนำซื้อลงทุน

ระยะสั้น ผลกระทบ COVID-19 จำกัด

แนวโน้มคำสั่งซื้อใน 1Q20 ยังดีเป็นปกติ จะสามารถส่งของทั้งในและต่างประเทศได้ ในขณะที่ช่วงเดือน มี.ค. มีการเร่งซื้อของลูกค้าเพราะกลัว Supply Chain หดชะงัก และขาดวัตถุดิบ ส่วนโรงงานที่อินโดนีเซียเริ่ม Run แล้ว แต่ที่เวียดนามยัง Run ไม่ได้ เพราะผู้บริหารไม่สามารถเดินทางไปได้ แต่ไม่กระทบต่อธุรกิจ เพราะยังสามารถส่งออกจากโรงงานไทยไปได้ สำหรับธุรกิจโรงแรมน่าจะยังไม่สดใสต่อเนื่อง ลำสุดบริษัทได้เร่งลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายควบคู่ไปด้วย อาทิ ค่าเช่า (อาจเจรจาต่อรองกับผู้บริหารซึ่งเป็นเจ้าของที่ดินเอง) และค่าจ้าง Accor ในการบริหารโรงแรม ซึ่งระบบเป็นสัดส่วนต่อรายได้ หากไม่มีรายได้ อาจไม่มีค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ ทั้งนี้ยังมีค่าใช้จ่ายคงที่ ที่ยังไม่สามารถลดได้ทันทีคือ ค่าใช้จ่ายพนักงานทั้ง 2 โรงงาน อยู่ที่ราว 2 ล้านบาทต่อเดือน ถือว่าค่อนข้างน้อย

ยังคาดหวังว่าจะเติบโตได้ หาก COVID-19 ไม่จบกลางปีนี้

หาก COVID-169 คลี่คลายได้ในกลางปีนี้ เราเชื่อว่าผลกระทบต่อ RBF จะจำกัดมาก เรายังคาดหวังได้ในปีนี้จะเติบโตราว 10% Y-Y และคงอัตรากำไรขั้นต้นตามเดิมที่ 38.3% เพิ่มขึ้น 20 bps จากปีก่อน โดยยังมีปัจจัยบวกจากต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลง ภายหลังเริ่มใช้กำลังการผลิตในต่างประเทศ ในขณะที่ค่าใช้จายจะลดลง เพราะไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเหมือนในปีก่อน ทั้งนี้เรายังคาดหวังกำไรปกติปี 2020 ไว้ที่ 437 ล้านบาท (+14.2% Y-Y) โดยมี Downside ที่สถานการณ์ COVID-19 ยืดเยื้อไปใน 2H20

เราคงมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตในระยะยาว

เรามองมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อการดำเนินธุรกิจในอนาคตของบริษัท ไม่เพียงแต่เติบโตตามธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม ปีละ 5% - 8% Y-Y เท่านั้น แต่ยังได้ประโยชน์จากเทรนด์ของอาหารและเครื่องดื่มที่เปลี่ยนแปลงไป ภายใต้ข้อจำกัดที่เข้มงวดมากขึ้น อาทิ การจัดเก็บภาษีน้ำตาล เพื่อควบคุมปริมาณน้ำตาลในเครื่องดื่มไม่ให้สูงจนเกินไป หรือ การจัดเก็บภาษีความเค็ม เพื่อควบคุมปริมาณโซเดียม หรือ พรบ.ควบคุมไขมันทรานส์ในอาหาร ในขณะที่พฤติกรรมของผู้บริโภคเริ่มเปลี่ยนแปลงโดยคำนึงถึงสุขภาพมากขึ้น แต่ยังคงต้องการความอร่อยในอาหารเหล่านั้น ทำให้ผู้ประกอบการต้องปรับสูตรการผลิต เพื่อให้ได้รับผลกระทบจากภาษีน้อยที่สุด และต้องถูกใจถูกปากผู้บริโภคด้วย จึงเป็นที่มาของความต้องการวัตถุดิบและรสมากขึ้น และในอนาคตคาดว่าจะได้เห็นวัตถุดิบและรสที่ผลิตจากวัตถุดิบจากธรรมชาติ ซึ่ง RBF อยู่ระหว่างพัฒนาสูตรต่างๆล่วงหน้า เราคงราคาเป้าหมายเท่ากับ 5.5 บาท อิง PE 25 เท่า

Consolidated earnings

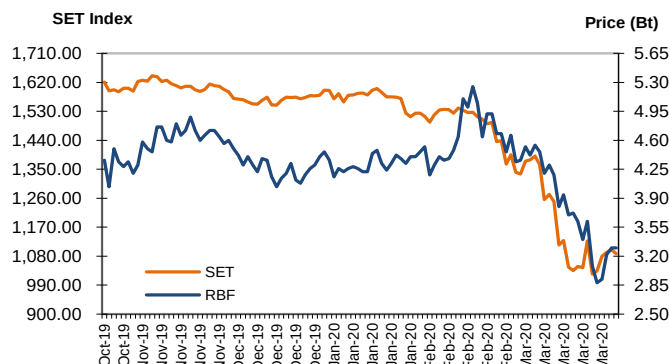
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	334	383	437	490
Net profit	324	353	437	490
Normalized EPS (Bt)	0.23	0.19	0.2	0.2
EPS (Bt)	0.26	0.22	0.22	0.24
% growth	-71.4	-15.4	-0.7	12.2
Dividend (Bt)	0.17	0.15	0.17	0.20
BV/share (Bt)	1.05	1.94	1.98	2.03
EV/EBITDA (x)	9.7	9.1	7.6	6.6
Normalized PER (x)	14.6	17.3	15.1	13.5
PER (x)	12.7	15.0	15.1	13.5
PBV (x)	3.2	1.7	1.7	1.6
Dividend yield (%)	5.1	4.5	5.3	5.9
ROE (%)	15.9	9.9	11.0	12.1
YE No. of shares (million)	1,480	2,000	2,000	2,000
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/03/2020)	3.30
SET Index	1,087.82
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.90
Paid up shares (million)	2,000.00
Free float (%)	25.12
Market cap (Bt mn)	6,600.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	73.28
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	5.35, 2.78, 4.40

Source: Setsmart



Analyst : Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	2,916	2,738	2,865	3,151	3,397
Cost of sales	1,904	1,744	1,774	1,944	2,089
Gross profit	1,012	994	1,091	1,207	1,308
SG&A	495	577	639	677	713
Operating profit	516	417	452	529	595
Other income	4	11	17	13	14
EBIT	520	428	469	542	608
EBITDA	704	615	650	773	889
Interest charge	14	21	26	0	0
Tax on income	103	86	89	108	122
Earnings after tax	403	321	354	434	486
Minority interest	-2	3	-1	3	3
Normalized earnings	400	334	383	437	490
Extraordinary items	0	-10	-30	0	0
Net profit	400	324	353	437	490

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	400	324	353	437	490
Deprec. & amortization	183	187	181	231	281
Change in working capital	-182	-225	-66	7	-82
Other adjustments	-737	-3	1	0	0
Cash flow from operations	-335	283	468	675	689
Capital expenditure	-141	-378	-87	-250	-250
Others	-7	-11	-65	-1	-4
Cash flow from investing	-148	-389	-152	-251	-254
Free cash flow	-484	-106	316	424	435
Net borrowings	-115	665	-797	-75	0
Equity capital raised	670	842	1,675	0	0
Dividends paid	-86	-1,442	-246	-349	-392
Others	6	28	17	-87	2
Cash flow from financing	474	94	649	-512	-389
Net change in cash	-9	-12	966	-88	46

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	263	263	1,241	1,153	1,199
Accounts receivable	623	636	727	734	791
Inventory	648	746	683	746	801
Other current assets	5	3	9	6	7
Total current assets	1,540	1,648	2,659	2,639	2,798
Investments	9	9	70	70	70
Plant, property & equipment	1,532	1,722	1,623	1,642	1,611
Other assets	70	69	60	62	66
Total assets	3,150	3,448	4,412	4,412	4,545
Short-term loans	92	225	0	0	0
Accounts payable	374	338	312	373	401
Current maturities	45	63	26	0	0
Other current liabilities	125	44	37	50	54
Total current liabilities	635	670	375	423	455
Long-term debt	115	647	75	0	0
Other non-current liab.	29	38	92	32	34
Total non-current liab.	144	686	167	32	34
Total liabilities	779	1,356	542	455	489
Registered capital	638	2,000	2,000	2,000	2,000
Paid up capital	638	1,480	2,000	2,000	2,000
Share premium	94	94	1,249	1,249	1,249
Legal reserve	0	77	110	110	110
Retained earnings	1,638	442	511	598	696
Minority Interests	2	-1	0	0	0
Shareholders' equity	2,371	2,092	3,870	3,958	4,056

Important Ratios (Consolidated)					
	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	11.1	-6.1	4.6	10.0	7.8
EBITDA	14.3	-12.5	5.6	18.9	15.0
Net profit	9.5	-19.1	9.0	23.8	12.2
Normalized earnings	9.5	-16.6	14.6	14.2	12.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	34.7	36.3	38.1	38.3	38.5
EBITDA margin	24.1	22.5	22.7	24.5	26.2
EBIT margin	17.8	15.6	16.4	17.2	17.9
Normalized profit margin	13.7	12.2	13.4	13.9	14.4
Net profit margin	13.7	11.8	12.3	13.9	14.4
Normalized ROA	12.7	9.7	8.7	9.9	10.8
Normalize ROE	16.9	15.9	9.9	11.0	12.1
Normalized ROCE	20.7	15.4	11.6	13.6	14.9
Risk (x)					
D/E	0.3	0.6	0.1	0.1	0.1
Net D/E	0.2	0.5	-0.2	-0.2	-0.2
Net debt/EBITDA	0.8	1.8	-1.1	-0.9	-0.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.91	0.26	0.22	0.22	0.24
Normalized EPS	0.63	0.23	0.19	0.22	0.24
EBITDA	1.10	0.42	0.32	0.39	0.44
Book value	3.71	1.05	1.94	1.98	2.03
Dividend	2.25	0.17	0.15	0.17	0.20
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	3.6	12.7	15.0	15.1	13.5
Norm P/E	5.3	14.6	17.3	15.1	13.5
P/BV	0.9	3.2	1.7	1.7	1.6
EV/EBITDA	3.8	9.7	9.1	7.6	6.6
Dividend yield (%)	68.2	5.1	4.5	5.3	5.9

Source: Company data, FSS research

SFLEX ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดอ่อนสำหรับสินค้าอุปโภคและบริโภค บริษัทได้รับการยอมรับจากลูกค้าที่เป็นบริษัทชั้นนำในกลุ่มผู้ผลิตและจำหน่ายสินค้าอุปโภคและบริโภคในประเทศไทยในด้านคุณภาพ สามารถตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้าได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ เราคาดการณ์กำไร 2H19 จะ +43% H-H และกำไรปี 2019 ที่ 74 ลบ. -46% Y-Y และ Turnaround ในปี 2020 คาด +98% Y-Y จากตลาด Non-Food ที่มีความมั่นคงและการขยายตลาดไปยัง Food packaging ซึ่งมีขนาดตลาดใหญ่กว่า ในช่วงปี 2021-2024 คาดกำไรโตเฉลี่ย 10% ต่อปี ประเมินราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 6.48 บาท (DCF)

ผู้ผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์เครื่องใช้ลูกค้ายาวนานกว่า 16 ปี

SFLEX ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดอ่อน (Flexible Packaging) สำหรับสินค้าอุปโภคและบริโภคทั้งที่อยู่ในรูปของเหลวและของแข็ง แบ่งจำหน่ายเป็น 2 ลักษณะคือ บรรจุภัณฑ์ประเภทม้วนฟิล์ม (Roll form) คิดเป็นสัดส่วน 84.8% และ 81.8% ของรายได้จากการขายบรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดอ่อนในปี 2018 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2019 และผลิตภัณฑ์ประเภทซอง (Pre-form pouch) คิดเป็นสัดส่วน 15.2% และ 18.2% ของรายได้จากการขายบรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดอ่อนในปี 2018 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2019 ตามลำดับ บริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับที่ 7 ของอุตสาหกรรม หรือส่วนแบ่งการตลาดราว 4.5% ในปี 2017 ลูกค้าของบริษัทอยู่ในกลุ่มผู้ผลิตและจำหน่ายสินค้าอุปโภคและบริโภครายใหญ่ของไทย โดยบริษัทได้รับการยอมรับในด้านคุณภาพ ความสามารถในการตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้อย่างรวดเร็ว และความสามารถในการจัดส่งได้ตรงตามกำหนด

แนวโน้มกำไร 2H19 พุ่งตัวสู่ปกติ ทั้งยอดขายและ Gross margin

ผลการดำเนินงานในช่วง 3 ปีที่ผ่านมารายได้เติบโตเฉลี่ยปีละ 7.8% และรักษามูลค่ากำไรสุทธิได้ที่เฉลี่ยที่ราว 8% อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงานใน 1H19 กำไรสุทธิลดลง 65% Y-Y ตามรายได้จากการขายที่ชะลอตัวลงตามภาวะเศรษฐกิจ, ลูกค้ารายใหญ่บางรายมีการปรับรายการสั่งซื้อสินค้าที่เป็นสินค้าใหม่ซึ่งเป็นเหตุการณ์พิเศษที่เกิดขึ้น และมีการปรับเปลี่ยนโครงสร้างผลิตภัณฑ์ซึ่งทำให้การพัฒนาสินค้าใหม่ต้องใช้เวลาในการปรับสูตรวัตถุดิบ, กับ supplier ทำให้ในช่วงแรกมีของเสียจากการผลิตและต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น รวมถึงการเปิดโรงงานแห่งที่ 2 ซึ่งอัตราการใช้กำลังการผลิตอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ Gross margin ใน 1H19 หดตัวลงเป็น 17.39% อย่างไรก็ตามแนวโน้มกำไร 2H19 คาดจะฟื้นตัวขึ้นราว 43% H-H เนื่องจากโรงงานแห่งที่ 2 มีการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบกลับสู่ภาวะปกติ เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2019 ที่ 74 ลบ. ลดลง 46% Y-Y

ก้าวสู่บรรจุภัณฑ์กลุ่ม Food หุ่นการเติบโตปี 2020

ในปี 2020 บริษัทจะขยายการตลาดไปยังบรรจุภัณฑ์สำหรับการบริโภค ซึ่งมีมูลค่าการตลาดใหญ่กว่า Non-food คาดรายได้จากการขายปี 2020 ที่ 1.4 พันลบ. +14% Y-Y กลับมาฟื้นตัวขึ้นจากการติดลบ 7% Y-Y ในปี 2019 บนสมมติฐานการใช้กำลังการผลิตที่ 70% จาก 63% ในปี 2019 และคาดสัดส่วนรายได้จากกลุ่ม Food จะเพิ่มจาก 18-20% ในปี 2019 เป็น 22-25% ในปี 2020 นอกจากนั้นคาด Gross margin จะอยู่ที่ 22% จากการวางแผนการส่งวัตถุดิบที่ตรงตามมากขึ้น และมีการเจรจาต่อรองกับ Supplier รวมถึงหาแหล่งวัตถุดิบใหม่ๆ เพื่อให้ต้นทุนลดลง เราคาดว่าบริษัทจะมีกำไรปี 2020 ที่ 146 ลบ. +98% Y-Y และอัตรากำไรคาดการณ์ที่ 10% ซึ่งใกล้เคียงกับที่เคยทำได้ในปี 2017-2018 เราคาดการณ์กำไรโตเฉลี่ย 8-10% ต่อปีในปี 2021-2024 จากการเพิ่มความหลากหลายของบรรจุภัณฑ์และการเติบโตของช่องทางจำหน่ายในกลุ่ม Food คาดบริษัทรักษา Net margin ระยะยาวได้ที่ 10-11% และคาด 2021-2024 CAGR ที่ราว 10% ต่อปี

ประเมินราคาเหมาะสมปี 2020 ที่ 6.48 บาท

ประเมินราคาเหมาะสมปี 2020 ที่ 6.48 บาท โดยใช้วิธี DCF โดยอิง WACC ที่ 7.17%, Tn 2% เทียบเคียงได้กับ 2020 PER ที่ 18 เท่า เทียบกับ SETPKG ซึ่งซื้อขายล่าสุดที่ PER ราว 12 เท่า เนื่องจากอัตราการทำกำไรที่

SFLEX ทำได้สูงกว่ากลุ่ม ทั้ง GM, NM และ ROE และยังสูงกว่าบริษัทที่ทำธุรกิจคล้ายคลึงกันในประเทศ (AMCR, Huhtamaki) อีกด้วย

Consolidated earnings

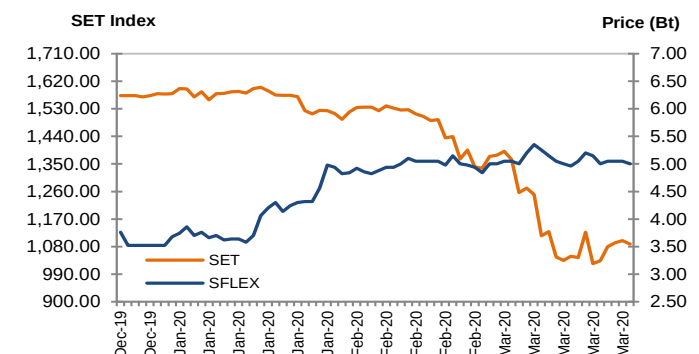
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Norm profit (Bt bn)	145	136	74	146
Net profit	147	136	74	146
EPS (Bt)	0.59	0.54	0.22	0.36
EPS (Bt) - Fully diluted	0.59	0.45	0.18	0.36
Growth (%)	340.5	-22.6	-60.4	98.4
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.04	0.14
BVS (Bt)	1.57	1.48	2.09	2.40
EV / EBITDA (x)	7.6	10.2	15.4	9.4
PE (x)	8.5	9.2	22.6	14.0
PE (x) - Fully diluted	8.5	11.0	27.7	14.0
PBV (x)	3.2	3.4	2.4	2.1
Div Yield (%)	0.0	0.0	0.9	2.9
ROE (%)	38.2	32.5	11.3	15.9
No of shares - Fully	250	300	410	410
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/03/2020)	5.00
SET Index	1,087.82
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.50
Paid up shares (million)	410.00
Free float (%)	28.89
Market cap (Bt mn)	2,050.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	16.61
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	5.55, 3.58, 4.41

Source: Setsmart



หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน และผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่าย หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท สตาร์เพล็กซ์ จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Sales	1338	1361	1258	1435	1578
Cost of sales	1051	1063	1031	1119	1223
Gross profit	286	298	226	316	355
SG&A	103	126	130	135	145
Operating profit	470	471	323	497	565
Other income	15	13	10	11	12
EBIT	199	185	107	192	222
EBITDA	225	189	137	225	262
Interest charge	16	14	15	9	5
Tax on income	37	35	18	37	43
Earnings after tax	147	136	74	146	174
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	147	136	74	146	174
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	147	136	74	146	174

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Net profit	235	229	74	146	174
Deprec. & amortization	26	4	30	33	40
Change in working capital	22	62	4	133	25
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	213	168	77	13	149
Capital expenditure	7	54	100	120	250
Others	68	29	28	31	37
Cash flow from investing	61	83	72	89	213
Free cash flow	201	160	12	200	8
Net borrowings	92	55	19	59	3
Equity capital raised	0	50	427	0	0
Dividends paid	129	133	90	18	58
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	221	28	318	77	55
Net change in cash	18	3	323	153	119

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Cash	53	51	374	221	102
Accounts receivable	272	227	207	236	259
Inventory	195	204	198	215	235
Other current assets	13	13	14	15	15
Total current assets	533	495	792	686	611
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	339	389	459	546	756
Other assets	40	40	42	44	47
Total assets	912	924	1294	1276	1414
Short-term loans	63	113	100	10	10
Accounts payable	268	175	170	184	201
Current maturities	28	37	39	28	29
Other current liabilities	24	15	9	9	10
Total current liabilities	384	339	317	231	250
Long-term debt	122	122	102	42	44
Other non-current liab.	13	18	19	20	21
Total non-current liab.	136	140	121	62	65
Total liabilities	520	479	438	293	315
Registered capital	250	300	410	410	410
Paid up capital	250	300	410	410	410
Share premium	0	0	317	317	317
Legal reserve	7	17	21	21	21
Retained earnings	136	128	108	236	352
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	392	445	856	984	1099

Important Ratios (Consolidated)					
	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Growth (%)					
Sales	14.3	1.7	-7.6	14.1	10.0
EBITDA	228.8	-16.0	-27.6	64.3	16.4
Net profit	340.5	-7.2	-45.9	98.4	19.0
Normalized earnings	340.5	-7.2	-45.9	98.4	19.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.4	21.9	18.0	22.0	22.5
EBITDA margin	16.8	13.9	10.9	15.7	16.6
EBIT margin	14.9	13.6	8.5	13.4	14.1
Normalized profit margin	11.0	10.0	5.9	10.2	11.0
Net profit margin	11.0	10.0	5.9	10.2	11.0
ROA	16.3	14.8	6.6	11.4	12.9
ROE	38.2	32.5	11.3	15.9	16.7
Risk (x)					
D/E	1.3	1.1	0.5	0.3	0.3
Net D/E	0.5	0.6	0.3	0.1	0.1
Per share data (Bt)					
EPS - Basis	0.59	0.54	0.22	0.36	0.42
EPS - FD	0.59	0.45	0.18	0.36	0.42
EBITDA	0.90	0.63	0.33	0.55	0.64
Book value	1.57	1.48	2.09	2.40	2.68
Dividend	0.00	0.00	0.04	0.14	0.17
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E - Basis	8.5	9.2	22.6	14.0	11.7
P/E - FD	8.5	11.0	27.7	14.0	11.7
P/BV	3.2	3.4	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA	7.6	10.2	15.4	9.4	8.6
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.9	2.9	3.4

Source: Company data, FSS research

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	EPS growth (%)			PBV (x)			Dividend Yield (%)		
	Rec	30-Mar-20	2020TP	(%)	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F
Banks													
BAY	BUY	18.4	38.50	109.2%	32.0	-19.9	4.0	0.50	0.47	0.44	5.43	5.43	5.43
BBL	BUY	96	187.00	94.8%	1.4	-2.9	4.8	0.43	0.41	0.39	6.77	6.77	6.77
KBANK	BUY	85	164.00	92.9%	0.7	-1.1	5.8	0.50	0.47	0.44	4.71	4.71	4.71
KKP	BUY	37.25	75.00	101.3%	-1.0	0.6	2.5	0.72	0.69	0.66	13.42	13.42	13.42
KTB	BUY	10.8	21.00	94.4%	2.5	-5.6	2.5	0.43	0.42	0.40	7.41	7.41	7.41
SCB	BUY	64.5	112.00	73.6%	0.0	-10.1	9.5	0.55	0.53	0.50	10.08	9.30	10.08
TCAP	BUY	33	53.00	60.6%	3.8	-11.7	3.8	0.45	0.53	0.50	7.88	8.48	9.09
TISCO	BUY	68.25	112.00	64.1%	3.7	1.1	2.9	1.39	1.33	1.27	10.26	10.26	10.26
TMB	BUY	0.82	1.65	101.2%	-43.9	134.4	14.2	0.41	0.39	0.36	7.32	7.32	7.32
Sector													
Finance													
ASAP	BUY	1.02	2.05	101.0%	-200.2	-178.0	111.4	0.52	0.52	0.46	0.00	5.88	11.76
ASK	BUY	15.4	28.00	81.8%	5.5	9.0	5.5	1.00	0.95	0.89	11.05	12.04	12.71
KTC	BUY	25.5	43.00	68.6%	7.5	9.5	9.5	3.34	2.84	2.44	3.45	3.76	4.12
LIT	BUY	2.32	5.20	124.1%	-12.0	30.7	2.8	0.44	0.47	0.50	12.71	14.15	14.55
MTC	BUY	34	65.00	91.2%	14.1	-12.2	31.4	4.52	3.50	2.79	0.88	1.47	1.74
S11	BUY	4.48	10.45	133.3%	19.4	11.9	12.2	1.05	0.94	0.83	9.60	10.71	12.05
SAWAD	BUY	40.75	68.00	66.9%	13.1	-4.2	22.8	3.07	2.72	2.43	3.41	4.01	4.49
THANI	BUY	4	5.60	40.0%	-3.7	-7.4	2.0	1.97	1.80	1.63	7.25	6.62	6.76
TK	BUY	6.75	11.80	74.8%	23.0	7.3	8.3	0.65	0.61	0.58	7.81	8.38	9.07
Sector													
Insurance													
BLA	BUY	11.8	17.00	44.1%	-11.7	3.1	16.5	0.46	0.43	0.39	5.51	5.61	6.54
Sector													
Energy													
BAFS	BUY	18.5	35.00	89.2%	-10.5	3.7	7.9	1.81	1.77	1.67	6.76	6.76	6.76
BANPU	BUY	5.15	8.50	65.0%	-108.3	-328.8	11.4	0.37	0.38	0.40	11.65	2.91	3.30
BCP	BUY	14.3	30.00	109.8%	-29.7	33.3	19.5	0.38	0.38	0.37	5.59	6.99	8.74
IRPC	BUY	2.08	3.30	58.7%	-115.2	-279.3	22.3	0.51	0.52	0.51	4.81	4.81	7.21
PTT	BUY	29	38.00	31.0%	-22.3	2.7	9.0	0.94	0.91	0.86	6.90	6.90	7.41
PTTEP	BUY	63	74.00	17.5%	34.8	-50.3	9.1	0.70	0.69	0.66	9.52	9.52	9.52
SPRC	BUY	4.18	11.50	175.1%	-224.1	-162.6	28.4	0.56	0.53	0.51	4.31	5.98	9.57
TOP	BUY	29	58.00	100.0%	-38.2	0.2	41.3	0.49	0.48	0.46	5.17	6.90	8.62
Sector													
Chemicals													
GGC		5.4	12.00	122.2%	-108.1	565.8	3.0	0.57	0.56	0.53	6.48	10.19	13.89
IVL	BUY	19	35.00	84.2%	-80.2	82.6	39.8	0.82	0.82	0.77	6.47	6.58	6.84
PTTGC	BUY	27.5	50.00	81.8%	-70.8	-13.7	27.2	0.43	0.42	0.41	7.27	8.18	9.09
Sector													
Utilities													
EA	BUY	32.5	60.00	84.6%	22.2	11.3	20.4	5.19	4.59	4.01	0.89	1.02	1.20
BCPG	BUY	11.9	17.00	42.9%	-18.8	11.5	10.4	1.53	1.47	1.39	5.38	5.38	5.38
BGRIM	BUY	39.25	50.00	27.4%	25.1	45.9	17.2	3.63	3.38	3.14	0.94	1.32	1.55
GPSC	BUY	55	70.00	27.3%	20.9	47.8	12.6	1.54	1.50	1.47	2.36	2.44	2.75
GUNKUL	BUY	2.08	3.70	77.9%	97.0	-0.2	-2.4	1.72	1.72	1.56	6.54	5.77	5.77
TPCH	BUY	8.05	13.00	61.5%	1.6	40.5	8.9	1.19	1.02	0.95	2.57	3.85	4.22
TTW	BUY	12.2	14.50	18.9%	10.1	5.1	3.0	3.72	3.54	3.30	4.92	5.33	5.74
Sector													
Property													
AP	BUY	3.76	8.00	112.8%	-20.6	16.4	3.7	0.45	0.41	0.38	10.64	11.17	11.70
CPN	BUY	41.75	60.00	43.7%	4.7	-33.1	23.9	2.33	2.24	2.15	3.11	2.01	2.49
LH	BUY	6.4	11.00	71.9%	-4.3	-18.2	4.9	1.39	1.27		10.94	10.94	10.94
LPN	BUY	3.14	4.10	30.6%	-8.1	-20.7	-7.3	0.35	0.35	0.34	19.11	15.92	14.33
ORI	BUY	3.42	8.60	151.5%	-2.9	-6.9	2.5	0.87	0.75		14.62	14.62	16.08
PSH	BUY	9	15.20	68.9%	-11.0	-11.4	5.0	0.48	0.48		17.22	15.78	16.11
QH	BUY	1.81	2.60	43.6%	-24.9	1.6	7.1	0.71	0.67		11.05	11.05	11.05
SC	BUY	1.81	3.20	76.8%	13.7	-9.4	4.6	0.44	0.41		10.50	9.39	10.15
SIRI	BUY	0.56	1.15	105.4%	16.9	-34.5	7.9	0.26	0.25		14.29	14.29	16.07
SPALI	BUY	14.4	18.00	25.0%	-6.4	-1.2	5.8	0.83	0.77	0.71	6.94	6.94	6.94
Sector													
Contractor													
ARROW	BUY	5.9	8.50	44.1%	33.6	-3.6	10.1	1.25	1.23	1.15	6.78	6.78	7.63
CK	BUY	14.8	24.00	62.2%	-28.7	-35.5	39.5	0.92	0.90	0.87	2.70	2.36	2.64
PYLON	BUY	3.06	6.80	122.2%	27.5	-3.1	5.9	1.42	1.38		8.82	8.82	9.15
SEAFCO	BUY	3.78	6.90	82.5%	11.2	-22.6	26.2	1.72	1.58	1.40	7.94	5.29	7.94
STEC	BUY	11.3	23.00	103.5%	-8.2	-3.6	3.6	1.18	1.11	0.97	3.98	3.81	3.98
Sector													
Industrial estate													
AMATA	BUY	9.55	25.00	161.8%	71.1	-5.0	22.7	0.73	0.69	0.60	4.71	4.19	4.92
Sector													
Materials													
DCC	BUY	1.28	2.50	95.3%	-0.6	3.3	10.4	2.23	2.20	2.10	10.16	10.94	11.72
DRT	BUY	4.92	6.20	26.0%	35.2	-5.5	8.9	2.06	2.01	1.92	8.13	8.13	9.15
EPG	BUY	3.3	8.00	142.4%	18.6	11.1	9.7	0.88	0.87	0.85	4.55	5.15	5.76
SCC	BUY	312	400.00	28.2%	-28.5	-5.7	6.1	1.42	1.40	1.28	4.49	4.49	4.65
Sector													

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

		Price (Bt/sh)		Upside	EPS growth (%)			PBV (x)			Dividend Yield (%)		
	Rec	30-Mar-20	2020TP	(%)	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F
Telecom													
ADVANC	BUY	198	230.00	16.2%	5.1	-4.8	-2.1	8.50	7.25	6.41	3.69	4.14	4.19
INTUCH	BUY	49.25	78.50	59.4%	-13.3	14.3	-4.5	4.65	4.21		5.87	6.31	0.00
ITEL	BUY	1.44	2.90	101.4%	36.1	-8.5	7.6	0.84	0.70	0.63	0.00	1.39	2.08
DTAC	BUY	37.25	45.00	20.8%	-224.1	-4.4	-25.9	3.55	3.39	3.30	7.79	4.83	3.49
MFEC	SELL	4.28	4.20	-1.9%	-235.7	2.9	5.6	1.03	1.04	0.99	8.18	8.18	8.64
SYNEX	BUY	3.84	8.00	108.3%	-27.4	-2.3	15.4	1.01	1.04	0.95	12.24	9.11	10.42
THCOM	BUY	2.2	4.00	81.8%	-1,080.2	-77.8	0.0	0.16	0.16		0.00	0.00	0.00
TRUE	BUY	3.08	4.20	36.4%	-19.9	-107.0	-265.4	0.81	0.84	0.83	2.92	0.00	0.00
Sector					20.1								
Media													
BEC	BUY	3.22	4.10	27.3%	21.1	-27.5	-88.3	1.17	1.18	1.18	0.00	0.00	0.00
JKN	BUY	3.5	4.40	25.7%	11.9	-0.3	1.2	0.85	0.78	0.78	4.00	4.29	4.29
MAJOR	BUY	13.1	17.50	33.6%	-8.9	-50.1	74.5	1.81	1.80	1.78	10.31	4.58	8.02
PLANB	BUY	2.82	6.00	112.8%	4.4	-3.7	29.3	1.63	1.59	1.50	5.32	4.26	5.50
WORK	BUY	6.55	7.50	14.5%	-55.0	-43.4	94.4	0.65	0.64	0.63	4.58	1.83	3.66
RS	BUY	8.8	10.00	13.6%	-29.5	8.3	11.3	5.12	4.86	4.61	3.41	3.52	3.98
VGI	BUY	5.3	8.50	60.4%	27.6	26.3	21.0	3.08	2.93	2.75	2.26	2.64	3.21
Sector					-19.9								
Commerce													
BEAUTY	BUY	1.21	2.00	65.3%	-76.5	-9.7	14.3	3.36	3.29		6.61	7.44	0.00
BIG	BUY	0.32	0.90	181.3%	-62.2	-4.7	11.6	0.65	0.68		12.50	14.06	0.00
BJC	BUY	39.75	54.00	35.8%	9.4	-4.1	13.1	1.38	1.34	1.30	2.29	2.26	2.52
CPALL	BUY	60.25	85.00	41.1%	6.8	8.6	10.9	5.77	5.09	4.50	2.07	2.16	2.41
FSMART	BUY	5.55	7.00	26.1%	0.2	-1.6	1.2	3.34	3.10	2.98	11.89	10.45	9.91
FTE	BUY	1.43	2.80	95.8%	9.1	6.3	9.3	1.12	0.70		9.79	10.49	0.00
GLOBAL	BUY	8.8	16.50	87.5%	4.5	6.1	13.3	2.30	2.32	2.18	2.84	3.30	3.75
HMPRO	BUY	10.8	16.20	50.0%	10.0	5.3	9.5	6.71	6.32	5.97	3.52	3.70	3.98
IT	BUY	1.38	3.20	131.9%	-54.7	-26.3	44.4	0.48	0.47		2.17	4.35	5.07
LOXLEY	BUY	1.04	2.20	111.5%	-934.2	-124.6	69.0	0.48	0.46	0.45	0.00	3.85	6.73
MAKRO	HOLD	32.75	34.00	3.8%	5.1	-0.1	6.4	7.63	7.10	6.60	2.93	2.96	3.18
RSP	BUY	0.96	4.70	389.6%	-3.7	-8.6	13.7	0.39	0.37		13.54	14.58	0.00
Sector					-4.4								
Electronics													
DELTA	BUY	33.75	60.00	77.8%	-42.4	9.9	49.3	1.28	1.16	1.09	5.33	5.93	6.81
HANA	BUY	20.8	24.00	15.4%	-24.0	-24.7	61.4	0.81	0.78	0.73	7.02	7.40	8.17
KCE	BUY	12.8	25.00	95.3%	-53.6	30.0	52.8	1.28	1.23	1.16	5.47	7.81	9.38
SVI	BUY	1.92	4.40	129.2%	-53.7	2.8	16.8	0.54	0.52	0.48	100.52	4.69	4.69
Sector					-39.0								
Agri&Food													
CBG	BUY	59.5	107.00	79.8%	116.1	22.2	15.6	6.94	6.21	5.50	2.86	3.45	3.87
CPF	BUY	24	36.00	50.0%	-1.1	24.8	3.1	1.23	1.09	1.01	2.92	3.33	3.54
GFPT	BUY	8.6	12.50	45.3%	15.2	-7.5	13.2	0.89	0.84	0.79	2.33	2.79	3.26
ICHI	BUY	4	5.60	40.0%	826.0	0.1	3.9	0.84	0.83	0.80	8.75	7.00	7.25
OISHI	BUY	35.5	54.00	52.1%	21.7	9.9	12.6	2.01	1.84	1.68	5.63	5.63	6.20
OSP	BUY	35	40.00	14.3%	8.4	18.6	10.6	5.81	5.49	5.15	2.86	3.43	3.71
M	BUY	45.5	62.50	37.4%	1.2	-11.4	19.2	2.93	2.95	2.89	5.71	5.71	5.93
RBF	BUY	3.3	4.60	39.4%	-32.2	23.9	11.9	1.70	1.67	1.63	4.55	5.15	6.06
SAPPE	BUY	15	21.50	43.3%	14.7	5.2	10.4	1.78	1.68	1.58	5.53	6.00	6.67
STA	HOLD	11.1	12.00	8.1%	-21.6	12.0	6.1	0.68	0.66	0.60	0.00	3.69	4.68
TACC	BUY	3	5.50	83.3%	137.0	-0.7	10.6	2.61	2.54	2.50	8.00	8.00	8.67
TKN	BUY	5.15	6.25	21.4%	-20.2	-6.1	27.3	3.32	3.26	3.14	5.05	30.68	31.84
TU	BUY	13.3	18.50	39.1%	17.2	42.5	8.2	1.32	1.25	1.19	3.53	4.44	4.74
TVO	BUY	21.7	30.00	38.2%	-24.5	21.5	8.8	2.02	1.97	1.91	6.68	8.29	9.03
XO	na.	3.88	U.R.	na.	-45.0	-4.9	23.3	2.05	2.01	1.92	4.12	5.15	7.99
ZEN	BUY	6.15	14.00	127.6%	-42.9	58.2	11.9	1.29	1.41	1.32	3.09	5.04	5.53
Sector					9.6								
Transportation & Logistics													
AAV	BUY	1.05	1.25	19.0%	-777.5	79.3	-126.6	0.26	0.27	0.27	0.00	0.00	12.86
AOT	BUY	49.75	88.00	76.9%	-0.6	-26.7	17.8	4.60	4.09	3.69	2.07	2.33	2.87
BEM	BUY	7.6	11.70	53.9%	2.2	-17.3	12.9	2.97	2.87	2.81	1.97	1.97	1.97
JWD	BUY	5.15	9.00	74.8%	42.3	-1.0	8.6	1.67	1.67	1.67	4.85	4.85	5.24
PRM	BUY	4.04	7.50	85.6%	43.8	9.4	10.6	1.39	1.24	1.15	4.95	5.45	6.19
Sector					4.4								
Health care													
BDMS	BUY	18.6	25.25	35.8%	68.8	-37.2	16.9	3.39	3.37	3.18	2.96	1.83	2.10
BH	BUY	110.5	145.00	31.2%	-9.7	-4.5	8.5	3.97	3.75	3.46	2.90	2.67	2.41
BCH	BUY	11.3	20.30	79.6%	4.2	21.2	2.6	4.04	3.50	3.15	2.04	2.57	2.57
CHG	BUY	2.1	3.00	42.9%	14.5	22.3	7.8	6.18	5.68	5.38	2.38	2.86	3.33
EKH	na.	3.88	U.R.	na.	36.8	3.6	15.7	2.59	2.43	2.28	5.41	5.67	6.70
LPH	BUY	3.08	6.40	107.8%	-29.6	-0.4	9.1	1.44	1.46	1.46	5.84	6.49	6.49
VIBHA	BUY	1.36	2.20	61.8%	11.8	7.8	16.1	2.27	2.19		3.09	2.94	0.00
Sector					-1.6								
Hotel													
CENTEL	BUY	14.4	24.00	66.7%	-19.9	-32.9	41.4	1.37	1.33	1.24	3.82	2.57	3.61
ERW	BUY	2.24	5.25	134.4%	-16.9	-66.3	237.3	0.98	0.98	0.91	3.13	1.34	4.02
MINT	BUY	16.1	32.00	98.8%	137.3	-57.6	25.3	0.99	1.01	0.94	5.03	2.11	2.73
Sector					35.1								
Auto													
AH	BUY	6.95	13.00	87.1%	-113.9	-376.6	6.2	0.31	0.31	0.30	0.00	7.91	8.63
SAT	BUY	7.6	17.00	123.7%	-2.3	-9.3	3.5	0.45	0.47	0.47	13.16	13.16	13.16
STANLY	BUY	122	200.00	63.9%	19.2	-13.9	6.5	0.59	0.58	0.55	6.76	6.56	6.76
Sector					-1.7								
Others													
ASEFA	BUY	2.6	3.00	15.4%	-55.9	16.8	4.8	0.91	0.88	0.85	7.69	8.08	8.46
ATP30	BUY	0.67	2.10	213.4%	14.5	11.1	11.5	1.08	1.03		2.99	5.97	7.46
MGT	BUY	1.19	2.30	93.3%	45.4	-4.9	7.4	1.16	1.12		8.40	8.40	9.24
PDG	BUY	2.48	4.00	61.3%	16.0	3.2	8.8	1.13	1.09		8.87	10.08	11.29
SFLEX	BUY	5	6.48	29.6%	-60.0	97.4	18.9	2.39	2.08	1.87	0.80	2.80	3.40
SISB	BUY	6.85	10.20	48.9%	113.4	10.0	37.0	3.55	3.02	2.75	1.46	1.46	2.04
Sector					-24.3								

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์

ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์
เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700, 02-680-0777

สำนักงานอัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-660-5000, 02-264-6000

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณาริม
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร
02-378-4545

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 ลินธ 1

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

สาขา เคียนหวง (ลินธ 2)

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

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร
02-580-9130

สาขา รัชกาล

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

สาขา รัตนวิเบศร์

576 ถ.รัตนวิเบศร์
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น
043-224-504

สาขา ขอนแก่น 3

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรสุข 2, หนามแก่ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-204-711

สาขา เชียงใหม่ 2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-909

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
จ.เชียงใหม่
053-805-388

สาขา เชียงราย

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

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย
053-640-599

สาขา นครราชสีมา

198/1 ต.ระกวมอรัญ
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 ตรัง

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

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี
077-222-595

สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รสุมีแล
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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่ามีค่านำเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, HMPO, 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, THANIT, 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 2019

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)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC

Notes

FACEBOOK ; FINANSIA SYRUS SECURITIES
TELEGRAM OFFICIAL ; Finansia
TWITTER ; @fnsyrus