

FINANSIA

MOMENTUM

Vol.04

April 2021

กลยุทธ์การลงทุน เดือนเมษายน 2021

ขึ้น "ทยอยทำกำไร" รอสะสมใหม่ช่วงอ่อนตัว

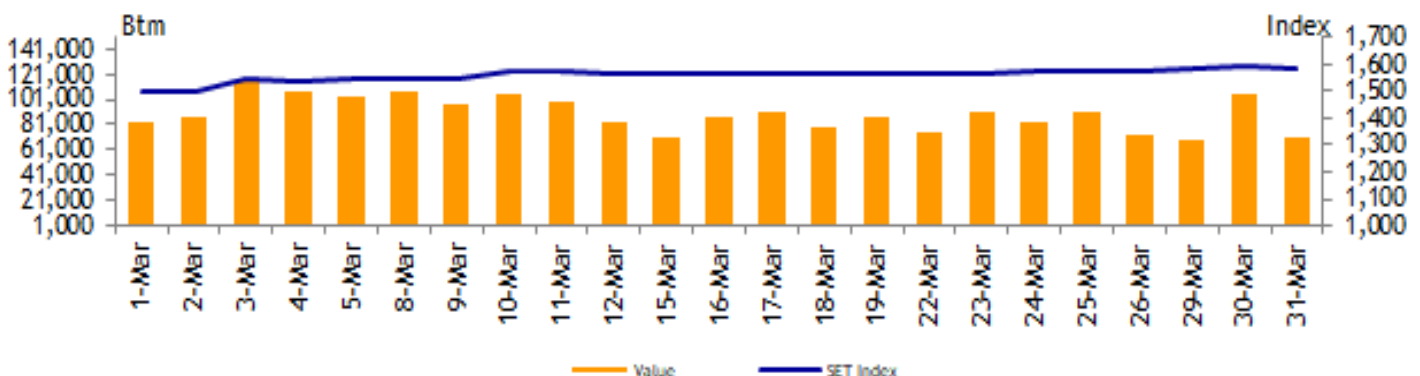
จากสถิติเดือน เม.ย. 10 ปีย้อนลงพบว่ามักให้ผลตอบแทนเป็นบวกเฉลี่ย 1.6% (ไม่นับปี 2020) รวมถึงตลาดยังคาดหวังเชิงบวกต่อเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและการทยอยเปิดประเทศ อย่างไรก็ตามคาดว่าจะประเมินเงินเฟ้อและ Bond Yield ที่เร่งขึ้นยังคงกดดันตลาดและทำให้ความน่าสนใจของหุ้นลดลง ประกอบ SET Index ที่ปรับตัวขึ้นราว 10% YTD และมี Valuation ที่ค่อนข้างแพง ซื้อขายที่ระดับ 2021-2022 PER ที่ 20.4 เท่าและ 17.1 เท่าตามลำดับ สะท้อน Upside ของดัชนีที่จำกัดและใกล้ระดับ SET Target ที่ 1,600 จุด เราจึงมองการปรับขึ้นของดัชนีเป็นจังหวะ "ทยอยทำกำไร" ก่อนเข้าสะสมในเดือน พ.ค. ซึ่งมีโอกาสเกิด Sell in May โดยยังชอบหุ้น Value และ Cyclical Play ส่วนหุ้นแนะนำเดือน เม.ย. เน้น Selective Buy

เดือนเมษายน 2021 แนะนำ : CPALL, DOHOME, EPG, IIG, SRICHA

มุมมองทางเทคนิค เดือนเมษายน 2021

SET Index ในเดือนที่ผ่านมาสามารถยืนเหนือแนวต้านหลักที่ 1580 จุดได้ ทิศทางยังคงเป็นขาขึ้น แต่ล่าสุดเมื่อปรับตัวเข้าใกล้ระดับ 1600 จุด เริ่มเห็นแรงกดดันที่เริ่มอ่อนแรงลง คาดดัชนีกำลังใกล้หมดแรงส่งของรอบการฟื้นตัว และจากสถิติผลตอบแทนของ SET Index ในรอบ 10 ปีที่ผ่านมา เดือนเมษายน ให้ผลตอบแทนเป็นบวกมากถึง 7 เดือน ฉะนั้นมองทิศทางการแกว่งตัวในเดือนนี้มีโอกาสได้เห็นการปรับตัวขึ้น โดยวางกรอบที่ 1560-1640 จุด ในกรณีที่ดัชนีฟื้นตัวขึ้นไปทดสอบ 1640 จุดมองเป็นจังหวะขายทำกำไรที่ดี และให้ระวังการหลุดแนวรับ 1560 จุด เนื่องจากทำให้ทิศทางกลับมาเป็นขาลงอีกครั้ง

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย เดือนมีนาคม 2021



Source: SET

Content

	page
กลยุทธ์การลงทุนเดือน เมษายน 2021	4
Top 5 Favorite Stocks :	
> CPALL	5
> DOHOME	8
> EPG	10
> IIG	13
> SRICHA	15
FSS Universe	17
Contact us	
Thai Institute of Directors Association (IOD)	
Thailand's Private Sector Collective Action	
Coalition Against Corruption programme	
(THAI CAC)	

กลยุทธ์การลงทุนเดือนเมษายน

ขึ้น "ทยอยทำกำไร" รอสะสมใหม่ช่วงอ่อนตัว

จากสถิติเดือน เม.ย. 10 ปีย้อนลงพบว่ามักให้ผลตอบแทนเป็นบวกเฉลี่ย 1.6% (ไม่นับปี 2020) รวมถึงตลาดยังคาดหวังเชิงบวกต่อเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว และการทยอยเปิดประเทศ อย่างไรก็ตามคาดว่าประเด็นเงินเฟ้อและ Bond Yield ที่เร่งขึ้นยังคงกดดันตลาดและทำให้ความน่าสนใจของหุ้นลดลง ประกอบ SET Index ที่ปรับตัวขึ้นราว 10% YTD และมี Valuation ที่ค่อนข้างแพง ช้อขายที่ระดับ 2021-2022 PER ที่ 20.4 เท่าและ 17.1 เท่า ตามลำดับ สะท้อน Upside ของดัชนีที่จำกัดและใกล้ระดับ SET Target ที่ 1,600 จุด เราจึงมองการปรับขึ้นของดัชนีเป็นจังหวะ "ทยอยทำกำไร" ก่อนเข้าสะสมในเดือน พ.ค. ซึ่งมีโอกาสเกิด Sell in May โดยยังชอบหุ้น Value และ Cyclical Play ส่วนหุ้นแนะนำเดือน เม.ย. เน้น Selective Buy ได้แก่ CPALL, DOHOME, EPG, IIG, SRICHA

สถิติหุ้นเดือนเม.ย.ส่วนใหญ่ให้ผลตอบแทนเป็นบวก

หากอ้างอิงจากสถิติย้อนหลัง 10 ปี ล่าสุด พบว่า SET Index มักให้ผลตอบแทนเป็นบวก โดยเฉลี่ยอยู่ที่ราว 3% ด้วยความน่าจะเป็น 80% (ปรับขึ้น 8 ใน 10 ปี) แต่หากตัดปี 2020 ออกซึ่งเป็นปีที่ตลาดหุ้นปรับฐานแรงและฟื้นกลับเร็ว SET Index จะให้ผลตอบแทนเป็นบวกเฉลี่ย 1.6% ส่วนด้านกระแสเงินทุนต่างชาติเป็นสุทธิไหลออกขณะที่ฝั่งกระแสเงินทุนต่างชาติจะไหลออกสุทธิเฉลี่ยราว 7.9 พันลบ. (ปีที่ซื้อจะซื้อบางๆ ส่วนปีที่ขายจะค่อนข้างหนาแน่น) ขณะที่สถาบันในประเทศจะซื้อสุทธิเฉลี่ย 9.4 พันลบ. (ซื้อติดต่อกัน 8 ปีล่าสุดเฉลี่ยราวปีละ 1.1 หมื่นลบ.)

เงินเฟ้อและ Bond Yield จะเร่งตัว หนุน USD แข็ง

อย่างไรก็ตามเราประเมิน 2Q21 จะเป็นช่วงที่ตลาดให้น้ำหนักกับตัวเลขเงินเฟ้อมากขึ้น และทำให้ดัชนีมีโอกาสแกว่งผันผวน โดยเบื้องต้นคาดว่า Core PCE ของสหรัฐจะมีโอกาสปรับขึ้นแรงระดับราว 2.3-2.5% Y-Y จากฐานที่ต่ำในปีก่อนซึ่งเป็นช่วงที่ได้รับผลกระทบหนักสุดจากการระบาดของ COVID-19 และมีการ Lockdown ในวงกว้าง ประกอบกับแผนการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของไบเดนวงเงินราว US\$3 ล้านล้านหนุนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวในระยะยาว ส่งผลให้ Bond Yield สหรัฐคาดว่าจะยังคงอยู่ในทิศทางขาขึ้นเช่นกัน โดยตัวอายุ 10 ปีคาดว่าจะมีอัตราดอกเบี้ยขึ้นแตะ 1.8-1.9% ส่งผลให้ตลาดยังคงกังวลและมองถึงการขึ้นดอกเบี้ยของ FED ที่อาจเกิดขึ้นเร็วกว่าที่ตลาดคาด (ปัจจุบันตลาดคาดคงดอกเบี้ยจนถึงปี 2023) และทำให้ Dollar Index แข็งค่าขึ้นต่อเนื่องและเป็นลบต่อกระแสเงินทุนในฝั่ง Emerging Market นอกจากนี้ Bond Yield ที่ปรับขึ้นต่อเนื่องยังทำให้สินทรัพย์เสี่ยงอย่างหุ้นมีความน่าสนใจลดลงผ่าน Earnings Yield Gap ที่ลดลง โดยล่าสุดตัวเลขของไทยอยู่ที่ราว 3% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ราว 3.6%

เศรษฐกิจไทยฟื้นทุกเครื่องยนต์ และยังคงหวังเชิงบวกต่อการเปิดประเทศ ...

จากประมาณการเศรษฐกิจของรพท.ล่าสุดสะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของทุกเครื่องยนต์ ทั้งการบริโภคในประเทศที่ได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นจากภาครัฐ การลงทุนภาครัฐที่เร่งตัวขึ้นโดยเฉพาะโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่โดยเฉพาะรถไฟฟ้าทางคู่และรถไฟฟ้า รวมถึงการส่งออกที่ได้านิสงส์จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่า โดยรวมประเด็นการทยอยฉีดวัคซีน COVID-19 และเปิดรับนักท่องเที่ยวจะยังหนุน Sentiment เชิงบวกในแง่ความคาดหวังของการเปิดประเทศใน 2H21 ให้ยังคงอยู่ โดยสำหรับไทยมีแนวทางผ่อนเป็นระยะต่างๆ ทั้งการลดจำนวนวันกักตัวในจังหวัดท่องเที่ยวหลักเหลือ 7 วัน ในเดือน เม.ย.นี้ และให้เดินทางเข้าภูเก็ตโดยไม่ต้องกักตัวเริ่ม 1 ก.ค. และเปิดประเทศในปีหน้าหากมีใบรับรองฉีดวัคซีน ซึ่งโดยรวมเป็นบวกในแง่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในปี 2021-2022

.... แต่ราคาหุ้นสะท้อนไปมากแล้ว "ทยอยทำกำไร" ในช่วงบวก

อย่างไรก็ตามเราประเมินว่า SET Index ที่ปรับตัวขึ้น 10% YTD ได้สะท้อนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนไปค่อนข้างมากแล้ว โดยปัจจุบันช้อขายที่ระดับ 2021PER ที่ 20.4 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 17-18 เท่า และมี Earnings Yield Gap ที่แคบกว่าค่าเฉลี่ยดังกล่าวที่ไปข้างต้น ซึ่งเป็นระดับ Valuation ที่ค่อนข้างแพง และแม้มองข้ามไปยังปี 2022 ซึ่งเป็นปีที่กำไรบริษัทจดทะเบียนคาดฟื้นตัวใกล้ปกติ ก็ยังคงช้อขายที่ระดับ PER ราว 17.1 เท่าใกล้เคียงค่าเฉลี่ยซึ่งถือว่าไม่ถูก โดยปัจจุบันเต็มมูลค่าเมื่อเทียบกับ SET Target ของเราปีนี้ที่ 1,600 จุด จึงมองการปรับขึ้นของดัชนีระยะนี้เป็นจังหวะในการ "ทยอยทำกำไร" และมองว่าดัชนีมีโอกาสเกิด Sell in May ซึ่งจะเป็นโอกาสในการเข้าสะสมหุ้นพื้นฐานใหม่อีกครั้ง

ชอบ Cyclical และ Value Play ระยะสั้นเห็น Selective มากขึ้น

เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่ม Cyclical และ Value Play ซึ่งได้อานิสงส์โดยตรงจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและภาวะเงินเฟ้อที่ปรับขึ้นทั้งกลุ่มพลังงาน ปิโตรเคมี ธนาकार ไฟแนนซ์ โดยหุ้นที่เราชอบ ได้แก่ PTTGC ESSO SPRC TOP KBANK SCB KKP MTC ส่วนหุ้นที่ยังคง Laggard และมีโอกาส Outperform ตลาด รวมถึงได้อานิสงส์จากการทยอยเปิดประเทศและรับนักท่องเที่ยวในอนาคต ได้แก่ CPALL BDMS BEM และหากจะเข้าลงทุนในช่วงนี้เราไม่แนะนำให้ซื้อหุ้นใส่ราคา โดยเน้น Selective หุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวโดยเฉพาะแนวโน้มกำไร 1Q21 และ 2021 ที่แข็งแกร่ง

มีปัจจัยบวกหลายประการรออยู่

เรามองว่า CPALL จะเป็นหนึ่งในผู้นำในกระแสการฟื้นตัวของธุรกิจค้าปลีก ซึ่งได้รับการผลักดันจากการกลับมาเปิดการท่องเที่ยว เราเห็นโอกาสสำหรับปัจจัยบวกหลายประการตลอดช่วง 2Q21-2022 ประกอบด้วย 1) การเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิม (SSSG) ที่จะเป็นบวกเป็นครั้งแรกในรอบ 5 ไตรมาสใน 2Q21; 2) กิจกรรมที่เพิ่มขึ้น เช่น การท่องเที่ยวในประเทศ และการเปิดภาคการศึกษาใน 2Q-3Q21; 3) การสิ้นสุดของโครงการที่ได้รับความนิยมของรัฐบาล เช่น คนละครึ่ง เราชนะ ซึ่งผลจากความต้องการจากร้านค้าสมัยใหม่ไปยังร้านท้องถิ่น; 4) การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติตั้งแต่ช่วง 3Q21 เป็นต้นไป; 5) ต้นทุนการกักขังที่ลดลงจากการแปลงหนี้ระยะสั้น; และ 6) ประโยชน์จาก Lotus ซึ่งอาจช่วยหนุนการเติบโตในระยะกลางถึงยาว ในภาพรวมเราคาดว่า CPALL จะรายงานกำไรโตได้ถึง 10.2-24.9% ในปี 2021-23

2Q21 SSSG จะบวกเป็นครั้งแรกในรอบ 5 ไตรมาส

เราคาดว่า SSSG ของ CPALL จะตกต่ำสุดใน 1Q21 โดยจะออกมาเป็นลบในระดับสิบปลายเทียบกับ -18% ใน 4Q20 ตามมาตรการปิดเมืองเป็นบางส่วนจากปัญหาการแพร่ระบาด COVID ในรอบที่ 2 และความต้องการที่เคลื่อนสู่ร้านค้าท้องถิ่นจากโครงการคนละครึ่งและเราชนะ โดย SSSG ลดลงมาอยู่ที่ -20% ถึง -22% ในช่วงครึ่งแรกของไตรมาส แต่จะฟื้นตัวกลับมาอยู่ที่ -15% ถึง -18% ในครึ่งหลัง โดยรวมเราคาดว่า SSSG จะทรงตัว q-q ที่ -18% ใน 1Q21

การกลับมาของนักท่องเที่ยวจะช่วยกระตุ้นยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น

ในปีปกติ ยอดขายของ CPALL จากนักท่องเที่ยวต่างชาติคิดเป็น 7-8% ในขณะที่ยอดขายจากนักท่องเที่ยวในประเทศคิดเป็น 3-4% เราคาดว่าความต้องการของนักท่องเที่ยวในประเทศจะฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q21 เป็นต้นไป ตามเทศกาลสงกรานต์และกิจกรรมกลางแจ้งที่กำลังเพิ่มขึ้น ในขณะที่นักท่องเที่ยวต่างชาติอาจเริ่มกลับมาตั้งแต่ 3Q21 เป็นต้นไป การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติจะไม่เพียงแต่ช่วยเพิ่ม SSSG แต่ยังจะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท ดีขึ้นโดยทั่วไป เนื่องจากปกตินักท่องเที่ยวจะซื้อสินค้าอัตราค่าสูง เช่น อาหารพร้อมรับประทาน เครื่องดื่มจาก All Café เครื่องดื่มนำเข้า และของใช้ส่วนตัว

หุ้นเด่นในกลุ่มค้าปลีกไทย

เราปรับราคาเป้าหมายของเราเป็น 86 บาท (DCF) เนื่องจากเราปรับการประเมินมูลค่าไปในปี 2022 และลดค่า WACC จาก 7.9% เป็น 7.0% เพื่อสะท้อนหนี้เพิ่มเติมจากการซื้อกิจการ Lotus นอกจากนี้เรายังปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2021-23 หลังรวมรายได้จากการลงทุน รวมถึงค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มเติมจาก Lotus ปัจจุบัน CPALL มีการซื้อขายในระดับการประเมินมูลค่าที่น่าสนใจ โดยอยู่ที่ 27.4x ของค่า 2022E P/E เทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ 31.4x

Consolidated earnings

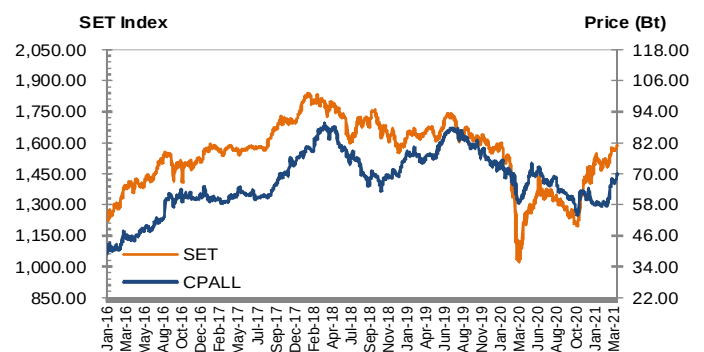
YE Dec (THB m)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	546,207	582,216	645,449	707,005
Net profit	16,102	17,503	21,857	25,433
EPS (THB)	1.79	1.95	2.43	2.83
vs Consensus (%)	-	(5.4)	(3.1)	(5.4)
EBITDA	39,116	39,797	45,205	49,935
Core net profit	15,876	17,503	21,857	25,433
Core EPS (THB)	1.77	1.95	2.43	2.83
Chg. In EPS est. (%)	-	(3.5)	(0.9)	(0.6)
EPS growth (%)	(31.1)	10.2	24.9	16.4
Core P/E (x)	37.8	34.3	27.4	23.6
Dividend yield (%)	1.9	1.2	1.5	1.7
EV/EBITDA (x)	21.6	21.5	18.6	16.6
Price/book (x)	7.8	6.9	6.0	5.2
Net debt/Equity (%)	187.4	180.6	152.3	127.7
ROE (%)	16.7	17.2	19.2	19.9

Source: Company data, FSSIA estimates

Share data

Close (30/03/2021)	70.00
SET Index	1,589.53
Foreign limit/actual (%)	49.00/32.90
Paid up shares (million)	8,983.10
Free float (%)	56.65
Market cap (Bt mn)	628,817.09
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	2,121.44
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	70.25, 56.75, 61.41

Source: Setsmart



CPALL FINANCIAL DATA

Profit and Loss (THB m) Year Ending Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	570,712	546,207	582,216	645,449	707,005
Cost of goods sold	(414,843)	(399,233)	(427,878)	(473,911)	(518,569)
Gross profit	155,868	146,974	154,338	171,538	188,436
Other operating income	0	0	0	0	0
Operating costs	(110,753)	(107,858)	(114,541)	(126,333)	(138,501)
Operating EBITDA	45,115	39,116	39,797	45,205	49,935
Depreciation	(11,220)	(11,647)	(10,248)	(11,169)	(12,158)
Goodwill amortisation	0	0	0	0	0
Operating EBIT	33,896	27,469	29,549	34,036	37,777
Net financing costs	(6,427)	(8,369)	(9,686)	(9,024)	(8,691)
Associates	0	(63)	2,053	2,332	2,697
Recurring non operating income	0	(63)	2,053	2,332	2,697
Non recurring items	(705)	226	0	0	0
Profit before tax	26,764	19,262	21,916	27,344	31,783
Tax	(4,070)	(2,759)	(3,973)	(5,002)	(5,817)
Profit after tax	22,694	16,503	17,944	22,342	25,966
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	17,503	21,857	25,433
Non recurring items & goodwill (net)	705	(226)	0	0	0
Recurring net profit	23,049	15,876	17,503	21,857	25,433
Per share (THB)					
Recurring EPS *	2.57	1.77	1.95	2.43	2.83
Reported EPS	2.49	1.79	1.95	2.43	2.83
DPS	1.25	1.25	0.78	0.97	1.13
Diluted shares (used to calculate per share data)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Growth					
Revenue (%)	8.3	(4.3)	6.6	10.9	9.5
Operating EBITDA (%)	6.2	(13.3)	1.7	13.6	10.5
Operating EBIT (%)	5.8	(19.0)	7.6	15.2	11.0
Recurring EPS (%)	10.3	(31.1)	10.2	24.9	16.4
Reported EPS (%)	6.8	(27.9)	8.7	24.9	16.4
Operating performance					
Gross margin inc depreciation (%)	25.3	24.8	24.7	24.8	24.9
Gross margin of key business (%)	28.1	28.0	27.8	28.0	28.3
Operating EBITDA margin (%)	7.9	7.2	6.8	7.0	7.1
Operating EBIT margin (%)	5.9	5.0	5.1	5.3	5.3
Net margin (%)	4.0	2.9	3.0	3.4	3.6
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	3.3	4.0	4.7
Inventory days	26.9	28.9	27.9	27.3	27.4
Debtor days	6.0	6.1	5.7	5.6	5.6
Creditor days	83.2	83.2	71.0	63.8	63.9
Operating ROIC (%)	50.5	37.2	30.7	30.1	31.5
ROIC (%)	11.8	7.4	6.3	7.0	7.6
ROE (%)	25.8	16.7	17.2	19.2	19.9
ROA (%)	7.7	5.2	4.9	5.5	6.0

* Pre-exceptional, pre-goodwill and fully diluted

Revenue By Division (THB m)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Sales	550,901	525,884	561,443	622,419	683,096
Other income	19,811	20,323	20,773	23,030	23,908

Sources: CP All; FSSIA estimates

Cash Flow (THB m) Year Ending Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Recurring net profit	23,049	15,876	17,503	21,857	25,433
Depreciation	11,220	11,647	10,248	11,169	12,158
Associates & minorities	351	464	(1,613)	(1,848)	(2,164)
Other non-cash items	-	-	-	-	-
Change in working capital	(2,112)	(6,528)	(11,128)	3,166	3,660
Cash flow from operations	32,508	21,459	15,011	34,345	39,087
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)	2,051	2,330	2,695
Other investments (net)	(185)	(2,567)	(2,856)	6,626	4,042
Cash flow from investing	(17,010)	(104,568)	(20,138)	(11,711)	(15,552)
Dividends paid	(11,229)	(11,229)	(7,001)	(8,743)	(10,173)
Equity finance	(710)	(193)	0	0	0
Debt finance	(8,530)	104,638	2,667	(13,470)	(17,026)
Other financing cash flows	0	0	0	0	0
Cash flow from Financing	(20,469)	93,216	(4,335)	(22,213)	(27,199)
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)	4,917.08	31,970.88	32,522.82
Free cash flow to equity (FCFE)	6,967.48	21,528.55	(2,460.87)	9,163.94	6,509.11

Per share (THB)					
FCFF per share	2.47	(8.30)	0.55	3.56	3.62
FCFE per share	0.78	2.40	(0.27)	1.02	0.72
Recurring cash flow per share	3.85	3.12	2.91	3.47	3.94

Balance Sheet (THB m) Year Ending Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Tangible fixed asset (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	9,410	10,432	11,427
Inventories	31,538	31,749	33,614	37,216	40,719
Other current assets	419	202	215	238	261
Current assets	71,923	81,404	74,402	79,471	80,327
Other assets	59,480	108,067	110,885	113,844	116,951
Total assets	375,617	523,354	528,258	545,786	559,882
Common equity	93,739	96,759	107,261	120,375	135,635
Minorities etc.	14,629	14,836	15,277	15,761	16,294
Total Shareholders' equity	108,368	111,595	122,537	136,136	151,929
Long term debt	129,193	221,503	226,148	213,421	196,799
Other long-term liabilities	25,139	66,874	69,113	76,619	83,927
Long-term liabilities	154,333	288,377	295,261	290,040	280,725
A/C payable	94,514	87,577	78,897	86,687	94,845
Short term debt	15,948	28,276	26,297	25,555	25,151
Other current liabilities	2,456	7,529	5,266	7,367	7,232
Current liabilities	112,917	123,383	110,460	119,610	127,228
Total liabilities and shareholders' equity	375,617	523,354	528,258	545,786	559,882
Net working capital	(55,565)	(54,328)	(40,923)	(46,168)	(49,671)
Invested capital	248,129	387,622	412,932	420,146	429,884

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

Per share (THB)					
Book value per share	8.22	8.55	9.72	11.18	12.88
Tangible book value per share	(6.04)	(5.70)	(4.54)	(3.08)	(1.38)
Financial strength					
Net debt/Equity (%)	105.8	187.4	180.6	152.3	127.7
Net debt/total assets (%)	30.5	40.0	41.9	38.0	34.7
Current ratio (x)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
CF interest cover (x)	4.6	5.5	2.7	4.3	4.3

Valuation	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Recurring P/E (x) *	26.0	37.8	34.3	27.4	23.6
Recurring P/E @ target price (x) *	33.5	48.7	44.1	35.3	30.4
Reported P/E (x)	26.8	37.2	34.3	27.4	23.6
Dividend yield (%)	1.9	1.9	1.2	1.5	1.7
Price/book (x)	8.1	7.8	6.9	6.0	5.2
Price/tangible book (x)	(11.0)	(11.7)	(14.7)	(21.7)	(48.5)
EV/EBITDA (x) **	16.6	21.6	21.5	18.6	16.6
EV/EBITDA @ target price (x) **	20.4	26.0	25.9	22.5	20.1
EV/invested capital (x)	3.0	2.2	2.1	2.0	1.9

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

Sources: CP AI; FSSIA estimates

บมจ. ดุโฮม

เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 22 บาท โดยมีการปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2021-2022 ขึ้น 10.6% เป็นการเติบโต 75.3% Y-Y และ 19.5% Y-Y ตามลำดับ จากแนวโน้มกำไร 1Q21 ที่สดใสมากคาดว่าจะสูงที่สุดใหม่ที่ 359 ล้านบาท (+67% Q-Q, +102.8% Y-Y) มาจาก SSSG +17% Y-Y ส่วนหนึ่งเพราะฐานต่ำปีก่อน และการจับจ่ายใช้สอยในต่างจังหวัดฟื้นตัวได้ดี ทั้งลูกค้าผู้รับเหมางานภาครัฐและเอกชน รวมถึงร้านค้าช่วง High Season และกิจกรรมงานก่อสร้างกลับมาดำเนินตามปกติอีกครั้ง นอกจากนี้มาร์จินทุกกลุ่มสินค้าปรับตัวขึ้นทั้งหมด เพราะยังได้อานิสงส์จากการปรับ Sourcing ต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน ทำให้เราต้องปรับเพิ่มสมมติฐานทั้ง SSSG และอัตรากำไรขึ้นต้นเพื่อสะท้อนความสามารถของบริษัทที่ดีขึ้น ในขณะที่ไม่ต้องกังวลเรื่องเงินทุน เพราะบริษัทเลือกเจรจาปรับเงื่อนไข DE กับธนาคารก่อน รวมถึงยังมีแผนการออกหุ้นกู้เป็นทางเลือกถัดไป จึงยังแนะนำซื้อ

คาดการณ์ 1Q21 เติบโตจากจุดสูงสุดใหม่

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q21 อยู่ที่ 359 ล้านบาท (+67% Q-Q, +102.8% Y-Y) ถือเป็นกำไรที่ดีมาก คาด SSSG +17% Y-Y ส่วนหนึ่งเพราะงานเดือนมี.ค. 2020 ก่อนช่วงต่ำจากการถูก Lockdown ในขณะที่การจับจ่ายใช้สอยยังดีขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าผู้รับเหมางานภาครัฐ (ติดตั้ง 2H20) และภาคเอกชน (กลับมาฟื้นตัวได้ดีขึ้น) รวมถึงร้านค้าช่วงที่ยังดีต่อเนื่องจากปีก่อน เรามองว่าส่วนหนึ่งเพราะเป็น High Season ของการจับจ่ายใช้สอยในต่างจังหวัด ปกติ 4Q เกษตรเก็บเกี่ยวข้าว และกลับมาใช้จ่าย รวมถึงซ่อมแซมบ้านเรือนใน 1Q ก่อปรกับงานก่อสร้างต่างๆกลับมาดำเนินตามปกติอีกครั้ง และยังรับรายได้ 3 สาขาใหม่ที่เปิดในปีก่อน (2 แห่งที่ สรรพทรัพย์ มาบตาพุด) และไตรมาส (1 แห่งที่แหลมฉบัง) จึงคาดการณ์รวมจะโตเด่น +24.9% Y-Y แม้สัดส่วนสินค้า House Brand จะยังใกล้เคียงไตรมาสก่อนที่ 16% เพราะเป็นการเติบโตในทุกกลุ่มสินค้ารวมถึง Non-House Brand สิ่งสำคัญคือ ยังเห็นผลบวกของการปรับ Sourcing สินค้า ทำให้มาร์จินรายสินค้ายังปรับตัวสูงขึ้น โดยกลุ่ม House Brand มาร์จินปรับขึ้นเป็น 32% - 34% จากเดิม 28% - 30% รวมถึงได้อานิสงส์จากราคาเหล็กปรับขึ้น ทำให้มาร์จินเหล็กปรับขึ้นเป็น 15% จากเดิม 12% จึงคาดการณ์กำไรขึ้นต้นไตรมาสปรับขึ้นมาจากจุดสูงสุดใหม่ที่ 20.4% จาก 17.5% ใน 4Q20 และ 15.4% ใน 1Q20 ในขณะที่ค่าใช้จ่ายเร่งตัวขึ้นเช่นเดียวกันจากค่าใช้จ่ายสาขาใหม่ คาด SG&A to Sale ขยับขึ้นเป็น 12% จากเดิม 10%-11%

อยู่ระหว่างปรับเงื่อนไข DE กับธนาคาร ส่วนเพิ่มทุนเป็นทางเลือกสุดท้าย

หากบริษัทได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้น (ประชุมวันที่ 8 เม.ย.) เรื่องการขอเพิ่มทุนแบบ General Mandate และการออกของออกและเสนอขายหุ้นกู้วงเงินไม่เกิน 1 หมื่นล้านบาท แต่จากประชุมล่าสุดผู้บริหารได้แจ้งไว้ชัดเจนว่าการเพิ่มทุนจะเป็นทางเลือกสุดท้าย ปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจากับธนาคาร 3 แห่ง ขอปรับ DE Covenant ให้สูงกว่า 2 เท่า เพื่อให้ DE Ratio ไม่ถึงจนเกินไป หลังจากนั้นจะเลือกออกหุ้นกู้ก่อน เพื่อ Refinance เงินกู้ธนาคาร อย่างไรก็ตามภายใต้ประมาณการของเราด้วยแผนขยาย 4 สาขาปีนี้ ด้วยงบลงทุน 1.8 พันล้านบาท คาดบริษัทจะมี DE สิ้นปี 2021 ที่ 1.77 เท่า

ปรับเพิ่มกำไรและราคาเป้าหมาย

ด้วยแนวโน้มกำไร 1Q21 ที่สดใสมาก เราคาดว่าจะได้เห็นพัฒนาการของอัตรากำไรขึ้นต้นทรงตัวได้ดีต่อเนื่องไปตลอดทั้งปี จากการยกฐานของมาร์จินรายสินค้าทั้ง House Brand และ Non-House Brand เราปรับเพิ่มสมมติฐาน SSSG 2021-2022 ขึ้นเป็น 7.5%/4.3% Y-Y จากเดิม 5%/3% และปรับเพิ่มอัตรากำไรขึ้นต้นขึ้นเป็น 18.8%/19.1% จากเดิม 17.5%/17.7% ตามลำดับ นำไปสู่การปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2021-2022 ขึ้น 10.6% เป็น 1,275 ล้านบาท (+75.3% Y-Y) และ 1,524 ล้านบาท (+19.5% Y-Y) ตามลำดับ หากกำไร 1Q21 เป็นไปตามคาด จะคิดเป็น 28% ของประมาณการทั้งปี และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 22 บาท จาก 19.6 บาท (DCF)

Consolidated earnings

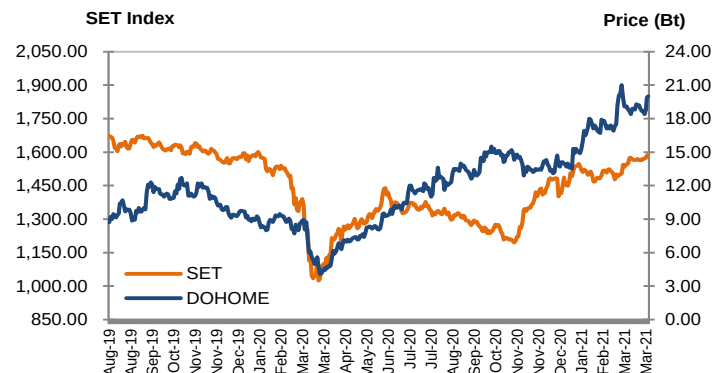
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	17,869	18,777	22,217	25,240
Normalized profit	701	727	1,275	1,524
Net profit	726	727	1,275	1,524
EPS (Bt) - norm	0.30	0.31	0.54	0.65
EPS (Bt)- reported	0.31	0.31	0.54	0.65
% growth y-y	-1.3	0.2	75.5	19.5
Dividend/share (Bt)	0.19	0.09	0.14	0.17
BV/share (Bt)	2.96	3.10	3.50	3.98
EV/EBITDA (x)	37.4	31.2	24.5	20.8
PER (x) - norm	66.9	64.6	36.8	30.8
PER (x)	64.7	64.6	36.8	30.8
PBV (x)	6.8	6.5	5.7	5.0
Dividend yield (%)	0.9	0.5	0.7	0.8
ROE (%)	10.1	10.0	15.5	16.3
YE No. of shares (million)	2,346	2,346	2,346	2,346
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/03/2021)	20.00
SET Index	1,589.53
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.93
Paid up shares (million)	2,165.52
Free float (%)	27.47
Market cap (Bt mn)	43,310.36
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	275.93
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	20.50, 12.37, 16.73

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	18,293	17,730	18,618	22,041	25,040
Cost of sales	15,761	14,911	15,737	18,040	20,419
Gross profit	2,684	2,958	3,040	4,177	4,821
SG&A	1,908	1,905	2,038	2,511	2,852
Operating profit	776	1,053	1,002	1,666	1,969
Other income	90	103	147	148	163
EBIT	866	1,156	1,149	1,815	2,131
EBITDA	1,254	1,563	1,652	2,498	2,995
Interest charge	320	298	245	278	295
Tax on income	107	132	177	261	312
Earnings after tax	439	726	727	1,275	1,524
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	424	701	727	1,275	1,524
Extraordinary items	15	24	0	0	0
Net profit	439	726	727	1,275	1,524

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash	167	204	100	342	484
Accounts receivable	836	860	996	1,087	1,235
Inventory	6,260	7,048	8,560	9,144	10,349
Other current assets	67	91	94	110	125
Total current assets	7,331	8,204	9,749	10,683	12,193
Investments	453	243	0	0	0
Plant, property & equipment	8,866	9,619	10,382	11,499	12,436
Other assets	25	86	634	531	591
Total assets	16,675	18,152	20,765	22,712	25,219
Short-term loans	6,577	5,732	6,852	6,935	7,155
Accounts payable	2,128	2,488	2,845	3,460	3,916
Current maturities	851	816	857	1,000	1,200
Other current liabilities	39	30	120	132	150
Total current liabilities	9,596	9,066	10,675	11,527	12,421
Long-term debt	2,250	2,564	2,944	2,905	3,381
Other non-current liab.	37	62	57	66	75
Total non-current liab.	2,287	2,626	3,001	2,971	3,456
Total liabilities	11,882	11,691	13,675	14,498	15,877
Registered capital	2,346	2,346	2,346	2,346	2,346
Paid up capital	2,346	2,346	2,346	2,346	2,346
Share premium	655	3,647	3,647	3,647	3,647
Legal reserve	20	54	89	89	89
Retained earnings	2,718	903	1,189	2,132	3,260
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	5,738	6,950	7,270	8,214	9,342

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	439	726	727	1,275	1,524
Deprec. & amortization	388	408	503	683	863
Change in working capital	-456	-390	-1,203	699	-894
Other adjustments	482	599	0	0	0
Cash flow from operations	852	1,343	27	2,505	1,493
Capital expenditure	-967	-1,161	-1,284	-1,800	-1,800
Others	-166	149	-305	544	-60
Cash flow from investing	-1,246	-3,315	-1,590	-956	-1,860
Free cash flow	-393	-1,972	-1,563	1,550	-367
Net borrowings	858	-567	1,542	187	896
Equity capital raised	946	2,992	0	0	0
Dividends paid	-403	0	-388	-332	-396
Others	-931	-425	-5	9	9
Cash flow from financing	470	2,000	1,149	-135	509
Net change in cash	62	37	-104	243	142

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	-0.7	-3.1	5.1	18.3	13.6
EBITDA	-30.6	24.7	5.7	51.2	19.9
Net profit	-51.7	65.4	0.2	75.5	19.5
Normalized earnings	-53.2	65.4	3.6	75.5	19.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	14.6	16.6	16.2	18.8	19.1
EBITDA margin	6.8	8.7	8.8	11.2	11.9
EBIT margin	4.7	6.5	6.1	8.2	8.4
Normalized profit margin	2.3	3.9	3.9	5.7	6.0
Net profit margin	2.4	4.1	3.9	5.7	6.0
Normalized ROA	2.5	3.9	3.5	5.6	6.0
Normalize ROE	7.4	10.1	10.0	15.5	16.3
Normalized ROCE	12.2	12.7	11.4	16.2	16.7
Risk (x)					
D/E	2.1	1.7	1.9	1.8	1.7
Net D/E	2.0	1.7	1.9	1.7	1.6
Net debt/EBITDA	9.3	7.3	8.2	5.7	5.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.31	0.31	0.31	0.54	0.65
Normalized EPS	0.30	0.30	0.31	0.54	0.65
EBITDA	0.90	0.67	0.70	1.06	1.28
Book value	3.09	2.96	3.10	3.50	3.98
Dividend	0.00	0.19	0.09	0.14	0.17
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	63.8	64.7	64.6	36.8	30.8
Norm P/E	66.0	66.9	64.6	36.8	30.8
P/BV	6.5	6.8	6.5	5.7	5.0
EV/EBITDA	31.7	37.4	31.2	24.5	20.8
Dividend yield (%)	0.0	0.9	0.5	0.7	0.8

Source: Company data, FSS research

EPG

EPG TB CG 2020 THAI CAC
5 N/A

Close 30 March 2021 : 10.00
End 2021 Target : 12.00

+20%

บมจ. อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป

คาดการณ์จากการดำเนินงาน 4QFY21 จะโตดีมาอยู่ที่ 460 ลบ.

เราคาดว่ากำไรสุทธิจากการดำเนินงานของ EPG จะอยู่ในระดับที่ดีที่ 460 ลบ. ใน 4QFY21 (ม.ค.-มี.ค. 2021) จากกำไรสุทธิที่สูงขึ้นในทุกธุรกิจ โดยธุรกิจชิ้นส่วนยานยนต์ควรรายงานปริมาณขายที่ดีพร้อมอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น q-q ในขณะที่ธุรกิจบรรจุภัณฑ์มีแนวโน้มรายงานปริมาณขายเพิ่มขึ้นเล็กน้อย q-q จากปริมาณขายบรรจุภัณฑ์อาหารที่สูงขึ้นเป็นหลัก ตัวเลขดังกล่าวจะชดเชยยอดขายด้วยพลาสติกที่ลดลง ธุรกิจจนวนควรรายงานกำไรดีต่อเนื่องใน 4QFY21 จนถึง FY22 (เม.ย. 21 ถึง มี.ค. 22) จากความต้องการที่สูงขึ้นสำหรับตู้เย็นและการก่อสร้างซึ่งเราคาดว่าจะฟื้นตัวในช่วง 2H21 หลังการฉีดวัคซีนทั่วโลก

การฟื้นตัวของความต้องการรถกระบะเป็นปัจจัยบวกสำคัญ

เราคาดการณ์ถึงการฟื้นตัวของความต้องการสำหรับชิ้นส่วนรถกระบะในทุกผลิตภัณฑ์ของ EPG กล่าวคือ พื้นปูรถกระบะ หลังคา ฝาครอบกระบะ บันไดข้าง และกันชนหลัง ความต้องการสำหรับสินค้าของ Aeroklas ส่วนมากมาจากต่างประเทศ (70%) ในขณะที่อีก 30% มาจากตลาดในประเทศ 50% ของยอดขายในประเทศมาจากความต้องการของ Ford Motor (Thailand)

กำลังการผลิตของ Aeroflex ในสหรัฐจะเพิ่มภายใน มิ.ย. 21

เราคาดว่ากำไรของ Aeroflex (ธุรกิจจนวน) จะเพิ่ม q-q ใน 4QFY21 และ FY22 จาก 1) อัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นจากความต้องการจนวนที่คาดว่าจะฟื้นตัวในอัตราที่สูงขึ้นทั้งในประเทศและตลาดต่างประเทศจากธุรกิจก่อสร้างและอุตสาหกรรม; และ 2) ปริมาณที่ได้อัตราที่สูงขึ้นจากการเพิ่มกำลังการผลิตของโรงงานในสหรัฐ จาก 4,000tpa เป็น 8,000tpa ในเดือน มิ.ย. 21

ยังเป็นหุ้นบรรจุภัณฑ์และยานยนต์ที่น่าสนใจ

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรต่อหุ้นในปี FY21 อีก 22.6% เพื่อสะท้อน 1) สมมติฐานอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น 3% สำหรับ Aeroklas จากความต้องการที่ฟื้นตัวในระดับสูงในอุตสาหกรรมยานยนต์และ Eastern Polypack (EPP); และ 2) สมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น 3% สำหรับสินค้าของ Aeroflex จากปริมาณขายที่สูงขึ้นตามกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นอีก 4,000 ตัน เราคงราคาเป้าหมายที่ 12 บาทจากค่า FY22E EV/EBITDA ที่ 16x เพื่อสะท้อนความต้องการและอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น พร้อมปรับการประเมินมูลค่าของเราไปในปี FY22 เรามองว่า EPG ยังเป็นหุ้นปีโตรเคมีที่น่าสนใจ เนื่องจากบริษัท ควรได้ประโยชน์จากความต้องการที่กำลังฟื้นตัวและต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง

Consolidated earnings

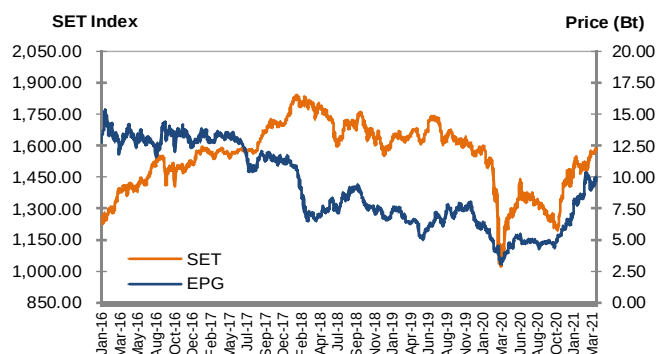
YE Mar (THB m)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	10,217	11,874	12,733	13,113
Net profit	1,003	1,285	1,492	1,553
EPS (THB)	0.36	0.46	0.53	0.55
vs Consensus (%)	-	12.5	8.2	(2.8)
EBITDA	1,549	1,783	2,001	2,061
Core net profit	1,003	1,285	1,492	1,553
Core EPS (THB)	0.36	0.46	0.53	0.55
Chg. In EPS est. (%)	-	29.6	-	-
EPS growth (%)	10.9	28.1	16.1	4.1
Core P/E (x)	26.8	20.9	18.0	17.3
Dividend yield (%)	2.5	2.9	3.2	3.1
EV/EBITDA (x)	18.0	14.9	12.6	11.7
Price/book (x)	2.5	2.4	2.3	2.1
Net debt/Equity (%)	8.9	(3.4)	(13.4)	(22.4)
ROE (%)	9.6	11.8	12.9	12.7

Source: Company data, FSSIA estimates

Share data

Close (30/03/2021)	20.00
SET Index	1,589.53
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.13
Paid up shares (million)	2,800.00
Free float (%)	25.90
Market cap (Bt mn)	28,000.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	188.01
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	10.50, 6.90, 9.13

Source: Setsmart



EPG FINANCIAL DATA

Profit and Loss (THB m) Year Ending Mar	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	10,579	10,217	11,874	12,733	13,113
Cost of goods sold	(7,077)	(6,627)	(7,523)	(8,068)	(8,309)
Gross profit	3,502	3,590	4,350	4,665	4,804
Other operating income	8	10	12	13	13
Operating costs	(2,105)	(2,051)	(2,579)	(2,677)	(2,756)
Operating EBITDA	1,405	1,549	1,783	2,001	2,061
Depreciation	(617)	(624)	(660)	(665)	(670)
Goodwill amortisation	0	0	0	0	0
Operating EBIT	788	925	1,123	1,336	1,391
Net financing costs	(44)	(27)	(37)	(30)	(21)
Associates	175	127	232	232	232
Recurring non operating income	211	169	277	279	281
Non recurring items	0	0	0	0	0
Profit before tax	955	1,068	1,364	1,586	1,652
Tax	(52)	(68)	(79)	(94)	(99)
Profit after tax	903	999	1,285	1,492	1,553
Minority interests	1	3	0	0	0
Preferred dividends	0	0	0	0	0
Other items	-	-	-	-	-
Reported net profit	904	1,003	1,285	1,492	1,553
Non recurring items & goodwill (net)	0	0	0	0	0
Recurring net profit	904	1,003	1,285	1,492	1,553
Per share (THB)					
Recurring EPS *	0.32	0.36	0.46	0.53	0.55
Reported EPS	0.32	0.36	0.46	0.53	0.55
DPS	0.24	0.24	0.28	0.31	0.30
Diluted shares (used to calculate per share data)	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Growth					
Revenue (%)	10.1	(3.4)	16.2	7.2	3.0
Operating EBITDA (%)	(1.6)	10.3	15.1	12.2	3.0
Operating EBIT (%)	(6.1)	17.4	21.4	19.0	4.1
Recurring EPS (%)	(6.6)	10.9	28.1	16.1	4.1
Reported EPS (%)	(6.6)	10.9	28.1	16.1	4.1
Operating performance					
Gross margin inc depreciation (%)	27.3	29.0	31.1	31.4	31.5
Gross margin of key business (%)	27.3	29.1	31.2	31.5	31.6
Operating EBITDA margin (%)	13.3	15.2	15.0	15.7	15.7
Operating EBIT margin (%)	7.5	9.1	9.5	10.5	10.6
Net margin (%)	8.5	9.8	10.8	11.7	11.8
Effective tax rate (%)	6.3	7.0	7.0	7.0	7.0
Dividend payout on recurring profit (%)	74.3	67.0	61.2	57.5	54.1
Interest cover (X)	22.7	40.6	38.2	54.6	80.0
Inventory days	122.9	132.7	117.5	114.0	116.8
Debtor days	59.3	61.1	51.7	48.2	46.8
Creditor days	66.1	64.6	55.8	57.3	58.5
Operating ROIC (%)	7.5	8.6	10.7	13.7	15.2
ROIC (%)	7.0	7.5	9.8	11.9	12.9
ROE (%)	8.9	9.6	11.8	12.9	12.7
ROA (%)	7.1	7.4	9.1	10.2	10.4

* Pre-exceptional, pre-goodwill and fully diluted

Revenue By Division (THB m)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Rubber insulation	2,929	2,951	2,826	4,081	4,270
Automotive plastics	5,288	4,634	3,874	4,547	5,107
Packaging plastics	2,001	2,089	3,110	2,867	2,903
Others	361	543	2,065	1,238	833

Sources: Eastern Polymer Group; FSSIA estimates

Cash Flow (THB m) Year Ending Mar	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Recurring net profit	904	1,003	1,285	1,492	1,553
Depreciation	617	624	660	665	670
Associates & minorities	175	127	232	232	232
Other non-cash items	36	42	44	47	49
Change in working capital	(90)	(141)	79	(91)	(315)
Cash flow from operations	1,642	1,655	2,300	2,345	2,189
Capex - maintenance	-	-	-	-	-
Capex - new investment	(545)	(813)	(336)	(339)	(341)
Net acquisitions & disposals	-	-	-	-	-
Other investments (net)	(540)	(284)	1,796	539	1,313
Cash flow from investing	(1,085)	(1,097)	1,461	201	972
Dividends paid	(812)	(616)	(672)	(786)	(858)
Equity finance	0	0	0	0	0
Debt finance	(15)	560	189	(1,000)	2
Other financing cash flows	271	25	(1,764)	(552)	(1,077)
Cash flow from Financing	(556)	(31)	(2,247)	(2,338)	(1,933)
Non-recurring cash flows	-	-	-	-	-
Other adjustments	0	0	0	0	0
Net other adjustments	0	0	0	0	0
Movement in cash	0	526	1,513	208	1,227
Free cash flow to firm (FCFF)	596.13	587.35	3,797.16	2,574.99	3,181.40
Free cash flow to equity (FCFE)	812.25	1,142.16	2,185.42	993.40	2,085.50
Per share (THB)					
FCFF per share	0.21	0.21	1.36	0.92	1.14
FCFE per share	0.29	0.41	0.78	0.35	0.74
Recurring cash flow per share	0.62	0.64	0.79	0.87	0.89
Balance Sheet (THB m) Year Ending Mar	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Tangible fixed asset (gross)	9,825	10,869	10,948	11,027	11,107
Less: Accumulated depreciation	(4,208)	(5,062)	(5,722)	(6,386)	(7,056)
Tangible fixed assets (Net)	5,617	5,806	5,226	4,641	4,051
Intangible fixed assets (Net)	291	258	258	258	258
Long-term financial assets	-	-	-	-	-
Invest. In associates & subsidiaries	2,430	2,505	2,505	2,505	2,505
Cash & equivalents	545	1,071	2,585	2,792	4,019
A/C receivable	1,739	1,682	1,682	1,682	1,682
Inventories	2,408	2,412	2,432	2,608	2,709
Other current assets	-	-	-	-	-
Current assets	4,692	5,165	6,699	7,082	8,410
Other assets	364	299	299	299	299
Total assets	13,393	14,032	14,986	14,784	15,522
Common equity	10,293	10,555	11,168	11,874	12,569
Minorities etc.	23	19	19	19	19
Total Shareholders' equity	10,315	10,574	11,187	11,893	12,588
Long term debt	189	986	200	200	201
Other long-term liabilities	313	330	330	330	330
Long-term liabilities	502	1,315	530	530	531
A/C payable	1,269	1,077	1,223	1,312	1,351
Short term debt	1,262	1,026	2,000	1,000	1,001
Other current liabilities	45	40	46	49	51
Current liabilities	2,576	2,143	3,269	2,361	2,403
Total liabilities and shareholders' equity	13,393	14,032	14,986	14,784	15,521
Net working capital	2,832	2,977	2,845	2,929	2,989
Invested capital	11,534	11,844	11,132	10,631	10,102
* Includes convertibles and preferred stock which is being treated as debt					
Per share (THB)					
Book value per share	3.68	3.77	3.99	4.24	4.49
Tangible book value per share	3.57	3.68	3.90	4.15	4.40
Financial strength					
Net debt/Equity (%)	8.8	8.9	(3.4)	(13.4)	(22.4)
Net debt/total assets (%)	6.8	6.7	(2.6)	(10.8)	(18.1)
Current ratio (x)	1.8	2.4	2.0	3.0	3.5
CF interest cover (x)	31.8	73.5	69.8	46.0	117.1
Valuation	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Recurring P/E (x) *	29.7	26.8	20.9	18.0	17.3
Recurring P/E @ target price (x) *	37.2	33.5	26.2	22.5	21.6
Reported P/E (x)	29.7	26.8	20.9	18.0	17.3
Dividend yield (%)	2.5	2.5	2.9	3.2	3.1
Price/book (x)	2.6	2.5	2.4	2.3	2.1
Price/tangible book (x)	2.7	2.6	2.5	2.3	2.2
EV/EBITDA (x) **	19.8	18.0	14.9	12.6	11.7
EV/EBITDA @ target price (x) **	24.6	22.3	18.6	16.0	14.9
EV/invested capital (x)	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
* Pre-exceptional & pre-goodwill are fully diluted ** EBITDA includes associate income and recurring non operating income					

Sources: Eastern Polymer Group; FSSIA estimates

บมจ. ไอแอนดีไอ กรุ๊ป

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ IIG มากขึ้นทั้งธุรกิจ ERP ที่กลับมาเติบโตเร็วตัวอีกครั้งจากกระแส WFH ขณะที่ธุรกิจ CRM ยังคงเป็น Star และมีแนวโน้มโตโดดเด่น ส่วนธุรกิจ CEM และ Data Analytic มีศักยภาพเติบโตสูงและจะเป็น S-Curve ในระยะยาว เราปรับประมาณการกำไรปี 2021-2023 ขึ้น 3-20% สะท้อนการเติบโตของรายได้ที่มี Upside เทียบกับเป้าของผู้บริหาร ทำให้การเติบโตช่วง 3 ปีข้างหน้าเร่งขึ้นเป็น 31.4% CAGR นอกจากนี้เรายังปรับ Target PER เราจึงปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2021 ขึ้นเป็น 31 บาท และเบื้องต้นหากปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 จะอยู่ที่ราว 40 บาท คงคำแนะนำ “ซื้อ”

การเติบโตในทุกธุรกิจสดใส

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตของผลการดำเนินงานในช่วง 3 ปีข้างหน้าเป็นนัยน้อย ทั้งธุรกิจ ERP ซึ่งเดิมเป็นธุรกิจที่มีการเติบโตไม่สูงและเป็น Cash Cow แต่ได้อานิสงส์โดยตรงจาก COVID-19 ซึ่งสนับสนุนให้เกิดการ WFH ทำให้บริษัทต่างๆต้องมีการลงทุนระบบ ERP ใหม่จากเดิมที่เป็น On-Premise เป็นระบบ On-Cloud เพื่อให้ยืดหยุ่นและตอบโจทย์ ทำให้การเติบโตของรายได้คาดว่าจะเร่งขึ้นเป็น 10-15% ต่อปีในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ขณะที่ธุรกิจ CRM ยังคงเป็น Star และมีคาดการณ์การเติบโตที่โดดเด่นต่อเนื่องระดับ 25-30% ต่อปีจากบริษัทขนาดใหญ่ที่ให้ความสำคัญในการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและตอบสนองความต้องการลูกค้าให้ดียิ่งขึ้น นอกจากนี้ 2 ธุรกิจใหม่ด้าน CEM และ Data Analytic เป็นธุรกิจแห่งอนาคตและมีศักยภาพการเติบโตสูงสำหรับใช้วิเคราะห์และคาดการณ์ความต้องการของผู้บริโภคล่วงหน้า ซึ่งจะช่วยหนุนการเติบโต S-Curve ในระยะยาว

ปรับประมาณการสะท้อน Guidance บริษัทมากยิ่งขึ้น

จากมุมมองการเติบโตระยะยาวที่เป็นบวกในทุกธุรกิจ รวมถึงประมาณการเดิมที่มี Upside ในฝั่งรายได้หากเทียบกับเป้าหมายทางการเงินของบริษัท เราจึงปรับเพิ่มประมาณการรายได้ขึ้น 2-19% ขณะที่ Gross Margin ยังคงไว้ในกรอบ 30.5-31% ตามเดิม ส่งผลให้ประมาณการกำไรสุทธิปี 2021-2023 ของเราเพิ่มขึ้น 3-20% ทำให้การเติบโตเฉลี่ยอยู่ที่ 31.4% CAGR เพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิมที่ 23.6% CAGR และกำไรเงินหนาทำจุดสูงสุดใหม่ทุกปี

ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 31 บาท แนะนำ “ซื้อ”

เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2021 ของ IIG ขึ้นเป็น 31 บาท โดยปรับเพิ่ม Target PER ขึ้นเป็นราว 35 เท่าจากเดิมที่ 30 เท่าสะท้อนการเติบโตของกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้าเพิ่มขึ้น โดยคิดเป็น PEG 1.1 เท่า ซึ่งเรามองว่าไม่สูงเกินไป อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปรับขึ้นแรงในช่วงก่อนหน้าทำให้ปัจจุบันมี Upside ราว 7% อย่างไรก็ตามจากภาพธุรกิจที่แข็งแกร่ง เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยเฉพาะจังหวะราคาหุ้นเกิดการอ่อนตัว และหากปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 เบื้องต้นคาดว่าจะอยู่ที่ 40 บาท

Consolidated earnings

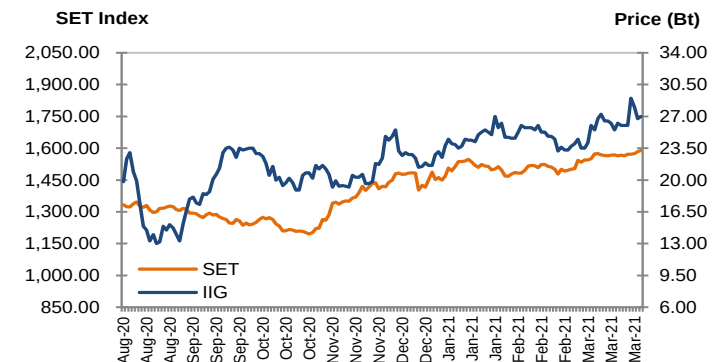
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	550	691	882	1,102
Normalized profit	63	87	113	143
Net profit	63	87	113	143
EPS (Bt)- norm	0.63	0.87	1.13	1.43
EPS (Bt)- reported	0.63	0.87	1.13	1.43
% growth y-y	2.2	39.0	30.1	25.7
Dividend/share (Bt)	0.15	0.52	0.68	0.86
BV/share (Bt)	4.9	5.6	6.1	6.8
EV/EBITDA(x)	33.3	24.0	18.5	15.0
PER (x)- norm	43.0	30.9	23.8	18.9
PER (x)	43.0	30.9	23.8	18.9
PBV (x)	5.5	4.8	4.5	4.0
Dividend yield (%)	0.6	1.9	2.5	3.2
Norm ROE (%)	50.0	50.0	50.0	50.0
YE No. of shares (million)	50.0	50.0	50.0	50.0
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30.03.2021)	27.00
SET Index	1,589.53
Foreign limit actual (%)	49.00.00
Paid up shares (million)	100.00
Free float (%)	31.13
Market cap (Bt mn)	2,700.00
Avg daily T/O(Bt mn) (2021 YTD)	23.70
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	30.50, 22.10, 25.80

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	395	550	691	882	1,102
Cost of sales	269	391	480	608	760
Gross profit	125	158	211	273	342
SG&A	68	83	104	132	165
Operating profit	57	75	107	141	176
Other income	2	4	2	2	2
EBIT	59	79	109	143	178
EBITDA	62	81	112	147	182
Interest charge	0	0	0	1	0
Tax on income	13	16	22	28	36
Earnings after tax	46	63	87	113	143
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	46	63	87	113	143
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	46	63	87	113	143

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	35	159	195	202	232
Accounts receivable	0	0	0	0	0
Short term investment	128	169	219	280	349
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	2	4	4	4	4
Total current assets	165	332	418	486	585
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	1	2	3	4	4
Other assets	241	245	245	245	245
Total assets	407	579	667	734	834
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	61	39	48	61	76
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	66	85	106	132	162
Total current liabilities	127	124	154	193	238
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	18	22	22	22	22
Total non-current liab.	18	22	22	22	22
Total liabilities	145	146	176	215	260
Registered capital	50	50	50	50	50
Paid up capital	38	50	50	50	50
Share premium	236	385	385	385	385
Legal reserve	4	5	5	5	5
Retained earnings	23	48	120	166	240
Others	0	0	0	0	0
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	300	488	560	605	680

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	46	63	87	113	143
Deprec. & amortization	3	2	3	4	4
Change in working capital	-15	-64	-35	-38	-45
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	34	1	55	79	101
Capital expenditure	-3	-3	-4	-4	-4
Others	28	-1	0	0	0
Cash flow from investing	25	-4	-4	-4	-4
Free cash flow	59	-2	51	75	97
Net borrowings	-12	0	0	0	0
Equity capital raised	263	161	0	0	0
Dividends paid	-37	0	-15	-52	-68
Others	-246	-35	0	-16	0
Cash flow from financing	-32	127	-15	-68	-68
Net change in cash	27	124	36	7	29

Important Ratios (Consolidated)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	95.6	39.2	25.7	27.6	25.0
EBITDA	152.9	30.3	38.6	31.2	24.2
Net profit	153.0	36.2	39.0	30.1	25.7
Normalized earnings	153.0	36.2	39.0	30.1	25.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	31.8	28.8	30.5	31.0	31.0
EBITDA margin	15.7	14.7	16.2	16.6	16.5
EBIT margin	15.0	14.3	15.8	16.2	16.2
Normalized profit margin	11.7	11.4	12.6	12.9	12.9
Net profit margin	11.7	11.4	12.6	12.9	12.9
Normalized ROA	13.0	12.7	14.0	16.2	18.2
Normalize ROE	28.3	15.9	16.7	19.5	22.2
Normalized ROCE	21.1	17.3	21.3	26.4	29.9
Risk (x)					
D/E	0.5	0.3	0.3	0.4	0.4
Net D/E	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Net debt/EBITDA	1.8	-0.2	-0.2	0.1	0.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.61	0.63	0.87	1.13	1.43
Normalized EPS	0.61	0.63	0.87	1.13	1.43
EBITDA	0.83	0.81	1.12	1.47	1.82
Book value	4.00	4.88	5.60	6.05	6.80
Dividend	-0.50	0.15	0.52	0.68	0.86
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	43.9	43.0	30.9	23.8	18.9
Norm P/E	43.9	43.0	30.9	23.8	18.9
P/BV	6.8	5.5	4.8	4.5	4.0
EV/EBITDA	34.5	33.3	24.0	18.5	15.0
Dividend yield (%)	-1.8	0.6	1.9	2.5	3.2

Source: Company data, FSS research

บมจ. ศรีราชาคอนสตรัคชั่น

ประกาศรับงานใหม่รวมกว่า 1.25 พันล้านบาท เป็นงานเพิ่มจากโครงการ T3 และงานใหม่จากโครงการของ TOP หนุน Backlog เร่งขึ้นเกือบเท่าตัวแตะ 2.8 พันล้านบาท รับรู้ถึงปีหน้า รวมถึงอยู่ระหว่างเจรจาใหม่อีก 4 โครงการ มูลค่ารวม 5 พันล้านบาท ซึ่งจะเป็นบวกต่อการรับรู้รายได้ตั้งแต่ปี 2022 นอกจากนี้ ได้อานิสงส์จากการลงทุนอุตสาหกรรมพลังงาน-ปิโตรเคมีที่ฟื้นตัวอีกครั้ง หนุนโอกาสการรับงานเข้ามาเติมอีกมาก ทำให้เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2021-2022 ขึ้น 38% และ 36% เป็นได้ก้าวกระโดด 188% Y-Y ที่ 409 ล้านบาทในปี และขยายตัวต่อ 6% Y-Y ในปีหน้า ปรับราคาเหมาะสมขึ้นจาก 17 บาท เป็น 19 บาท และปรับ PBV ขึ้นเป็น 3.5x สะท้อนระดับกำไรที่สูงสุดในรอบ 6 ปี ยังแนะนำซื้อ จากการเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ พร้อมให้ปันผล 7%

Backlog แข็งแกร่ง พร้อมมีโอกาสรับงานใหม่อีกมาก

SRICHA ประกาศรับงานใหม่รวม 1.25 พันล้านบาท แบ่งเป็น 1) งานจากกลุ่ม JV Petrofac-Samsung-Saipem ในโครงการของ TOP มูลค่างานเริ่มต้น 828 ล้านบาท เริ่มตั้งแต่ 15 มี.ค. 2021 ถึงธ.ค. 2022 2) โครงการ T3 มีรับงานเพิ่มของส่วน Fabrication and erection of structural steel and painting work of piping and steel structure มูลค่า 334 ล้านบาท และรับงาน fire water and metal sheet อีก 94 ล้านบาท ทำให้มี Backlog เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2020 ที่ 1.5 พันล้านบาทเป็นแตะระดับ 2.8 พันล้านบาท ทายอดรับรู้ถึงปีหน้า ขณะที่บริษัทอยู่ระหว่างเจรจาและเข้าร่วมประมูลหลายโครงการ เป้าหมายหลัก 4 โครงการ มูลค่ารวม 5 พันล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นลูกค้ารายเดิมทั้งในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งคาดเห็นความชัดเจนในปี นี้ รวมถึงมีโอกาสรับงานส่วนเพิ่มของบางโครงการจากงานที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง อาทิ โครงการ Madagascar

ปรับเพิ่มประมาณการปี 2021-2022 ขึ้น 38% และ 36% ตามลำดับ

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2021-2022 ขึ้น 38% และ 36% เป็น 409 ล้านบาท (+188% Y-Y) และ 432 ล้านบาท (+6% Y-Y) ตามลำดับ โดยปรับสมมติฐานรายได้ก่อสร้างขึ้นจากเดิม 43% และ 40% เป็น 2.35 พันล้านบาท (+75% Y-Y) และ 2.4 พันล้านบาท (+2% Y-Y) ตามลำดับ สะท้อนการรับงานใหม่มากกว่าคาด โดย Backlog หลักรายรับในปีเกินกว่า 78% ของทั้งหมด รองรับคาดการณ์รายได้ปีนี้แล้ว 93% ส่วนรายได้ปี 2022 บนสมมติฐานได้รับงานใหม่ 4 โครงการที่เป็นเป้าหมายหลักภายในปีนี้ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะสูงที่ 28-29% ตามลำดับ จากกลยุทธ์รับงานมาร์จินดี และการแข่งขันไม่สูงนักเนื่องจากเป็นงานที่อาศัยความเชี่ยวชาญสูง

งบ 1H21 สดใส หนุนจากการรับงานใหม่

ระยะสั้น ผลประกอบการ 1H21 สดใส มีแรงหนุนหลักจากโครงการ T3 ที่มีมูลค่างานเหลือรอรับรู้ถึงปลาย 2Q21 ราว 1 พันล้านบาท และความคืบหน้าของงานที่อยู่ระหว่างก่อสร้างอย่าง Harmony, PEXCELL ซึ่งมีมูลค่างานรอรับรู้รวม 589 ล้านบาท เบื้องต้นคาดว่าจะได้งานก่อสร้างมากกว่า 550 ล้านบาทต่อไตรมาส และมีอัตรากำไรขั้นต้นเกณฑ์ดี 20-30% โดยประเมินช่วง 1H21 จะเด่นกว่า H-H เนื่องจากงานใหญ่ที่อยู่ใน Backlog ทายอดส่งมอบในปลาย 2Q-3Q21 อย่างไรก็ดี ใน 2H21 มีงานใหม่อย่างโครงการของ TOP ที่เริ่มรับงานก่อสร้างหลักตั้งแต่เดือนก.ค.เข้ามาชัดเจน

ปรับราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 19 บาท ยังแนะนำซื้อ

เราปรับราคาเหมาะสมขึ้นจาก 17 บาท เป็น 19 บาท สะท้อนการปรับเพิ่มประมาณการ และปรับ PBV ขึ้นจาก 3.2x เป็น 3.5x สะท้อนระดับกำไรที่สูงสุดในรอบ 6 ปี ซึ่งคิด Implied PE2021 ที่ 14.4x และเทียบกับ EPS Growth ปี 2021-2023 ที่ +66% CAGR คิดเป็น PEG เพียง 0.22 เท่า คงคำแนะนำซื้อ และเป็น 1 ใน Top Pick ของกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง จากการเติบโตของกำไรที่อยู่ในวัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่บน Backlog รองรับสูง และรับ Sentiment บวกตามการลงทุนอุตสาหกรรมพลังงาน-ปิโตรเคมีที่ฟื้นตัวอีกครั้ง หลังชะลอไปในปี 2017-2019 เป็นบวกต่อการรับงานของ SRICHA รวมถึงมีสถานะเป็น Net Cash และไม่มีภาระเงินกู้ ขณะที่ราคาหุ้นปรับขึ้น 12% ภายใน 1 เดือน แต่ยัง Laggard กว่ากลุ่มที่เฉลี่ย +20% และเทรดบน PBV2021 เพียง 3.0x ซึ่งใกล้เคียงช่วงที่ขาดทุนในปี 2018-2019 ที่ 2.8x พร้อมคาดให้ปันผลสูง 7% ต่อปี (สมมติฐาน Payout 85%) อย่างไรก็ตาม Key Risk คือการรับงานใหม่น้อยกว่าคาด และมาร์จินรับเหมาดำกว่าคาด

Consolidated earnings

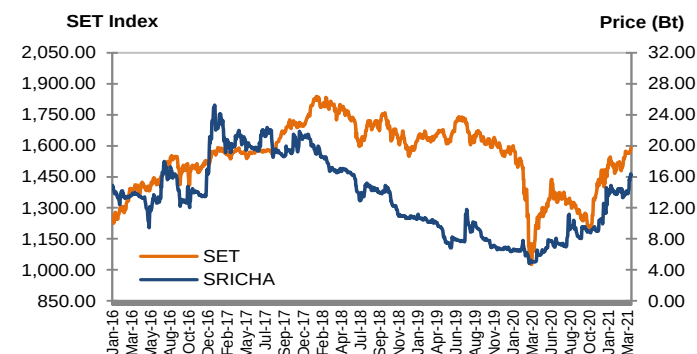
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	912	1,651	2,667	2,700
Normalized profit	-48	142	409	432
Net profit	-48	142	409	432
EPS (Bt) - norm	-0.16	0.46	1.32	1.39
EPS (Bt)- reported	-0.16	0.46	1.32	1.39
% growth y-y	na	na	187.8	5.6
Dividend/share (Bt)	0.00	0.40	1.12	1.19
BV/share (Bt)	4.84	5.31	5.46	5.63
EV/EBITDA (x)	168.8	19.9	7.5	7.1
PER (x) - norm	-103.8	35.3	12.3	11.6
PER (x)	-103.8	35.3	12.3	11.6
PBV (x)	3.3	3.1	3.0	2.9
Dividend yield (%)	0.0	2.5	6.9	7.3
ROE (%)	-3.2	8.5	23.5	24.1
YE No. of shares (million)	310	310	310	310
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/03/2021)	16.20
SET Index	1,589.53
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.02
Paid up shares (million)	309.88
Free float (%)	42.87
Market cap (Bt mn)	5,020.04
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	15.28
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	16.60, 12.00, 14.53

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	810	912	1,651	2,667	2,700
Cost of sales	588	701	1,300	1,914	1,914
Gross profit	222	211	351	753	786
SG&A	252	256	197	240	248
Operating profit	-30	-45	154	513	538
Other income	9	14	9	10	10
EBIT	-21	-31	163	523	548
EBITDA	36	25	217	584	613
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	7	6	12	100	105
Earnings after tax	-28	-37	150	422	442
Minority Interests	5	11	8	13	10
Norm profit	-34	-48	142	409	432
Extraordinary items	-65	0	0	0	0
Net profit	-99	-48	142	409	432

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	660	750	747	718	751
Accounts receivable	359	293	634	853	864
Inventory	18	19	54	67	67
Other current asset	0	0	6	10	10
Total current assets	1,037	1,062	1,441	1,649	1,692
Investment	114	137	139	139	139
PPE	585	567	564	569	579
Other assets	9	15	16	26	26
Total Assets	1,746	1,781	2,160	2,382	2,435
Short term loan	0	0	0	0	0
Account payable	77	141	373	517	517
Current maturities	1	2	4	4	4
Other current liabilities	4	1	0	0	1
Total current liabilities	82	143	377	521	522
Long term debt	0	3	5	5	5
Other LT liabilities	75	105	104	115	115
Total liabilities	157	251	486	641	642
Registered capital	310	310	310	310	310
Paid-up capital	310	310	310	310	310
Share Premium	1,187	1,187	1,187	1,187	1,187
Legal reserve	31	31	31	31	31
Retained earnings	118	64	214	263	314
Others	-81	-91	-97	-97	-97
Minority Interest	24	29	30	48	49
Shareholders' equity	1,589	1,530	1,674	1,741	1,794

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	-28	-37	150	422	442
Depreciation etc.	54	53	50	58	62
Change in working capital	211	150	-153	-92	-9
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	237	166	48	389	495
Capital expenditures	-9	-34	-44	-63	-72
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-9	-34	-44	-63	-72
Free cash flow	228	132	5	326	423
Net borrowings	-2	3	4	0	0
Equity capital raised	-6	-5	-6	18	1
Dividend paid	-133	-16	-1	-373	-390
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-140	-19	-2	-355	-390
Net Change in cash	88	114	3	-29	33

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	-35.8	12.6	81.0	61.5	1.2
EBITDA	4.1	-30.0	749.7	169.9	4.9
Net profit	na	na	na	187.8	5.6
Normalized earnings	na	na	na	187.8	5.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	27.4	23.2	21.3	28.2	29.1
EBITDA margin	4.5	2.8	13.1	21.9	22.7
EBIT margin	-2.6	-3.4	9.9	19.6	20.3
Normalized profit margin	-4.2	-5.3	8.6	15.3	16.0
Net profit margin	-12.2	-5.3	8.6	15.3	16.0
Normalized ROA	-1.9	-2.7	6.6	17.2	17.7
Normalize ROE	-6.2	-3.2	8.5	23.5	24.1
Normalized ROCE	-6.0	-3.0	8.0	22.0	22.6
Risk (x)					
D/E	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-0.32	-0.16	0.46	1.32	1.39
Normalized EPS	-0.11	-0.16	0.46	1.32	1.39
EBITDA	0.12	0.08	0.70	1.89	1.98
Book value	5.05	4.84	5.31	5.46	5.63
Dividend	0.20	0.00	0.40	1.12	1.19
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	-50.6	-103.8	35.3	12.3	11.6
Norm P/E	-149.1	-103.8	35.3	12.3	11.6
P/BV	3.2	3.3	3.1	3.0	2.9
EV/EBITDA	120.4	168.8	19.9	7.5	7.1
Dividend yield (%)	1.2	0.0	2.5	6.9	7.3

Source: Company data, Finansia research

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	EPS growth (%)			PE (x)			PBV (x)			Dividend Yield (%)		
	Rec	30-Mar-21	2021TP	(%)	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F
Banks																
BBL	BUY	126.00	162.00	28.6%	-52.0	47.2	13.7	14.00	9.51	8.36	0.54	0.53	0.50	1.98	3.17	3.97
KBANK	BUY	147.00	168.00	14.3%	-23.9	9.9	6.9	11.93	10.86	10.16	0.79	0.76	0.71	1.93	2.18	2.52
KKP	BUY	61.00	68.00	11.5%	-14.4	17.8	12.8	10.08	8.56	7.59	1.11	1.06	0.99	4.59	6.15	6.97
KTB	SELL	12.20	11.90	-2.5%	-42.7	15.0	13.9	10.19	8.87	7.79	0.50	0.48	0.46	2.95	3.93	4.51
SCB	HOLD	112.50	114.00	1.3%	-32.0	5.9	18.3	14.03	13.25	11.20	0.93	0.89	0.85	2.13	2.84	3.56
TISCO	HOLD	96.75	102.00	5.4%	-17.0	5.5	13.1	12.84	12.17	10.75	1.98	1.82	1.77	3.88	7.75	7.75
TMB	SELL	1.22	1.21	-0.8%	55.3	12.7	24.7	5.29	4.69	3.76	0.55	0.52	0.50	3.28	3.28	4.10
Sector								12.41	10.71	9.40	0.91	0.86	0.82			
Finance																
ASAP	SELL	3.08	1.50	-51.3%	nm	nm	15.8	nm	23.54	20.33	1.59	1.60	1.54	0.00	1.95	2.92
ASK	BUY	21.70	25.00	15.2%	2.9	5.6	5.0	8.65	8.19	7.80	1.33	1.26	1.21	7.37	7.83	8.29
KTC	SELL	81.25	50.00	-38.5%	-3.3	20.2	11.4	39.28	32.68	29.34	9.19	7.88	6.80	1.05	1.26	1.40
LIT	BUY	4.56	5.20	14.0%	-36.2	34.1	13.7	14.25	10.63	9.35	0.92	0.99	0.96	4.39	5.26	5.48
MICRO	SELL	9.10	7.50	-17.6%	12.5	14.7	31.1	50.56	44.09	33.63	4.87	4.50	4.08	0.77	0.66	0.55
MTC	BUY	70.00	82.00	17.1%	23.2	22.0	23.3	28.46	23.32	18.91	7.17	5.69	4.53	0.53	0.64	0.80
S11	BUY	7.50	9.00	20.0%	-6.8	4.2	18.4	9.36	8.98	7.59	1.62	1.46	1.31	3.33	5.60	6.53
SAWAD	HOLD	85.75	94.00	9.6%	21.8	34.1	15.0	25.83	19.27	16.76	5.27	4.62	4.03	2.10	2.29	2.62
TCAP	SELL	38.25	33.00	-13.7%	-14.9	-43.5	11.6	6.11	10.81	9.69	0.63	0.60	0.59	7.84	7.84	7.84
THANI	SELL	4.68	4.30	-8.1%	-36.8	14.9	11.0	14.25	12.40	11.16	1.94	2.25	2.04	3.63	4.06	4.49
TK	BUY	10.10	11.80	16.8%	-23.6	59.4	6.0	13.74	8.62	8.13	0.92	0.87	0.84	5.60	6.06	6.24
Sector								22.63	21.05	18.32	3.22	2.88	2.54			
Insurance																
BLA	SELL	26.25	17.00	-35.2%	-63.4	228.1	0.5	27.90	8.50	8.46	0.95	0.87	0.78	2.10	2.94	3.24
Sector								27.87	8.50	8.46	0.95	0.87	0.78			
Energy																
BAFS	BUY	27.25	30.00	10.1%	nm	-379.7	9.8	nm	16.51	15.04	2.61	2.45	2.24	4.59	4.59	5.50
BANPU	HOLD	12.80	14.00	9.4%	nm	-506.7	-5.8	nm	8.94	9.49	1.06	0.99	0.93	3.91	4.53	4.14
BCP	BUY	26.25	38.00	44.8%	nm	-134.8	117.6	nm	13.72	6.31	0.78	0.75	0.70	2.29	3.66	7.96
IRPC	BUY	3.74	5.30	41.7%	nm	-185.5	114.2	nm	14.53	6.78	1.02	0.97	0.87	1.34	3.48	7.49
PTT	BUY	40.75	60.00	47.2%	-59.4	221.1	7.0	30.87	9.62	8.99	1.32	1.19	1.12	1.23	2.45	5.50
PTTEP	BUY	114.00	136.00	19.3%	-53.6	16.4	20.1	19.97	17.16	14.29	1.28	1.24	1.20	3.73	3.50	4.20
SPRC	BUY	9.10	12.00	31.9%	nm	-185.7	29.4	nm	7.70	5.95	1.49	1.34	1.21	0.00	8.79	9.89
TOP	BUY	60.50	74.00	22.3%	nm	nm	17.3	nm	9.05	7.71	1.06	1.00	0.93	3.31	4.98	5.83
Sector								55.08	10.82	9.45	1.33	1.24	1.15			
Chemicals																
GGC	BUY	10.70	12.50	16.8%	495.8	78.9	34.6	19.55	10.93	8.12	1.07	1.00	0.92	3.74	3.74	3.74
IVL	BUY	44.25	57.00	28.8%	-67.9	692.0	24.4	147.50	18.62	14.97	1.98	1.80	1.68	0.45	2.51	3.10
PTTGC	BUY	63.00	86.00	36.5%	-98.3	9,614.1	29.1	1,423.08	14.65	11.34	1.08	1.06	1.09	6.73	5.86	11.24
Sector								171.22	16.11	12.64	1.37	1.29	1.23			
Utilities																
EA	BUY	59.75	76.00	27.2%	-14.1	56.9	18.9	42.68	27.21	22.88	8.01	6.39	5.10	0.50	0.42	0.42
BCPG	BUY	14.70	17.40	18.4%	2.1	31.8	1.4	15.98	12.13	11.95	1.73	1.68	1.61	4.42	4.76	4.76
BGRIM	BUY	45.25	63.00	39.2%	-24.0	193.6	40.0	66.54	22.66	16.19	4.29	3.78	3.29	0.82	2.21	2.21
GPSC	BUY	75.00	112.00	49.3%	84.7	24.5	4.0	28.20	22.65	21.78	2.06	2.00	1.92	4.40	2.53	2.60
GULF	BUY	33.00	48.00	45.5%	-83.0	117.2	118.6	84.62	38.95	17.82	6.04	5.52	4.55	0.76	1.21	2.12
GUNKUL	SELL	3.74	2.90	-22.5%	61.3	-31.1	-21.3	9.59	13.91	17.68	2.69	2.53	2.48	4.81	4.81	4.81
TPCH	BUY	12.50	15.00	20.0%	-29.7	132.2	3.6	19.84	8.54	8.25	1.69	1.47	1.29	2.80	2.40	2.80
TTW	BUY	11.70	14.50	23.9%	-5.6	1.3	8.9	15.81	15.61	14.34	3.39	3.16	2.96	5.56	5.98	6.41
UPA	BUY	0.30	0.42	40.0%	nm	nm	89.4	nm	193.38	102.10	1.03	1.03	1.03	0.00	0.33	0.33
Sector								38.62	26.54	19.49	3.44	3.06	2.69			
Property																
AP	BUY	8.30	9.20	10.8%	37.4	-10.0	9.9	6.2	6.9	6.26	0.9	0.8	0.75	5.4	5.1	5.54
CPN	BUY	44.75	68.00	52.0%	-18.6	1.7	23.9	21.0	20.7	16.67	2.6	2.4	2.27	2.5	2.5	2.99
LH	BUY	8.65	9.60	11.0%	-28.5	3.4	12.2	14.4	13.9	12.43	1.9	1.8	1.78	5.1	6.0	6.71
LPN	SELL	5.10	4.70	-7.8%	-42.4	10.4	18.4	10.4	9.4	7.96	0.6	0.6	0.60	27.5	4.9	5.29
NOBLE	SELL	8.55	8.50	-0.6%	-38.9	-4.5	4.7	6.2	6.5	6.24	1.9	1.7	1.68	9.6	9.1	9.59
ORI	HOLD	8.40	8.60	2.4%	-17.8	7.5	28.4	7.7	7.2	5.61	1.8	1.6	1.35	5.8	5.6	7.14
PSH	SELL	12.80	12.00	-6.3%	-48.1	4.8	8.9	10.1	9.6	8.83	0.7	0.7	0.65	7.5	7.9	8.59
QH	HOLD	2.48	2.50	0.8%	-24.9	3.6	11.2	12.4	12.0	10.77	1.0	1.0	0.93	5.6	6.5	6.85
SC	HOLD	3.20	3.20	0.0%	-6.3	-3.0	6.5	7.0	7.3	6.82	0.7	0.7	0.64	5.6	5.6	5.94
SIRI	SELL	1.06	0.80	-24.5%	-31.7	-14.4	23.6	9.6	11.3	9.11	0.5	0.4	0.43	4.7	4.7	8.49
SPALI	BUY	21.10	26.00	23.2%	-15.4	22.5	6.8	9.9	8.1	7.57	1.2	1.0	0.92	5.2	6.5	6.54
Sector								12.7	12.1	10.65	1.25	1.15	1.09			

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

		Price (Bt/sh)		Upside	EPS growth (%)			PE (x)			PBV (x)			Dividend Yield (%)		
	Rec	30-Mar-21	2021TP	(%)	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F
Contractor																
ARROW	SELL	8.80	8.50	-3.4%	-18.1	10.0	9.2	13.33	12.13	11.11	1.84	1.72	1.64	4.55	5.11	5.11
CK	HOLD	17.90	19.00	6.1%	-64.7	29.6	80.3	48.38	37.34	20.71	1.17	1.15	1.11	1.12	1.12	1.96
IND	SELL	2.20	1.55	-29.5%	-75.0	60.6	27.4	27.50	17.12	13.45	2.06	1.93	1.77	0.91	2.27	3.18
PYLON	SELL	4.50	4.10	-8.9%	-35.2	5.6	6.8	18.75	17.76	16.62	2.87	2.62	2.50	4.44	4.44	4.44
SEAFCO	SELL	5.15	4.40	-14.6%	-62.1	39.7	12.9	24.52	17.56	15.55	2.19	2.07	2.02	2.91	2.91	2.91
SRICHA	HOLD	16.20	17.00	4.9%	nm	108.8	7.1	35.29	16.90	15.79	3.05	2.96	2.87	2.47	4.94	5.25
STEC	HOLD	15.80	17.00	7.6%	-26.0	1.8	18.1	21.94	21.55	18.26	1.64	1.46	1.34	1.52	1.58	1.90
TEAMG	BUY	2.28	2.60	14.0%	5.9	10.4	15.0	12.67	11.47	9.97	1.43	1.27	1.21	5.92	6.36	6.80
Sector								27.96	23.22	17.56	2.03	1.90	1.81			
Industrial estate																
AMATA	SELL	18.70	15.00	-19.8%	-37.5	25.1	19.8	18.33	14.65	12.23	1.38	1.24	1.15	1.60	1.98	2.41
Sector								19.49	15.79	13.18	1.38	1.24	1.15			
Materials																
DCC	HOLD	2.66	2.90	9.0%	63.0	-16.7	2.3	12.13	14.57	14.25	4.58	4.36	4.22	6.77	7.52	8.27
DRT	BUY	6.35	7.30	15.0%	2.8	-6.4	3.5	10.24	10.94	10.58	3.11	2.82	2.75	6.30	6.61	6.61
EPG	BUY	10.00	12.00	20.0%	-6.6	28.1	16.1	27.92	21.79	18.77	2.65	2.51	2.36	2.40	2.80	3.10
SCC	BUY	402.00	445.00	10.7%	6.7	3.8	1.0	14.13	13.61	13.47	1.50	1.43	1.36	3.73	3.86	3.86
TOA	BUY	32.25	41.00	27.1%	-6.5	9.4	10.4	32.25	29.48	26.71	5.55	5.08	4.53	1.40	1.71	1.86
Sector								15.35	14.78	14.48	3.48	3.24	3.04	4.12	4.50	4.74
Telecom																
ADVANC	BUY	173.00	200.00	15.6%	-12.0	-6.6	6.8	18.74	20.08	18.80	6.81	6.33	5.80	3.93	3.87	3.87
DTAC	BUY	32.75	40.00	22.1%	-5.8	-11.3	-2.0	15.18	17.11	17.46	3.19	2.94	2.76	9.13	3.48	3.45
IIG	BUY	27.00	31.00	14.8%	-18.7	17.6	29.9	36.49	31.03	23.89	5.53	4.82	4.46	0.56	1.93	2.52
INTUCH	BUY	58.00	65.00	12.1%	-0.3	-8.5	9.8	16.81	18.37	16.72	4.89	4.61	4.35	4.29	4.21	4.72
INSET	SELL	4.26	4.00	-6.1%	-10.4	15.7	7.1	17.61	15.21	14.20	2.84	2.86	2.71	3.05	2.58	2.82
ITEL	BUY	3.58	5.00	39.7%	1.7	39.8	12.0	19.46	13.92	12.43	1.89	1.73	1.58	0.00	7.26	8.10
JR	HOLD	8.40	8.80	4.8%	0.0	124.5	22.8	49.41	22.01	17.93	4.10	3.53	3.17	0.71	2.26	2.74
MFEC	SELL	6.20	4.20	-32.3%	7.7	9.2	7.5	11.27	10.32	9.60	1.51	1.44	1.27	5.65	5.97	6.45
SYNEX	HOLD	23.00	23.00	0.0%	22.9	11.6	24.9	30.26	27.11	21.70	5.61	5.36	5.07	2.35	2.83	3.52
THCOM	SELL	10.30	7.10	-31.1%	-122.9	nm	-190.2	21.91	nm	305.13	1.00	1.01	1.01	1.94	0.00	0.19
TRUE	SELL	3.48	3.30	-5.2%	-82.2	nm	-200.8	116.00	nm	89.12	1.36	1.43	1.40	0.00	0.00	0.00
Sector								20.27	23.15	20.33	3.52	3.28	3.05			
Media																
BEC	BUY	9.75	12.00	23.1%	nm	-370.0	nm	nm	32.83	25.00	3.61	3.25	2.88	0.00	0.00	0.00
GPI	BUY	1.85	2.80	51.4%	-64.7	69.4	34.4	30.83	18.20	13.54	1.42	1.42	1.42	5.95	5.41	7.03
JKN	SELL	11.10	8.80	-20.7%	8.5	-6.3	0.6	21.76	23.24	23.09	2.94	2.66	2.47	1.26	1.26	1.35
MAJOR	SELL	22.60	18.00	-20.4%	nm	nm	35.9	nm	24.63	18.12	3.45	3.03	2.87	0.00	3.89	5.27
PLANB	HOLD	7.40	8.00	8.1%	-81.2	419.4	34.3	205.56	39.57	29.47	5.44	5.17	4.93	1.89	1.62	2.43
TKS	BUY	9.40	14.00	48.9%	-40.5	51.0	16.3	18.80	12.45	10.70	1.72	1.58	1.49	2.77	4.79	5.64
WORK	SELL	19.40	15.40	-20.6%	0.0	22.0	44.8	53.89	44.16	30.48	1.90	1.87	1.85	1.55	1.55	2.53
VGI	SELL	7.20	7.00	-2.8%	-91.1	638.5	63.9	645.84	87.45	53.36	4.80	4.65	4.47	0.00	0.42	0.97
Sector								659.96	40.20	29.58	3.16	2.95	2.80			
Commerce																
BEAUTY	SELL	1.78	1.65	-7.3%	nm	nm	6.1	nm	32.44	30.58	5.24	5.39	5.24	0.00	1.69	2.25
BIG	SELL	0.79	0.55	-30.4%	-93.2	594.3	7.1	197.50	28.45	26.55	1.86	1.65	1.55	2.53	3.80	4.43
BJC	HOLD	38.75	39.00	0.6%	-44.9	38.7	18.6	38.75	27.95	23.56	1.35	1.36	1.36	2.35	3.25	3.87
COM7	SELL	64.75	47.00	-27.4%	22.8	24.3	27.0	52.22	42.00	33.06	22.40	20.56	17.31	1.24	1.31	1.36
CPALL	BUY	70.00	86.00	22.9%	-32.5	16.0	24.9	41.67	35.93	28.77	8.19	7.20	6.26	1.79	1.11	1.39
CPW	SELL	3.40	3.00	-11.8%	-47.1	75.9	16.8	37.78	21.47	18.38	21.25	2.74	2.54	2.35	2.06	2.65
DOD	SELL	14.30	12.20	-14.7%	61.9	100.1	13.3	42.06	21.01	18.55	4.39	4.12	3.86	2.66	3.36	3.78
DOHOME	BUY	20.00	22.00	10.0%	-26.1	73.2	19.5	58.82	33.97	28.42	6.12	5.71	5.03	0.45	0.70	0.85
FSMART	SELL	9.55	7.60	-20.4%	-16.5	11.1	7.9	15.66	14.09	13.06	5.34	5.13	4.90	6.07	5.76	5.76
FTE	HOLD	1.91	2.00	4.7%	-47.4	48.3	13.5	19.10	12.88	11.35	0.93	0.91	0.82	7.33	7.85	7.85
GLOBAL	BUY	21.10	23.50	11.4%	-10.8	31.8	18.6	47.48	36.04	30.38	5.47	5.02	4.59	1.09	1.09	1.33
HMPRO	BUY	15.00	16.50	10.0%	-17.0	21.0	10.1	38.46	31.78	28.86	8.93	8.47	8.02	2.00	2.53	2.80
ILM	HOLD	15.40	16.00	3.9%	-37.6	14.3	8.6	18.55	16.24	14.96	1.55	1.45	1.31	1.75	2.60	2.99
IP	HOLD	22.60	23.00	1.8%	-7.1	67.3	45.1	86.92	51.95	35.80	9.87	12.09	11.08	0.97	0.84	1.19
IT	SELL	2.90	2.00	-31.0%	nm	-154.6	36.4	nm	48.30	35.42	0.99	0.96	0.90	2.07	2.41	2.41
LOXLEY	BUY	2.30	2.80	21.7%	nm	333.9	8.3	77.70	17.91	16.54	1.03	0.99	0.89	0.00	1.74	2.17
MAKRO	BUY	38.00	50.00	31.6%	5.3	11.5	11.0	27.74	24.88	22.41	8.26	7.52	6.86	2.45	2.82	3.13
MEGA	BUY	34.50	47.00	36.2%	22.1	18.9	17.7	21.56	18.14	15.41	4.41	3.99	3.78	2.09	2.17	2.26
RS	HOLD	27.50	30.00	9.1%	52.9	44.0	30.6	49.95	34.69	26.56	13.35	11.18	9.26	0.36	1.45	1.89
RSP	BUY	2.34	4.70	100.9%	-97.1	847.2	106.9	403.45	42.60	20.59	0.91	0.81	0.77	5.98	5.98	6.41
SPVI	SELL	5.70	4.00	-29.8%	-26.3	46.4	12.2	40.71	27.80	24.78	5.59	5.04	4.60	1.40	1.75	1.93
Sector								37.88	31.53	26.52	6.59	5.36	4.82			
Electronics																
DELTA	SELL	299.00	280.00	-6.4%	139.9	38.4	17.4	52.52	37.94	32.31	9.99	9.04	8.08	1.24	1.58	1.86
HANA	HOLD	55.25	60.00	8.6%	5.7	13.5	10.0	23.31	20.53	18.66	2.06	1.97	1.89	2.53	2.91	3.22
KCE	BUY	55.75	63.50	13.9%	20.6	88.0	15.8	58.03	30.87	26.67	5.51	5.21	4.92	1.52	2.26	2.62
SMT	SELL	4.42	4.40	-0.5%	-294.0	127.8	14.7	45.57	20.00	17.44	2.75	2.35	2.01	0.45	2.04	2.26
SVI	SELL	5.20	4.40	-15.4%	95.1	-38.5	15.9	16.25	26.42	22.79	1.41	1.31	1.27	1.73	1.73	1.92
Sector								45.74	33.82	29.15	4.34	3.98	3.63			

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

		Price (Bt/sh)		Upside	EPS growth (%)			PE (x)			PBV (x)			Dividend Yield (%)		
	Rec	30-Mar-21	2021TP	(%)	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F
Agri&Food																
ASIAN	SELL	22.00	15.00	-31.8%	529.2	-0.6	12.4	14.57	14.65	13.03	3.49	3.01	2.73	1.82	1.91	1.95
CBG	BUY	131.00	180.00	37.4%	40.8	23.8	14.7	37.11	29.97	26.12	13.15	11.05	9.27	1.15	1.42	1.63
CPF	U.R.	29.50	42.00	42.4%	76.4	-4.4	2.5	9.39	9.83	9.59	1.44	1.34	1.25	3.39	5.22	5.22
GFPT	BUY	12.10	14.00	15.7%	13.3	-14.8	22.1	11.20	13.15	10.77	1.16	1.10	1.03	1.65	1.90	2.31
ICHI	HOLD	14.20	15.00	5.6%	27.6	42.9	12.8	35.50	24.85	22.03	2.94	2.90	2.89	3.52	3.59	4.30
KSL	HOLD	3.30	3.50	6.1%	nm	-1,141.8	15.8	nm	16.88	14.58	0.77	0.72	0.69	1.52	2.42	2.73
OISHI	SELL	47.75	46.00	-3.7%	-13.3	7.8	20.0	8.37	7.77	6.47	2.57	2.41	2.24	3.04	3.85	4.65
OSP	BUY	35.00	43.00	22.9%	7.8	9.3	7.3	29.91	27.36	25.50	5.67	5.44	5.22	2.54	2.91	3.14
M	BUY	56.50	66.00	16.8%	-65.0	92.5	36.7	57.07	29.65	21.69	3.85	3.82	3.76	1.77	3.20	4.14
NER	BUY	5.50	6.80	23.6%	51.9	31.4	5.3	10.34	7.87	7.48	2.59	2.48	2.46	3.01	4.34	4.41
NRF	SELL	10.70	9.00	-15.9%	125.0	22.2	109.1	118.89	97.27	46.52	5.63	5.27	4.84	0.37	0.84	1.12
RBF	SELL	18.00	17.00	-5.6%	47.4	21.0	53.4	69.23	57.23	37.31	8.78	8.29	7.63	0.83	1.06	1.61
SAPPE	BUY	28.75	36.00	25.2%	-5.6	25.4	12.8	23.00	18.35	16.27	3.16	3.03	2.85	3.55	3.83	4.00
STA	HOLD	47.00	48.00	2.1%	-6,310.0	72.9	-22.1	7.57	4.38	5.62	1.90	1.48	1.26	4.79	8.00	6.23
TACC	HOLD	8.00	8.50	6.3%	16.3	18.3	12.1	25.81	21.81	19.46	6.72	6.50	6.30	3.75	4.13	4.63
TFG	BUY	5.55	6.20	11.7%	70.4	-5.0	3.0	12.07	12.70	12.33	2.82	2.47	2.26	1.80	3.06	3.06
TKN	BUY	10.10	12.00	18.8%	-32.2	121.8	12.3	56.11	25.30	22.52	6.87	6.69	6.52	2.08	3.56	3.96
TU	BUY	14.60	20.00	37.0%	57.6	0.4	11.4	11.59	11.54	10.37	1.35	1.32	1.25	4.93	4.79	5.27
TVO	BUY	31.75	44.00	38.6%	17.5	41.3	-0.1	15.49	10.96	10.98	2.88	2.77	2.66	5.35	7.81	7.87
TWPC	SELL	4.86	4.20	-13.6%	-50.0	641.1	7.3	121.50	16.39	15.28	0.87	0.86	0.84	2.67	3.70	3.91
XO	HOLD	13.10	14.20	8.4%	161.1	-5.5	8.3	17.47	18.49	17.07	5.41	5.12	4.83	4.66	4.35	4.66
ZEN	BUY	12.90	15.00	16.3%	nm	nm	42.5	nm	30.47	21.38	3.19	3.03	2.83	1.94	1.55	2.33
Sector								15.27	12.80	12.64	3.96	3.69	3.44			
Transportation & Logistics																
AAV	BUY	2.82	3.80	34.8%	nm	nm	-125.4	nm	nm	32.18	0.96	1.08	1.06	0.00	0.00	1.42
AOT	BUY	69.00	85.00	23.2%	-82.7	nm	-244.7	228.14	nm	68.96	6.93	8.32	7.85	0.28	0.72	0.87
BEM	HOLD	8.75	9.10	4.0%	-63.4	53.4	39.5	67.31	43.86	31.45	3.51	3.38	3.21	0.57	1.14	1.60
BTS	BUY	9.70	11.20	15.5%	-76.0	48.7	39.5	62.24	41.87	30.02	2.27	2.20	2.14	1.55	2.16	2.58
III	HOLD	7.15	7.50	4.9%	1.2	4.1	9.1	26.17	25.13	23.03	3.25	3.11	3.04	1.54	1.68	1.96
JWD	BUY	8.75	12.00	37.1%	-21.3	36.2	11.8	31.25	22.94	20.52	2.86	2.82	2.78	2.51	3.09	3.43
LEO	HOLD	6.35	6.50	2.4%	0.0	-7.7	8.3	24.41	26.46	24.42	3.61	3.40	3.18	1.42	1.89	2.05
PRM	BUY	8.10	11.00	35.8%	49.8	11.3	10.0	13.21	11.86	10.79	2.43	2.24	2.09	3.09	4.94	5.80
SONIC	HOLD	3.06	3.30	7.8%	36.3	17.2	15.5	28.07	23.94	20.73	2.62	2.53	2.41	1.63	1.96	2.29
TTA	SELL	13.30	12.00	-9.8%	nm	-138.7	19.5	nm	32.15	26.91	1.50	1.45	1.39	0.15	0.60	0.75
VL	SELL	2.64	2.20	-16.7%	-4.1	13.4	26.7	25.02	22.06	17.42	2.56	2.42	2.28	1.30	1.63	1.98
WICE	BUY	6.20	7.00	12.9%	210.0	7.9	7.7	20.00	18.53	17.20	4.43	4.31	4.13	2.90	3.55	4.52
Sector								289.96	-826.52	47.99	3.23	3.32	3.17			
Health care																
BDMS	BUY	21.50	27.00	25.6%	-53.5	-1.5	48.6	47.36	48.08	32.35	3.89	4.07	3.79	1.40	3.26	1.26
BH	HOLD	136.50	150.00	9.9%	-70.1	82.8	72.6	88.64	48.48	28.09	5.86	5.98	5.34	2.34	2.23	1.27
BCH	BUY	15.00	20.00	33.3%	7.7	11.9	15.5	30.61	27.36	23.69	5.40	4.90	4.41	1.53	1.80	1.93
CHG	BUY	2.88	3.50	21.5%	21.2	13.0	14.2	36.00	31.87	27.91	7.78	7.20	6.40	1.04	1.74	2.08
EKH	HOLD	5.85	6.00	2.6%	-54.9	61.8	30.8	48.55	30.00	22.94	4.18	3.90	3.66	1.37	2.74	3.42
VIBHA	SELL	1.88	1.55	-17.6%	-45.1	41.1	23.6	56.12	39.77	32.18	3.24	2.98	2.27	1.06	1.60	1.60
Sector								49.63	44.71	30.90	5.06	4.84	4.31			
Hotel																
CENTEL	HOLD	37.25	40.00	7.4%	nm	nm	nm	nm	nm	60.30	5.07	5.31	4.88	0.00	0.00	0.67
ERW	BUY	4.80	5.30	10.4%	nm	nm	nm	nm	nm	287.44	3.18	2.46	2.44	0.00	0.00	0.21
MINT	BUY	32.25	40.00	24.0%	nm	nm	nm	nm	nm	52.38	2.50	2.89	2.75	0.00	0.00	0.59
Sector								nm	-21.94	61.77	3.58	3.55	3.36			
Auto																
AH	HOLD	21.50	22.00	2.3%	nm	425.6	42.9	46.74	8.89	6.22	0.93	0.95	0.87	0.70	3.58	5.12
IRC	BUY	17.30	22.00	27.2%	34.9	39.5	14.4	15.45	11.08	9.68	0.98	0.93	0.89	3.29	4.57	5.20
SAT	HOLD	18.50	20.00	8.1%	-58.7	91.9	27.0	21.26	11.08	8.72	1.12	1.05	0.99	3.24	6.38	8.11
STANLY	SELL	185.00	150.00	-18.9%	1.0	6.4	6.2	7.10	6.67	6.28	0.88	0.84	0.80	3.24	4.46	4.48
Sector								11.86	8.26	7.01	0.97	0.94	0.89			
Packaging																
SFLEX	BUY	5.75	6.70	16.5%	-3.3	29.8	18.2	33.04	25.46	21.53	5.37	4.71	4.17	1.59	1.91	2.26
SFT	SELL	5.50	5.00	-9.1%	-3.6	-18.5	18.2	20.37	25.00	21.15	3.20	2.99	2.75	1.64	2.00	2.36
SMPC	BUY	11.40	14.50	27.2%	65.7	-2.0	10.7	9.83	10.02	9.06	2.83	2.77	2.68	7.02	6.84	7.63
Sector								15.76	14.89	13.14	3.80	3.49	3.20			
MAI & Others																
ASEFA	HOLD	5.00	5.20	4.0%	52.8	28.6	6.0	12.59	9.79	9.23	1.69	1.64	1.55	5.60	4.20	4.60
ATP30	SELL	1.35	1.25	-7.4%	-38.0	82.7	22.6	28.72	15.72	12.82	1.99	1.82	1.61	2.22	4.44	4.44
MGT	SELL	3.54	3.30	-6.8%	39.9	12.0	8.9	14.16	12.64	11.61	3.34	3.25	3.16	2.82	3.11	3.47
PDG	HOLD	3.76	4.00	6.4%	49.1	20.6	12.3	10.33	8.57	7.63	1.66	1.63	1.58	6.65	7.45	8.78
SISB	BUY	10.90	13.00	19.3%	-27.7	67.7	43.7	64.12	38.23	26.61	5.45	4.64	4.19	0.73	1.01	1.47
STGT	BUY	40.50	48.00	18.5%	1,314.3	10.8	-39.4	6.82	6.15	10.15	3.65	2.58	2.51	6.54	8.64	4.94
ZIGA	SELL	6.60	6.50	-1.5%	200.0	23.8	7.7	31.43	25.38	23.57	4.18	3.79	3.57	2.44	2.42	2.73
Sector								8.95	6.84	10.85	3.14	2.77	2.60			
Finansia Syrus Coverage								28.75	18.40	15.34						

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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

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 อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระบือ

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

สาขา 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.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคียนทงวัน (สินธร 2)

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

สาขา ประชาชื่น

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

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
ซอยพหลโยธิน 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
บูตเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนรณสิ้งห์ ตำบลมหาชัย
อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร
034-428-045

สาขา ขอนแก่น

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

สาขา อุดรธานี

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

สาขา เชียงใหม่

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-711

สาขา เชียงราย

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.รอกสอมราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดำคลอง
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.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”) เพื่อเผยแพร่ต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์ และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่ามีค่าน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุนลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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