

FINANSIA

MOMENTUM

Vol.08

August 2021

กลยุทธ์การลงทุน เดือนสิงหาคม 2021

แบ่งไม้ "ทยอยสะสม" รอการฟื้นตัว ระยะสั้นเน้นงบ 2Q21-3Q21 เด่น

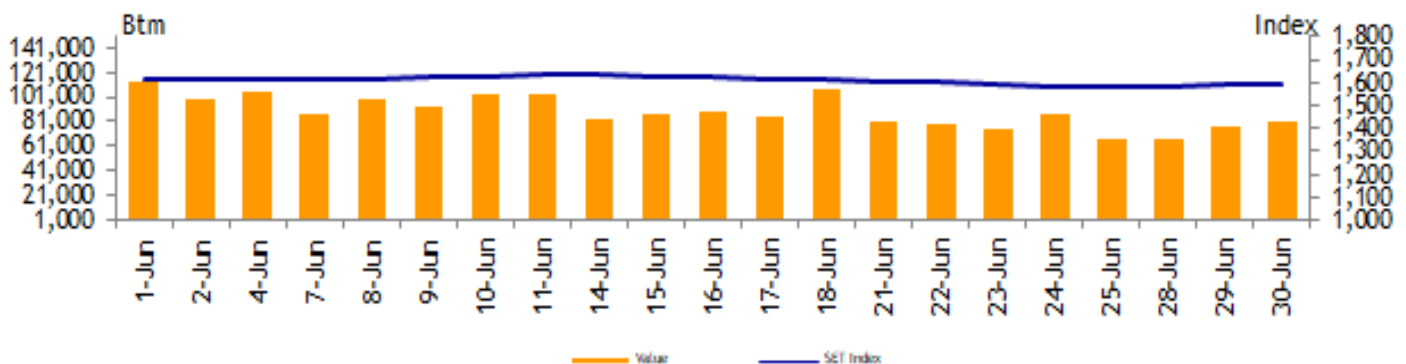
เราประเมินแนวโน้ม SET Index เดือน ส.ค. จะแกว่งตัว Sideways ในกรอบ 1,470-1,570 จุด โดยปัจจัยกดดันหลังยังคงอยู่ที่สถานการณ์ระบาดของ COVID-19 ที่รุนแรงและจำนวนผู้ติดเชื้อมีโอกาสที่จะพุ่งขึ้นทะลุ 2 หมื่นรายต่อวัน ทำให้ศบค.ขยายเวลา Lockdown ซึ่งยังคงกดดันการฟื้นตัวของ GDP และกำไรของบริษัทจดทะเบียน ส่วนกระแสเงินทุนต่างชาติคาดยังไม่กลับมาไหลเข้า ทำให้ดัชนียังอยู่ในช่วงพักตัว ขณะที่ฟลักซ์ของตลาดในช่วงครึ่งเดือนแรกอยู่ที่การประกาศกำไร 2Q21 ซึ่งคาดโดยรวมไม่สดใสโดยเฉพาะ Domestic Play ในเชิงกลยุทธ์เราแนะนำให้แบ่งไม้ "ทยอยสะสม" ตามแนวรับสำคัญ 1,500 จุดและ 1,470 จุด ตามลำดับ ส่วนระยะสั้นเน้นลงทุนในหุ้นที่คาดมีกำไร 2Q21-3Q21 โดดเด่น

เดือนสิงหาคม 2021 แนะนำ : BCPG, EKH, ORI, SONIC, TTA

มุมมองทางเทคนิค เดือนสิงหาคม 2021

ในเดือนที่ผ่านมาดัชนีหลุดแนวรับหลักที่ 1530 จุดลงมา ทำให้ทิศทางของดัชนีเข้าสู่รอบของการพักตัวต่อเนื่อง โดยมีแนวรับหลักที่ 1500 จุด และ 1470 จุด มองเดือนสิงหาคม 2021 ดัชนีมีโอกาสพักตัวลงมาที่ระดับดังกล่าว โดยมองเมื่อดัชนีพักตัวลงมาที่ระดับดังกล่าว มองเป็นจังหวะเข้าสะสมที่ดี เนื่องจากเป็นแนวรับหลักของขาขึ้นในรอบหลัก ประเมินการแกว่งตัวในเดือนสิงหาคมแบบ Sideway Down และมี Upside จำกัดที่แนวต้าน 1570 จุด วางกรอบของการแกว่งตัวในเดือนนี้ช่วง 1470-1570 จุด

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย เดือนกรกฎาคม 2021



Source: SET

Content

	page
กลยุทธ์การลงทุนเดือน สิงหาคม 2021	4
Top 5 Favorite Stocks :	
> BCPG	5
> EKH	8
> ORI	10
> SONIC	12
> TTA	14
FSS Universe	16
Contact us	
Thai Institute of Directors Association (IOD)	
Thailand's Private Sector Collective Action	
Coalition Against Corruption programme	
(THAI CAC)	

กลยุทธ์การลงทุนเดือนสิงหาคม

แบ่งไม้ “ทยอยสะสม” รอการฟื้นตัว ระยะสั้นเน้นงบ 2Q21-3Q21 เด่น

เราประเมินแนวโน้ม SET Index เดือน ส.ค. จะแกว่งตัว Sideways ในกรอบ 1,470-1,570 จุด โดยปัจจัยกดดันหลังยังคงอยู่ที่สถานการณ์ระบาดของ COVID-19 ที่รุนแรงและจำนวนผู้ติดเชื้อมีโอกาสที่จะพุ่งขึ้นทะลุ 2 หมื่นรายต่อวัน ทำให้ศบค.ขยายเวลา Lockdown ซึ่งยังคงกดดันการฟื้นตัวของ GDP และกำไรของบริษัทจดทะเบียน ส่วนกระแสเงินทุนต่างชาติคาดยังไม่กลับมาไหลเข้า ทำให้ดัชนียังอยู่ในช่วงพักตัว ขณะที่โฟกัสของตลาดในช่วงครึ่งเดือนแรกอยู่ที่การประกาศกำไร 2Q21 ซึ่งคาดโดยรวมไม่สดใส โดยเฉพาะ Domestic Play ในเชิงกลยุทธ์เราแนะนำให้แบ่งไม้ “ทยอยสะสม” ตามแนวรับสำคัญ 1,500 จุดและ 1,470 จุด ตามลำดับ ส่วนระยะสั้นเน้นลงทุนในหุ้นที่คาดมีกำไร 2Q21-3Q21 โดดเด่น หุ่นแนะนำเดือน ส.ค. ได้แก่ BCPG EKH ORI SONIC TTA

สถิติเดือน ส.ค. ไร้ทิศทาง ส่วนปีนี้ยังขาดปัจจัยบวก

หากอ้างอิงจากสถิติย้อนหลัง 10 ปี ล่าสุด พบว่า SET Index ในเดือน ส.ค. ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย -1.2% ด้วยความน่าจะเป็นเพียง 50% คือปรับบวกได้ 5 ปีและปรับตัวลง 5 ปี แสดงให้เห็นถึงทิศทางที่ไม่ชัดเจน ส่วนสถานะนักลงทุนต่างชาติมียอดขายสุทธิเฉลี่ยปีละราว 1.9 หมื่นลบ.ซึ่งถือว่าค่อนข้างสูงและขาย 8 ใน 10 ปีล่าสุด ส่วนสถาบันในประเทศมียอดซื้อสุทธิเฉลี่ยปีละ 8 พันลบ. โดยซื้อ 7 ใน 10 ปีล่าสุด โดยสำหรับปี 2021 เราประเมินการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ส.ค. ยังอ่อนแอลักษณะ Sideways to Sideways Down การระบาดของ COVID-19 ระลอก 3 ที่รุนแรงและลากยาว และทำให้ประมาณการ GDP ปี 2021 ของรพท. ปัจจุบันที่ +1.8% คาดว่ามีโอกาสปรับลงหาระดับ 1%+- ในเดือน ก.ย. และกรณีแย่ที่สุดมีโอกาสที่ GDP ปีนี้จะไม่โต

COVID-19 และ Lockdown ในประเทศยังเป็นปัจจัยกดดันหลัก

แม้ศบค.จะมีมาตรการคุมเข้มเพื่อสกัดการระบาดของ COVID-19 ที่รุนแรงตั้งแต่ปลายเดือน มิ.ย.ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามสถานการณ์ยังคงน่าเป็นห่วงโดยล่าสุดจำนวนผู้ติดเชื้อรายวันพุ่งขึ้นเป็นกว่า 1.7 หมื่นรายมากกว่าจำนวนผู้หายป่วยอย่างมีนัยยะ ทำให้สถานการณ์เตียงไม่พอยังคงกดดันและทำให้จำนวนผู้เสียชีวิตมีแนวโน้มสูงขึ้น ขณะที่มาตรการ Lockdown ที่เข้มข้นตั้งแต่วันที่ 20 ก.ค. ที่ผ่านมายังคงไม่สามารถลดจำนวนผู้ติดเชื้อได้ ทำให้ล่าสุดศบค.มีการขยายมาตรการ Lockdown ในเดือน ส.ค. ซึ่งเป็นปัจจัยที่กระทบต่อเศรษฐกิจโดยตรงโดยเฉพาะภาคการบริโภคในประเทศซึ่งคิดเป็นสัดส่วนราว 50% ของ GDP ยังคงถูกกดดันและฟื้นตัวช้า โดยหากสถานการณ์ยังคงลากยาวตลอด 3Q21 คาดว่ามีโอกาสที่การบริโภคจะไม่เติบโตเทียบกับคาดการณ์ปัจจุบันของกนง. ที่คาด +2.5% Y-Y (คาดปรับลงในการประชุมเดือน ก.ย.) ขณะที่มาตรการเยียวยาของภาครัฐเรามองว่าไม่สามารถชดเชยผลกระทบดังกล่าวได้ทั้งหมด

ส่วนด้านการท่องเที่ยวคาดว่าจะยังฟื้นตัวได้ช้าโดยล่าสุดจำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้ามาในโครงการ Phuket Sandbox มีเพียง 1.7

หมื่นคน ยังต่ำกว่าเป้าหมายของภาครัฐในช่วง 3Q21 ที่ 1.29 แสนคนอยู่มาก ซึ่งคาดเป็นไปได้ยากที่จะบรรลุ ส่วนการท่องเที่ยวในประเทศยังฟื้นช้าและต้องควบคุมตัวเลขผู้ติดเชื้อให้ลดลงได้ก่อน โดยปัจจัยสำคัญที่จะทำให้เศรษฐกิจและผลการดำเนินงานบริษัทจดทะเบียนฟื้นตัวอย่างยั่งยืนคือการเร่งนำเข้าวัคซีน COVID-19 และกระจายฉีดแก่ประชาชนให้รวดเร็วที่สุด โดยจาก Timeline การรับวัคซีน Astra Zeneca ที่เปลี่ยนแปลง เราประเมินว่าจำนวนผู้ได้รับวัคซีนอย่างน้อย 1 โดสจะแตะระดับ 60-70% ในช่วงเดือน พ.ย.-ธ.ค. 21 ซึ่งซ้ำที่เคยประเมินว่าจะเกิดขึ้นในเดือน ก.ย.-ต.ค. 21

เดือนแห่งการประกาศผลประกอบการไตรมาส 2

ครึ่งแรกของเดือน ส.ค. จะเป็นช่วงที่มีการประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 2 ออกมาอย่างหนาแน่น หลังจากทีกลุ่มธนาคารประกาศกำไรออกมาครบแล้วในช่วงก่อนหน้า โดยแม้กำไรกลุ่มธนาคารจะออกมาดีกว่าคาดเล็กน้อย แต่ตลาดมองข้ามไปยัง 3Q21 ที่อ่อนแอ ส่วนกลุ่ม Real Sector ที่จะทยอยประกาศออกมาโดยรวมเรามองกลุ่ม Global Play อย่างพลังงาน ปิโตรเคมี จะมีกำไร 2Q21 แข็งแกร่งกว่ากลุ่ม Domestic Play เนื่องจากถูกกระทบจาก COVID-19 ที่ระบายน้อยกว่าในประเทศน้อยกว่า ส่วนกลุ่มที่คาดว่าจะมีกำไรโดดเด่นทั้ง Q-Q และ Y-Y คือกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการส่งออก ได้แก่ อิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ ยางพารา ขนส่งทางเรือ และกลุ่มที่คาดยังโดดเด่นที่สุดและคาดทำ New High คือกลุ่มการแพทย์ซึ่งได้อานิสงส์จากจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ที่พุ่งขึ้นอย่างทวีคูณตั้งแต่ช่วงหลังสงกรานต์

คาด Flow ต่างชาติยังไม่ไหลเข้า

แม้ว่าการประชุม FED ล่าสุดจะยังมีท่าทีที่ผ่อนคลายต่อการดำเนินนโยบายการเงิน โดยยังคงใช้ความอดทนและรอดูตัวเลขการจ้างงานที่แข็งแกร่งอีกครั้งก่อนที่จะเริ่มมีการพิจารณา QE ทำให้ Dollar Index เริ่มอ่อนค่าระยะสั้น หนุนกระแสเงินทุนให้ไหลเข้าตลาดหุ้นเอเชีย แต่จากสถานการณ์ COVID-19 ที่น่าเป็นห่วงและกระทบเศรษฐกิจให้เติบโตต่ำสุดในอาเซียน ประกอบกับ Valuation ของตลาดหุ้นไทยที่สูงกว่าภูมิภาค (PE ปี 2021-2022 ที่ 18 เท่าและ 16 เท่า) เราจึงประเมินว่าไทยยังคงไม่อยู่ในเป้าหมายในการเข้าซื้อของกระแสเงินทุนต่างชาติ

“แบ่งไม้ทยอยสะสม” ตามแนวรับ ระยะสั้นเน้น Earnings Play เราประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ส.ค. ก่อนข้างกว้างที่ 1,470-1,570 จุด โดยปัจจุบันยังประเมินได้ลำบากกว่าไทยจะเริ่มฟื้นตัวจากสถานการณ์ COVID-19 ปัจจุบันเมื่อไร ดังนั้นในเชิงกลยุทธ์จึงแนะนำ “แบ่งไม้ทยอยสะสม” โดยแนวรับแรกได้ถึงแล้วคือ 1,530 จุด ส่วนระดับสำคัญถัดไปอยู่ที่ 1,500 จุดและ 1,470 จุด ซึ่งเรามองว่า Upside กว้างพอเทียบ กับ SET Target ปีนี้ที่ 1,660 จุดและปี 2022 เบื้องต้นในกรอบ 1,710-1,760 จุด ส่วนระยะสั้นเน้น “เลือกลงทุน” ในหุ้นที่คาดมีกำไร 2Q21-3Q21 แข็งแรง Top Pick 5 ตัวประจำเดือน ส.ค. ได้แก่ BCPG EKH ORI SONIC TTA

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

โรงไฟฟ้าพลังน้ำเพิ่มความสามารถในการทำกำไร

เราคาดว่ากำไรสุทธิ (NP) 2Q21 จะอยู่ในระดับสูงที่ 630 ลบ. (+20% q-q, +78% y-y) โดยได้แรงผลักดันจาก 1) อัตราความสามารถในการผลิตไฟฟ้า (CF) ที่สูงขึ้นของโรงไฟฟ้าพลังน้ำกำลังการผลิตรวม 114MW เป็น 40% เพิ่มจาก 28% ใน 1Q21 และ 29% ใน 2Q20 ประกอบด้วย Nam San 3A (69MW) และ 3B (45MW) ซึ่งน่าจะเพิ่มเป็นเท่าตัว y-y พร้อม NP รายไตรมาสที่เราคาดว่าจะสูงกว่า 100 ลบ.; 2) การปิดโรงไฟฟ้าพลังความร้อนได้ดินตามแผนที่ลดลง ซึ่งจะทำให้ค่า CF สูงขึ้น q-q เป็น 95-97% เทียบกับ 92% ใน 1Q21; 3) NP ที่พลิกฟื้นของโรงไฟฟ้าพลังลมในฟิลิปปินส์ ซึ่งเราคาดว่าจะเท่าทุนใน 2Q21 เทียบกับผลขาดทุนสุทธิ 10 ลบ. ใน 2Q20 จากอัตราค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้นของโรงไฟฟ้าพลังลมในประเทศดังกล่าว ซึ่งจะชดเชยค่า CF ที่ลดลง q-q มาอยู่ที่ 21% ใน 2Q21 เทียบกับ 45% ใน 1Q21 ได้ทันทีทั้งนี้; และ 4) NP ที่สูงขึ้นของโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ในประเทศไทยจากการเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ Peony ขนาด 20MW ในเดือน ส.ค. 20 พร้อมค่า CF ที่ดีขึ้น q-q ของโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ในญี่ปุ่น ซึ่งจะช่วยชดเชยกระแสแรงลมที่ลดลง q-q ตามฤดูกาลของโรงไฟฟ้าพลังลมในฟิลิปปินส์และไทย เมื่อหักกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน เราคาดว่ากำไรสุทธิจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ 575 ลบ. ใน 2Q21 (+18% q-q, +20% y-y)

2 โครงการที่เข้ามาช่วยเพิ่มการเติบโต

หลังประกาศเพิ่มทุน 65% โดยไม่ได้คาดหมายผ่าน RO 1 รายการ PP 2 รายการและ ESOP 1 รายการ ปัจจุบัน BCPG ได้โครงการเพื่อการเติบโตขนาดใหญ่แน่นอนแล้ว 2 แห่งประกอบด้วย โรงไฟฟ้าพลังลม SWAN ขนาด 600MW และหุ้น 14% ใน VRB Energy (VRB) ที่ประกาศไปเมื่อวันที่ 2 ก.ค. 2021 จากการประมาณการของเรา โครงการทั้งสองดังกล่าวต้องการทุนเรือนหุ้นจำนวน 4.3 พัน ลบ. ประกอบด้วย 3.5 พัน ลบ. สำหรับหุ้น 45% ในโครงการ SWAN ที่มีมูลค่า 26 พัน ลบ. และ 770 ลบ. (USD24 ล้าน) สำหรับหุ้นใน VRB ทำให้ BCPG ยังมีเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนเหลือ 6.9 พัน ลบ. ไว้ใช้เป็นทุนสำหรับโครงการเพื่อการเติบโตเพิ่มเติมอื่น ๆ

หลังกำลังบินมา

จากข้อมูลของผู้บริหาร BCPG วางแผนเพิ่มกำลังการผลิตตามส่วนการถือหุ้นอีก 270MW จากโครงการ SWAN ในลาวภายในปี 2023 ในทางยุทธศาสตร์ SWAN น่าจะช่วยเสริมสร้างพอร์ตสินทรัพย์พลังงานหมุนเวียนของ BCPG ให้แข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น โดยจะช่วยกระจายความเสี่ยงทั้งในด้านภูมิศาสตร์ในลาวและในด้านเทคโนโลยีโดยจะมีโรงไฟฟ้าพลังลมมากยิ่งขึ้น

หุ้นพลังงานที่มีการเติบโตดี

เราคงคำแนะนำซื้อที่ราคาเป้าหมาย 23 บาท (SoTP) เราเชื่อว่าการศึกษาบริษัทเบตเตอร์ VRFB ของ BCPG เป็นการตัดสินใจทางยุทธศาสตร์ที่ช่วยเพิ่มมูลค่า ซึ่งน่าจะช่วยให้บริษัทฯ อยู่ในตำแหน่งที่ดีสำหรับการเติบโตของความต้องกรแบบทวีคูณที่กำลังจะมาถึงในตลาดระบบกักเก็บพลังงานโลก

Consolidated earnings

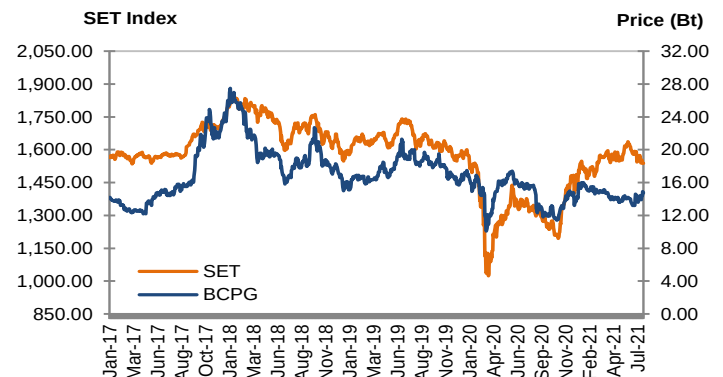
YE Dec (THB m)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	4,231	4,637	5,440	4,693
Net profit	1,700	2,423	2,458	1,820
EPS (THB)	0.64	0.85	0.85	0.61
vs Consensus (%)	-	14.9	15.8	(14.7)
EBITDA	3,338	3,390	3,894	3,194
Core net profit	1,912	2,423	2,458	1,820
Core EPS (THB)	0.72	0.85	0.85	0.61
Chg. in EPS est. (%)	-	-	-	-
EPS growth (%)	(19.6)	16.8	(0.1)	(28.2)
Core P/E (x)	19.3	16.5	16.6	23.1
Dividend yield (%)	2.4	5.0	5.0	4.9
EV/EBITDA (x)	15.7	18.6	18.4	26.0
Price/book (x)	1.6	1.6	1.5	1.6
Net debt/Equity (%)	68.9	90.2	115.4	154.0
ROE (%)	10.1	10.2	9.5	6.9

Source: Company data, FSSIA estimates

Share data

Close (29/07/2021)	14.70
SET Index	1,537.78
Foreign limit/actual (%)	49.00/14.13
Paid up shares (million)	2,712.24
Free float (%)	24.61
Market cap (Bt mn)	38,842.09
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	136.62
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	16.60, 13.00, 14.81

Source: Setsmart



Profit and Loss (THB m) Year Ending Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,427	4,231	4,637	5,440	4,693
Cost of goods sold	(271)	(358)	(567)	(754)	(973)
Gross profit	3,155	3,873	4,070	4,685	3,720
Other operating income	14	11	16	24	37
Operating costs	(575)	(546)	(696)	(816)	(563)
Operating EBITDA	2,594	3,338	3,390	3,894	3,194
Depreciation	(690)	(1,078)	(757)	(1,030)	(913)
Goodwill amortisation	0	0	0	0	0
Operating EBIT	1,904	2,260	2,634	2,864	2,281
Net financing costs	(466)	(586)	(721)	(929)	(1,023)
Associates	355	270	587	613	628
Recurring non-operating income	355	270	587	613	628
Non-recurring items	(96)	(212)	0	0	0
Profit before tax	1,697	1,732	2,499	2,548	1,885
Tax	8	(33)	(53)	(70)	(49)
Profit after tax	1,705	1,700	2,446	2,477	1,837
Minority interests	1	1	(23)	(19)	(16)
Preferred dividends	0	0	0	0	0
Other items	-	-	-	-	-
Reported net profit	1,706	1,700	2,423	2,458	1,820
Non-recurring items & goodwill (net)	96	212	0	0	0
Recurring net profit	1,801	1,912	2,423	2,458	1,820
Per share (THB)					
Recurring EPS *	0.90	0.72	0.85	0.85	0.61
Reported EPS	0.85	0.64	0.85	0.85	0.61
DPS	0.60	0.33	0.70	0.70	0.68
Diluted shares (used to calculate per share data)	1,999	2,640	2,864	2,908	2,998
Growth					
Revenue (%)	3.2	23.5	9.6	17.3	(13.7)
Operating EBITDA (%)	(22.7)	28.7	1.6	14.8	(18.0)
Operating EBIT (%)	(28.5)	18.7	16.5	8.7	(20.4)
Recurring EPS (%)	(18.9)	(19.6)	16.8	(0.1)	(28.2)
Reported EPS (%)	0.8	(24.5)	31.4	(0.1)	(28.2)
Operating performance					
Gross margin inc. depreciation (%)	71.9	66.1	71.4	67.2	59.8
Gross margin of key business (%)	71.9	66.1	71.4	67.2	59.8
Operating EBITDA margin (%)	75.7	78.9	73.1	71.6	68.0
Operating EBIT margin (%)	55.6	53.4	56.8	52.6	48.6
Net margin (%)	52.6	45.2	52.3	45.2	38.8
Effective tax rate (%)	-0.6	1.9	2.8	3.6	3.9
Dividend payout on recurring profit (%)	66.6	45.6	82.7	82.8	111.9
Interest cover (X)	4.8	4.3	4.5	3.7	2.8
Inventory days	-	-	-	-	-
Debtor days	73.9	80.2	120.9	149.3	227.0
Creditor days	1,053.9	577.0	-	-	-
Operating ROIC (%)	11.4	12.5	10.4	7.6	4.6
ROIC (%)	5.7	5.5	5.8	5.1	3.6
ROE (%)	11.8	10.1	10.2	9.5	6.9
ROA (%)	6.3	5.4	5.3	4.7	3.7

* Pre-exceptional, pre-goodwill and fully diluted

Revenue by Division (THB m)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue from sale of electricity	1,437	2,301	2,765	3,624	2,932
Revenue from adder	1,990	1,930	1,872	1,816	1,761
Rendering of service					

Sources: BCPG; FSSIA estimates

Cash Flow (THB m) Year Ending Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Recurring net profit	1,801	1,912	2,423	2,458	1,820
Depreciation	690	1,078	757	1,030	913
Associates & minorities	355	270	587	613	628
Other non-cash items	-	-	-	-	-
Change in working capital	441	(881)	(590)	(656)	(724)
Cash flow from operations	3,287	2,379	3,177	3,444	2,638
Capex - maintenance	(690)	(1,078)	(757)	(1,030)	(913)
Capex - new investment	(730)	(992)	(9,243)	(8,970)	(9,087)
Net acquisitions & disposals	(123)	1,901	0	0	0
Other investments (net)	(5,073)	(3,613)	587	613	628
Cash flow from investing	(6,617)	(3,783)	(9,413)	(9,387)	(9,372)
Dividends paid	(1,199)	(871)	(1,594)	(2,022)	(2,037)
Equity finance	0	0	0	0	0
Debt finance	4,314	6,787	9,605	7,450	(2,039)
Other financing cash flows	(764)	5,182	635	(135)	(1,239)
Cash flow from financing	2,350	11,097	8,646	5,293	(5,316)
Non-recurring cash flows	-	-	-	-	-
Other adjustments	0	0	0	0	0
Net other adjustments	0	0	0	0	0
Movement in cash	(980)	9,693	2,409	(650)	(12,050)
Free cash flow to firm (FCFF)	(2,762.08)	(583.92)	(5,292.07)	(4,743.23)	(5,453.55)
Free cash flow to equity (FCFE)	219.65	10,564.49	4,003.77	1,372.46	(10,013.58)

Per share (THB)					
FCFF per share	(1.38)	(0.29)	(2.65)	(2.37)	(2.73)
FCFE per share	0.11	5.29	2.00	0.69	(5.01)
Recurring cash flow per share	1.42	1.23	1.32	1.41	1.12

Balance Sheet (THB m) Year Ending Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Tangible fixed assets (gross)	16,643	18,313	28,313	38,313	48,313
Less: Accumulated depreciation	(2,967)	(3,645)	(4,402)	(5,432)	(6,345)
Tangible fixed assets (net)	13,676	14,668	23,911	32,881	41,968
Intangible fixed assets (net)	7,002	11,314	11,314	11,314	11,314
Long-term financial assets	-	-	-	-	-
Invest. in associates & subsidiaries	13,624	11,723	11,723	11,723	11,723
Cash & equivalents	1,445	11,138	13,547	12,898	847
A/C receivable	640	1,219	1,854	2,598	3,240
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	367	135	148	174	150
Current assets	2,453	12,493	15,549	15,669	4,237
Other assets	382	1,022	1,022	1,022	1,022
Total assets	37,137	51,220	63,519	72,610	70,265
Common equity	15,506	22,480	25,094	26,602	26,385
Minorities etc.	49	69	92	112	128
Total shareholders' equity	15,555	22,549	25,187	26,713	26,513
Long term debt	16,026	23,219	32,479	39,550	37,093
Other long-term liabilities	568	1,405	1,405	1,405	1,405
Long-term liabilities	16,594	24,625	33,884	40,955	38,499
A/C payable	1,132	0	0	0	0
Short term debt	3,855	3,448	3,793	4,172	4,590
Other current liabilities	0	598	655	769	663
Current liabilities	4,987	4,046	4,448	4,941	5,253
Total liabilities and shareholders' equity	37,137	51,220	63,519	72,610	70,265
Net working capital	(124)	757	1,347	2,003	2,727
Invested capital	34,559	39,484	49,317	58,943	68,754

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

Per share (THB)					
Book value per share	7.76	8.51	8.76	9.15	8.80
Tangible book value per share	4.25	4.23	4.81	5.26	5.03

Financial strength					
Net debt/equity (%)	118.5	68.9	90.2	115.4	154.0
Net debt/total assets (%)	49.6	30.3	35.8	42.5	58.1
Current ratio (x)	0.5	3.1	3.5	3.2	0.8
CF interest cover (x)	3.0	20.7	19.4	12.1	0.1

Valuation	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Recurring P/E (x) *	15.5	19.3	16.5	16.6	23.1
Recurring P/E @ target price (x) *	25.5	31.8	27.2	27.2	37.9
Reported P/E (x)	16.4	21.7	16.5	16.6	23.1
Dividend yield (%)	4.3	2.4	5.0	5.0	4.9
Price/book (x)	1.8	1.6	1.6	1.5	1.6
Price/tangible book (x)	3.3	3.3	2.9	2.7	2.8
EV/EBITDA (x) **	17.9	15.7	18.6	18.4	26.0
EV/EBITDA @ target price (x) **	24.8	22.9	26.2	25.1	34.4
EV/invested capital (x)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2

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

Sources: BCPG; FSSIA estimates

บมจ. เอกชัยการแพทย์

คาดการณ์ 2Q21 ของ EKH +40.5% Q-Q และพลิกจากขาดทุนปีก่อน โดยได้อานิสงส์จากการระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 3 หนุนรายได้ ตรวจเชื้อและรักษา รวมถึง Margin ที่ขยายตัว ส่วนแนวโน้มกำไร 3Q21 คาดเร่งตัวและทำ New High จากการระบาดที่รุนแรงมากขึ้น เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2021-2022 ขึ้น 10-40% เป็น +128.1% Y-Y และ +2.1% Y-Y ตามลำดับ พร้อมปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2022 ขึ้นเป็น 9.20 บาท ระยะสั้นโมเมนตัมกำไรหนุน ส่วนระยะยาวหากกลับมาเปิดประเทศจะหนุนลูกค้า IVF ชาวจีน กลับมา คงคำแนะนำ “ซื้อ”

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q21 ได้ก้าวกระโดดทั้ง Q-Q และ Y-Y

เราคาดการณ์กำไรปกติ 2Q21 ของ EKH ที่ 47 ลบ. +40.5 Q-Q และพลิกจากขาดทุนในช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยคาดการณ์ได้เติบโตแข็งแกร่ง +8.8% Q-Q, +98% Y-Y หนุนจากการระบาดของ COVID-19 ระลอก 3 ที่เร่งตัว ตั้งแต่ช่วงหลังสงกรานต์และกระจายตัวมากกว่าระลอก 2 ที่กระจุกตัวในสมุทรสาคร หนุนรายได้บริการตรวจเชื้อและรักษาพุ่งขึ้นชดเชยบริการโรคทั่วไปอื่นๆ ส่วนด้าน Gross Margin คาดไม่ถูกกดดันเหมือนใน 1Q21 ที่มีการช่วยเหลือหน่วยงานภาครัฐในการตรวจคัดกรองเชิงรุกในบางพื้นที่ของจังหวัด เราประเมิน Gross Margin ปรับตัวขึ้นเป็น 38% ในไตรมาสแรกจาก 32.6% ใน 1Q21 และเพียง 20.8% ใน 2Q20 โดยหากกำไรออกมาตามคาดถือเป็นระดับใกล้เคียงจุดสูงสุดที่เคยทำได้ใน 3Q19

แนวโน้ม 2Q21 จะเร่งขึ้นอย่างมีนัยยะจาก COVID-19 ระลอก 3

หากกำไร 2Q21 ออกมาตามคาดจะทำให้ช่วง 1H21 มีกำไรปกติ 80 ลบ. +629.5% Y-Y และคิดเป็น 68% ของประมาณการเดิมที่ 117 ลบ. +62% Y-Y อย่างไรก็ตามจากแนวโน้มกำไร 3Q21 ที่คาดยังเร่งขึ้นและจะ New High ทำให้ประเมินการเติบโตของเราต่ำเกินไป เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2021-2022 ขึ้น 10-40% เป็น 164 ลบ. +128.1% Y-Y และ 168 ลบ. +2.1% Y-Y ตามลำดับ ทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์อย่างต่อเนื่อง

ปรับราคาเป้าหมายปี 2022 ขึ้นเป็น 9.20 บาท คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2022 ของ EKH ขึ้นจาก 8.40 บาทเป็น 9.20 บาท (DCF WACC 10.4% Terminal Growth 3%) สะท้อนประมาณการกำไรที่ปรับขึ้น เราชอบ EKH ทั้งระยะสั้นจากแนวโน้มกำไร 2Q21-3Q21 ที่โดดเด่น ขณะที่ระยะยาวเมื่อ COVID-19 คลี่คลายและเปิดประเทศได้อีกครั้งจะเป็นแรงหนุนต่อลูกค้า IVF ชาวจีนที่จะกลับมาใช้บริการ คงคำแนะนำ “ซื้อ”

Consolidated earnings

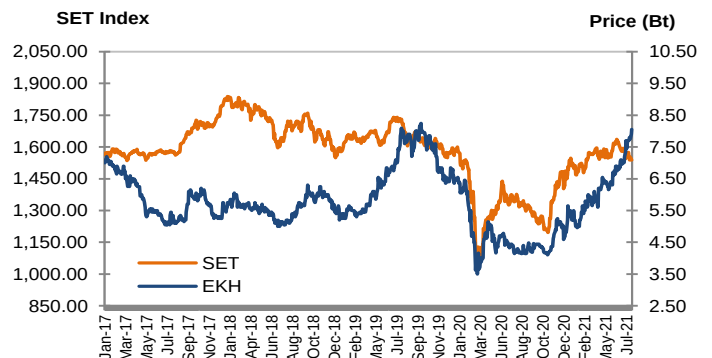
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	646	890	902	971
Normalized profit	72	164	168	189
Net profit	72	164	168	189
EPS (Bt) - norm	0.12	0.27	0.28	0.32
EPS (Bt) - reported	0.12	0.27	0.28	0.32
% growth y-y	-55.0	128.1	2.1	12.8
Dividend/share (Bt)	0.11	0.22	0.22	0.25
BV/share (Bt)	1.4	1.6	1.6	1.7
EV/EBITDA (x)	15.2	8.3	7.8	7.0
PER (x) - norm	64.1	28.1	27.5	24.4
PER (x)	64.1	28.1	27.5	24.4
PBV (x)	5.6	4.9	4.8	4.5
Dividend yield (%)	1.4	2.8	2.9	3.3
Norm ROE (%)	8.3	18.6	17.6	18.9
YE No. of shares (million)	600.0	600.0	600.0	600.0
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, Finansia estimates

Share data

Close (29/07/2021)	8.05
SET Index	1,537.78
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.27
Paid up shares (million)	600.00
Free float (%)	52.36
Market cap (Bt mn)	4,830.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	30.21
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	8.20, 4.92, 6.46

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	886	646	890	902	971
Cost of sales	509	447	560	559	593
Gross profit	377	198	329	343	379
SG&A	195	133	138	140	148
Operating profit	182	65	191	203	231
Other income	25	16	13	13	13
EBIT	207	81	204	216	244
EBITDA	254	151	273	289	322
Interest charge	0	2	0	0	0
Tax on income	41	14	40	42	48
Earnings after tax	166	66	164	174	196
Minority interest	6	-6	0	6	7
Normalized earnings	161	72	164	168	189
Extraordinary items	-1	0	0	0	0
Net profit	160	72	164	168	189

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	160	72	164	168	189
Deprec. & amortization	47	70	68	73	78
Change in working capital	39	-49	10	11	1
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	246	93	243	253	268
Capital expenditure	-222	-122	-93	-120	-120
Others	165	131	0	0	0
Cash flow from investing	-57	8	-93	-120	-120
Free cash flow	189	101	150	133	148
Net borrowings	0	38	-38	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-105	-158	-66	-132	-134
Others	37	-11	6	6	7
Cash flow from financing	-68	-131	-97	-125	-127
Net change in cash	121	-29	52	7	21

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	197	168	220	227	248
Accounts receivable	55	60	85	75	80
Short term investment	124	0	0	0	0
Inventory	24	27	20	20	21
Other current assets	2	5	5	5	5
Total current assets	402	260	330	326	353
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	597	649	674	721	763
Other assets	94	93	93	93	93
Total assets	1,093	1,002	1,098	1,141	1,209
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	93	73	96	96	101
Current maturities	0	6	0	0	0
Other current liabilities	49	30	35	36	37
Total current liabilities	142	109	131	132	138
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	12	47	15	15	15
Total non-current liab.	12	47	15	15	15
Total liabilities	154	156	146	147	153
Registered capital	300	300	300	300	300
Paid up capital	300	300	300	300	300
Share premium	411	411	411	411	411
Legal reserve	21	26	26	26	26
Retained earnings	185	99	198	234	289
Others	-6	-6	0	0	0
Minority Interests	43	27	27	33	40
Shareholders' equity	954	858	962	1,005	1,067

Important Ratios					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	38.9	-27.1	37.8	1.4	7.7
EBITDA	41.4	-40.6	80.7	6.2	11.2
Net profit	36.8	-55.0	128.1	2.1	12.8
Normalized earnings	37.6	-55.3	128.1	2.1	12.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	42.5	30.7	37.0	38.0	39.0
EBITDA margin	27.9	22.8	30.2	31.6	32.7
EBIT margin	22.7	12.3	22.6	23.6	24.8
Normalized profit margin	17.7	10.9	18.2	18.3	19.2
Net profit margin	17.6	10.9	18.2	18.3	19.2
Normalized ROA	15.6	6.9	15.7	15.0	16.1
Normalize ROE	18.3	8.3	18.6	17.6	18.9
Normalized ROCE	21.7	9.1	21.1	21.4	22.8
Risk (x)					
D/E	0.16	0.18	0.15	0.15	0.14
Net D/E	-0.05	-0.01	-0.08	-0.08	-0.09
Net debt/EBITDA	-0.17	-0.08	-0.27	-0.28	-0.29
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.27	0.12	0.27	0.28	0.32
Normalized EPS	0.27	0.12	0.27	0.28	0.32
EBITDA	0.42	0.25	0.45	0.48	0.54
Book value	1.5	1.4	1.6	1.6	1.7
Dividend	0.21	0.11	0.22	0.22	0.25
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	28.8	64.1	28.1	27.5	24.4
Norm P/E	28.6	64.1	28.1	27.5	24.4
P/BV	5.1	5.6	4.9	4.8	4.5
EV/EBITDA	9.0	15.2	8.3	7.8	7.0
Dividend yield (%)	2.7	1.4	2.8	2.9	3.3

Source: Company data, Finansia research

บมจ. ออริจิน พร็อพเพอร์ตี้

แนวโน้มงบ 2Q21 ดีกว่าที่เคยคาด ประเมินกำไรสุทธิเติบโต 3% Q-Q และ 20% Y-Y อยู่ที่ 850 ล้านบาท ส่วนกำไรปกติคาดว่าจะ 750 ล้านบาท (+3% Q-Q, +6% Y-Y) หนุนจากส่วนแบ่ง JV และรายได้บริหารโครงการที่เร่งขึ้น ขณะที่โมเมนต์ 2H21 จะโดดเด่นขึ้น H-H และ Y-Y จากคอนโดมิเนียมเสร็จใหม่ 4 แห่ง ซึ่งเชื่อว่าโอนได้ทั้งหมดในปีหน้า แม้ปิดแคมเปญก่อสร้าง 1 เดือน บวกกับปรับแนวราบเข้ามาเต็มตามการเปิดโครงการใหม่มากขึ้น ทำให้มองว่าประมาณการกำไรปกติปีหน้าโต 14% Y-Y มี Upside เรายังชอบและแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 10.10 บาท หักข้อขายบน PE เพียง 6.5x พร้อมปันผลสูง 6-8% ต่อปี โดยคาด 1H21 จ่าย 4% ระยะสั้นหุ้นมี Catalyst จากงบ 2Q21 ดีกว่าที่เราและตลาดเคยคาด

คาดการณ์ 2Q21 เร่งขึ้น Q-Q และ Y-Y ...ดีกว่าเราและตลาดเคยคาด

เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q21 ขยายตัว 3% Q-Q และ 20% Y-Y เป็น 850 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรขายเงินลงทุนใน JV รวม 100 ล้านบาท กำไรปกติคาดว่าจะ 750 ล้านบาท (+3% Q-Q, +6% Y-Y) ถือว่าดีกว่าที่เราและตลาดเคยคาดว่าทรงตัว Q-Q ขยับเล็กน้อยด้วยส่วนแบ่งกำไร JV ที่ขยายตัวตามการเริ่มรับโอนคอนโดมิเนียมเสร็จใหม่ 1 แห่ง รวมถึงรายได้ค่าบริการโครงการที่สูงขึ้นตามการเซ็นสัญญาโครงการใหม่ 2 โครงการ ขณะที่ยอดขายโอนคาดว่าจะ 3.1 พันล้านบาท ทรงตัว Y-Y แต่ลดลง 10% Q-Q จากฐานสูงใน 1Q21 และคอนโดมิเนียมเสร็จใหม่เริ่มโอนในปลายไตรมาส ทำให้การรับรู้ผลกำไรจากโครงการที่โอนต่อเนื่องอย่าง KnightsBridge Space Rama 9, The Origin Ramintra 83 Station และ Park 24 เฟส 2 รวมถึงปรับแนวราบที่ไปได้ อย่างไรก็ดี สัดส่วนของแนวราบคาดว่าจะสูงเป็น 30% ของยอดขายรวม จาก 1Q21 และ 2Q20 ที่ 24-25% บวกกับการรับรู้คอนโด Park 24 เฟส 2 ซึ่งมียอดต่ำกว่าปกติ กดดันอัตรากำไรขั้นต้นขายอสังหาริมทรัพย์ลดลงเป็น 34.7% จาก 2Q20 และ 1Q21 ที่ 35-36%

โมเมนต์ดีกว่า 2H21 สดใส เร่งขึ้น H-H และ Y-Y

ท่ามกลางปัจจัยลบจาก COVID รุนแรงขึ้น และการออกมาตรการควบคุมแต่เรคาดมองกำไรปกติ 2H21 ขยายตัวดี H-H และ Y-Y โดย Earnings Momentum ได้ระดับขึ้นรายได้ไตรมาส มีแรงหนุนหลักจากคอนโดมิเนียมเสร็จใหม่ 4 โครงการ โดยเฉพาะ Park Origin Phayathai มูลค่า 4.6 พันล้านบาท มียอดขาย 61% ซึ่งแม้มีค่าส่งปิดแคมเปญก่อสร้าง 1 เดือน แต่กระทบจำกัดและอาจเลือกรับโอนปลายเดือนก.ย. ส่วนคอนโดใหม่ที่เหลือ 3 โครงการยังเชื่อว่าโอนได้ตามแผน เนื่องจาก 1 โครงการอยู่ในจังหวัดระยองซึ่งสามารถก่อสร้างได้ตามปกติ และอีก 2 โครงการเป็นโครงการพร้อมโอนทันทีเมื่อเปิดขาย นอกจากนี้ หนุนจากแผนขายสต็อกพร้อมโอนและปรับแนวราบที่เข้ามาเต็มตามการเปิดโครงการใหม่มากขึ้น ทั้งนี้ หากงบ 2Q21 ตามคาด กำไรปกติ 1H21 จะคิดเป็น 51% ของประมาณการทั้งปี 2.9 พันล้านบาท (+14% Y-Y) ซึ่งมองว่ามี Upside รว 5-10% อย่างไรก็ดี ต้องติดตามหากขยายเวลาการปิดแคมเปญก่อสร้างอาจมีความเสี่ยงต่อแผนเปิดโครงการแนวราบใหม่

คงราคาเหมาะสม 10.10 บาท ยังแนะนำซื้อ และเป็น Top Pick

ราคาหุ้นปรับลง 6% ภายใน 1 เดือนตั้งแต่มีประกาศปิดแคมเปญก่อสร้าง อย่างไรก็ตาม มองว่าประเด็นดังกล่าวกระทบจำกัดและแผนโอนปีหน้ายังไปตามเป้า เราคงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 10.10 บาท คงคำแนะนำซื้อ จาก 1) โมเมนต์ 2H21 เด่นขึ้น H-H ทั้งยอดขายและผลประกอบการ บน Backlog แข็งแกร่ง 3.5 หมื่นล้านบาท ซึ่งรองรับยอดขายโอนปีแล้ว 86% 2) ราคาหุ้นมี Upside เปิดกว้าง และข้อขายบน PE2021-2022 เฉลี่ยเพียง 6.5x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 6.7x ทั้งที่กำไรเป็นขาขึ้น และมีส่วนลดจากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์อื่นที่ 8.1x 3) คาดผลตอบแทนเงินปันผลสูง 6-8% ต่อปี โดยจ่าย 1H21 เท่ากับ 0.31 บาท/หุ้น Yield 4% (สมมติฐาน Payout 45%) 4) สร้างการเติบโตใหม่ผ่านการลงทุนและ Diversify ไปอุตสาหกรรมอื่น คาดเริ่มเห็นผลตั้งแต่ปี 2022 ซึ่งเป็น Upside Risk ต่อประมาณการ อาทิ ธุรกิจ Logistic กับ JWD, ธุรกิจด้านสุขภาพ, ธุรกิจบริหารสินทรัพย์ และธุรกิจพลังงาน ซึ่งล่าสุดจับมือกับ GUNKUL พัฒนาและลงทุนด้านพลังงานแสงอาทิตย์ในคอนโดและบ้านที่บริษัทพัฒนา 5) ความคืบหน้าของแผน Spin-Off Britania หรือ BRI คาดยื่น Filing ใน 3Q21 โดยความชัดเจนของการให้สิทธิ Pre-emptive rights จูงใจหุ้น BRI จะเป็น Sentiment บวกต่อราคาหุ้น ORI ขณะที่ระยะสั้นมี Catalyst จากแนวโน้มงบ 2Q21 ดีกว่าที่เราและตลาดเคยคาด โดยบริษัทจะรายงานงบ 2Q21 วันที่ 11 ส.ค.

Consolidated earnings

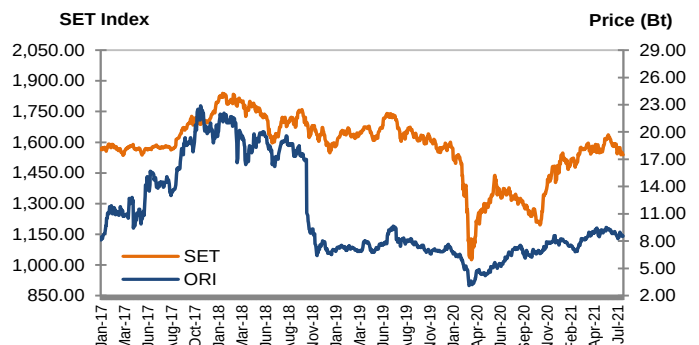
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	13,197	10,486	13,459	15,065
Normalized profit	2,659	2,517	2,866	3,675
Net profit	3,027	2,662	2,866	3,675
EPS (Bt) - norm	1.08	1.03	1.17	1.50
EPS (Bt)- reported	1.23	1.09	1.17	1.50
% growth y-y	-9.5	-12.1	7.7	28.2
Dividend/share (Bt)	0.50	0.49	0.53	0.67
BV/share (Bt)	3.94	4.64	5.34	6.24
EV/EBITDA (x)	8.8	12.6	9.8	8.6
PER (x) - norm	7.9	8.3	7.3	5.7
PER (x)	6.9	7.9	7.3	5.7
PBV (x)	2.2	1.8	1.6	1.4
Dividend yield (%)	5.8	5.7	6.1	7.9
ROE (%)	27.7	22.2	19.9	22.2
YE No. of shares (million)	2,453	2,453	2,453	2,453
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates

Share data

Close (29/07/2021)	8.55
SET Index	1,537.78
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.42
Paid up shares (million)	2,452.86
Free float (%)	32.28
Market cap (Bt mn)	20,971.97
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	161.05
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	10.40, 6.70, 8.53

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	15,749	13,197	10,486	13,459	15,065
Cost of sales	8,611	6,934	6,308	8,115	9,125
Gross profit	7,138	6,263	4,178	5,344	5,940
SG&A	2,872	2,687	1,822	2,311	2,546
Operating profit	4,266	3,576	2,356	3,033	3,393
Other income	262	465	448	446	446
EBIT	4,528	4,041	2,803	3,479	3,839
EBITDA	4,662	4,160	2,968	3,649	4,014
Interest charge	262	273	263	274	284
Tax on income	855	756	524	641	711
Earnings after tax	3,411	3,012	2,016	2,564	2,844
Minority Interests	38	114	102	90	90
Norm profit	2,837	2,659	2,517	2,866	3,675
Extraordinary items	501	367	145	0	0
Net profit	3,338	3,027	2,662	2,866	3,675

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	3,411	3,012	2,016	2,564	2,844
Depreciation etc.	134	119	165	170	175
Change in working capital	-3,762	-3,951	-719	-649	-573
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-791	-1,173	1,963	2,387	3,277
Capital expenditures	-1,223	-2,313	-1,605	436	-847
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,223	-2,313	-1,605	436	-847
Free cash flow	-2,014	-3,486	358	2,823	2,430
Net borrowings	3,460	3,523	564	-2,037	-1,140
Equity capital raised	569	-68	-622	655	0
Dividend paid	-1,016	-459	-821	-1,146	-1,470
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	3,012	2,996	-879	-2,528	-2,610
Net Change in cash	999	-489	-522	294	-180

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	1,819	1,330	808	1,103	922
Accounts receivable	135	530	314	538	603
Inventory	20,151	22,582	23,430	24,315	25,225
Other current asset	1,392	1,731	1,876	1,817	1,958
Total current assets	23,505	26,481	26,503	27,849	28,785
Investment	1,817	2,730	3,812	3,038	3,530
PPE	1,376	2,356	2,946	3,116	3,296
Other assets	505	513	432	549	687
Total Assets	27,203	32,079	33,694	34,551	36,298
Short term loan	2,547	1,740	1,546	1,503	1,103
Account payable	2,603	2,574	2,874	2,807	3,149
Current maturities	5,471	4,708	7,644	6,666	5,400
Other current liabilities	2,563	1,800	1,504	2,041	2,290
Total current liabilities	13,183	10,822	13,568	13,017	11,942
Long term debt	4,513	9,606	7,428	6,412	6,938
Other LT liabilities	705	717	690	740	830
Total liabilities	18,402	21,146	21,686	20,169	19,710
Registered capital	1,543	1,546	1,546	1,546	1,546
Paid-up capital	1,226	1,226	1,226	1,226	1,226
Share Premium	2,299	2,337	2,337	2,337	2,337
Legal reserve	154	155	155	155	155
Retained earnings	3,888	6,089	7,785	9,505	11,710
Others	0	-38	-38	-38	-38
Minority Interest	1,364	1,277	635	1,290	1,290
Shareholders' equity	8,801	10,934	12,008	14,383	16,588

Important Ratios					
	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	70.2	-16.2	-20.5	28.4	11.9
EBITDA	101.1	-10.8	-28.6	22.9	10.0
Net profit	65.2	-9.3	-12.1	7.7	28.2
Normalized earnings	88.1	-6.2	-5.3	13.8	28.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	45.3	47.5	39.8	39.7	39.4
EBITDA margin	29.6	31.5	28.3	27.1	26.6
EBIT margin	28.8	30.6	26.7	25.8	25.5
Normalized profit margin	18.0	20.2	24.0	21.3	24.4
Net profit margin	21.2	22.9	25.4	21.3	24.4
Normalized ROA	10.4	8.3	7.5	8.3	10.1
Normalize ROE	32.2	24.3	21.0	19.9	22.2
Normalized ROCE	20.2	12.5	12.5	13.3	15.1
Risk (x)					
D/E	2.1	1.9	1.8	1.4	1.2
Net D/E	1.9	1.8	1.7	1.3	1.1
Net debt/EBITDA	3.6	4.7	7.0	5.2	4.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.36	1.23	1.09	1.17	1.50
Normalized EPS	1.16	1.08	1.03	1.17	1.50
EBITDA	1.90	1.70	1.21	1.49	1.64
Book value	3.04	3.94	4.64	5.34	6.24
Dividend	0.65	0.50	0.49	0.53	0.67
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	6.3	6.9	7.9	7.3	5.7
Norm P/E	7.4	7.9	8.3	7.3	5.7
P/BV	2.8	2.2	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	7.1	8.8	12.6	9.8	8.6
Dividend yield (%)	7.6	5.8	5.7	6.1	7.9

Source: Company data, Finansia research

บมจ. โซนิค อินเทอร์เน็ต

เราปรับประมาณการกำไรปี 2021 ขึ้น 24.0% เป็น +150.6% Y-Y จากอัตราค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์ที่ยังเดินทางทำจุดสูงสุดต่อเนื่องและยังมีทิศทางที่ดีต่อไปถึงปลายปีจากปริมาณการขนส่งที่เติบโตแข็งแกร่งโดยเฉพาะในเอเชีย ซึ่งเป็นตลาดหลักของบริษัท ประกอบกับความสามารถในการจัดหาพื้นที่ตู้คอนเทนเนอร์ให้กับลูกค้าสำหรับกำไรปี 2022-2023 คาดว่ายังทรงตัวในระดับสูง ธุรกิจโลจิสติกส์ครบวงจรที่เพิ่งเริ่มดำเนินการในช่วงปลายปี 2020 ขยายพอร์ตสินเชื่อได้ดีตามเป้า หนุนธุรกิจขนส่งทางบกของบริษัทได้เป็นอย่างดีให้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดี และมีความเสี่ยงต่ำเนื่องจากเน้นปล่อยสินเชื่อให้กับพันธมิตร ปรับราคาเป้าหมายปี 2021 ขึ้นเป็น 6.50 บาท (PE 25 เท่า) ยังคงแนะนำซื้อ

ปรับประมาณการกำไรปี 2021 ขึ้นเป็นโตก้าวกระโดด 109.6% Y-Y

เราปรับประมาณการกำไรปี 2021 ขึ้น 24.0% เป็น 150.0 ล้านบาท โตก้าวกระโดด 109.6% Y-Y ส่วนใหญ่มาจากการปรับเพิ่มรายได้จากธุรกิจ Sea freight ซึ่งเป็นรายได้หลัก เป็น +109.6% Y-Y เป็น 1,870.2 ล้านบาท จากเดิมคาด +70.5% Y-Y จากการขยายตัวของปริมาณการค่าโลกที่แข็งแกร่ง บริษัทมีความสามารถในการจัดหาพื้นที่ตู้คอนเทนเนอร์ให้แกลูกค้า ประกอบกับดัชนีค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์ SCFI ที่เดินทางทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง โดยปัจจุบัน (15 ก.ค. 2021) อยู่ที่ 3,932 จุด เทียบกับต้นปีที่ 2,783 จุด +41.3% YTD และอาจปรับขึ้นต่อจนถึงปลายปีนี้เนื่องจากสถานการณ์ขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ที่แม้จะบรรเทาจากในช่วงต้นปีแต่ยังไม่พอกับความต้องการ และเนื่องจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยังรุนแรงในบางประเทศต่างๆ โดยเฉพาะในเอเชียทำให้เกิดการขาดแคลนแรงงานในบางท่าเรือ สำหรับประมาณการกำไรปี 2022-2023 เราคาดว่าจะค่อนข้างทรงตัวใกล้เคียงปี 2021 โดยคาดเติบโตปีละ 2-3% จากค่าระวางเรือ SCFI ในปีนี้ที่สูงผิดปกติน่าจะเริ่มชะลอหลังสถานการณ์ COVID-19 ผ่อนคลายขึ้นทั่วโลก การเติบโตของธุรกิจ Sea freight ในปี 2022 จึงน่าจะโตจากปริมาณการขนส่งเป็นหลัก

คาดอัตรากำไรขั้นต้นชะลอแต่ถูกหักล้างจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว

แม้ว่าธุรกิจ Sea freight ซึ่งเป็นรายได้หลัก (สัดส่วนกว่า 70% ของรายได้รวม) และมีอัตรากำไรขั้นต้น 23-25% สูงกว่าธุรกิจขนส่งทางบกและทางอากาศ แต่นับตั้งแต่ค่าระวางเรือปรับขึ้นอย่างผิดปกติตั้งแต่ปลายปีก่อน บริษัทไม่ได้ผลกำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นให้กับลูกค้าทั้งหมดเพื่อรักษาความสัมพันธ์ทางธุรกิจต่อไปในระยะยาว ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมชะลอจาก 21.1% ใน 3Q20 เหลือ 18.0% ใน 1Q21 เราคาดว่าจะชะลอต่อใน 2Q21 ทั้งนี้ เราตั้งสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้น 17.0-17.2% ใน 3 ปีข้างหน้า ลดลงจากปี 2019-2020 ที่ 19.5-21.0% ซึ่งเชื่อว่าไม่ได้ aggressive เกินไป

ธุรกิจโลจิสติกส์ครบวงจรมี Downside ต่ำ

ผู้บริหารตั้งเป้าพอร์ตสินเชื่อ 200 ล้านบาทในปี 2021 ทำได้แล้ว 140 ล้านบาทตั้งแต่กลางปี มีส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย 4.25% Effective rate 8.75% (รถเก่า) ถึง 15% (รถใหม่) ใน 1Q21 มีรายได้ดอกเบี้ย 0.78 ล้านบาท ธุรกิจโลจิสติกส์ครบวงจรของบริษัทเป็นธุรกิจที่มีศักยภาพ สนับสนุนธุรกิจเดิมและมี downside ต่ำเพราะเน้นปล่อยสินเชื่อให้พันธมิตรการค้า (สนับสนุนสินเชื่อให้ Subcontractor ที่โรงงานให้บริษัทอยู่แล้ว) ไม่ปล่อยสินเชื่อให้บุคคลทั่วไป ไม่มีหนี้เสีย และไม่ได้แข่งกับ THANI (รถบรรทุกใหม่) หรือ MICRO (รถบรรทุกเก่า) หากธุรกิจเติบโตดีในอนาคต จะเพิ่มโอกาสในการ spin off เข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์

ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 6.50 บาท ยังคงแนะนำซื้อ

เราปรับราคาเป้าหมายปี 2021 ขึ้นเป็น 6.50 บาท (PE 25.0 เท่า PEG 0.7) หากตั้งสมมติฐานให้ SONIC-W1 ซึ่งมีอายุ 2 ปี ใช้สิทธิ์ครั้งละเท่าๆกัน ราคาเป้าหมายปีนี้จะ dilute เป็น 5.70 บาท ยังมี upside กว่า 10% จากราคาปัจจุบัน จึงยังแนะนำซื้อ

Consolidated earnings

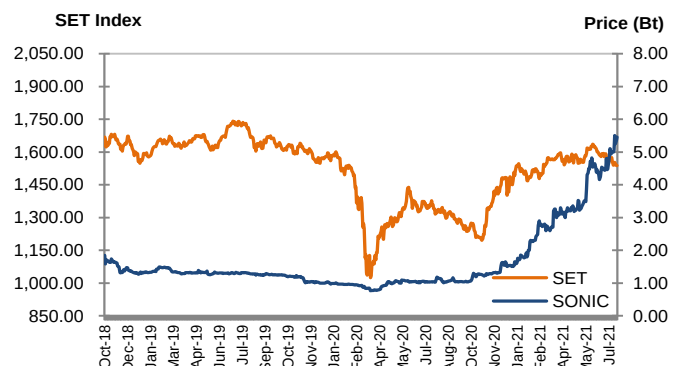
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,352	2,473	2,615	2,757
Normalized profit	60	150	153	158
Net profit	60	150	153	158
EPS (Bt) - norm	0.11	0.24	0.25	0.25
EPS (Bt)- reported	0.11	0.24	0.25	0.25
% growth y-y	36.3	122.6	2.1	2.8
Dividend/share (Bt)	0.06	0.12	0.13	0.13
BV/share (Bt)	1.17	1.28	1.41	1.54
EV/EBITDA (x)	25.1	12.5	12.2	11.6
PER (x) - norm	45.4	20.4	19.9	19.4
PER (x)	45.3	20.4	19.9	19.4
PBV (x)	4.2	3.9	3.5	3.2
Dividend yield (%)	1.1	2.5	2.5	2.6
Norm ROE (%)	9.3	21.3	19.8	18.6
YE No. of shares (million)	550	550	550	550
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates

Share data

Close (29/07/2021)	5.45
SET Index	1,537.78
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.00
Paid up shares (million)	550.00
Free float (%)	31.66
Market cap (Bt mn)	2,997.50
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	103.58
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	5.65, 1.45, 3.62

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,146	1,352	2,473	2,615	2,757
Cost of services	905	1,089	2,052	2,171	2,284
Gross profit	241	263	421	444	473
SG&A	175	187	229	248	270
Operating profit	66	76	192	196	203
Other income	5	8	9	9	9
EBIT	71	84	201	205	212
EBITDA	93	114	233	238	246
Interest expense	7	7	9	8	9
Equity income	0	0	0	0	0
Tax on income	15	15	39	39	41
Minority interest	-2	-2	-4	-4	-5
Normalized earnings	46	60	150	153	158
Extra items	0	0	0	0	0
Net profit	47	60	150	153	158

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Profit before tax	64	77	189	193	198
Depreciation & amort.	23	30	32	33	34
Change in working capital	-25	-111	-85	-13	-25
Other adjustments	12	7	-18	-34	-23
Cash flow from operation	74	2	118	179	184
Capital expenditure	-168	-81	-102	-108	-98
Others	-13	11	0	0	0
Cash flow from investing	-182	-71	-102	-108	-98
Free cash flow	-108	-69	16	71	86
Net borrowings	-7	74	23	12	-5
Capital raised	0	0	0	0	0
Paid Dividends	-1	-28	-76	-77	-79
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-8	46	-53	-65	-84
Net change in cash	-116	-23	-38	6	2

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash & bank deposit	130	108	70	75	77
Trade receivable	184	318	467	523	567
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	3	4	8	8	9
Total current assets	322	439	560	623	671
L-T investment	3	0	0	0	0
PP&E	507	472	482	489	485
Other assets	16	95	148	157	165
Total assets	864	1,027	1,209	1,284	1,333
Short-term loans	28	108	110	105	100
Trade account payable	57	95	169	172	175
Current maturity	31	36	36	36	36
Other current liabilities	15	25	48	51	53
Total current liabilities	131	264	363	364	365
Long-term loan	112	102	113	114	88
Other LTD	9	11	20	22	23
Total LTD	121	113	133	136	111
Total liabilities	252	377	496	500	476
Registered capital	290	290	431	431	431
Paid-up capital	275	275	275	275	275
Share premium	208	208	208	208	208
Legal reserve	11	13	13	13	13
Retained earnings	63	92	154	224	296
Others	50	55	55	55	55
Minority interest	6	7	8	8	9
Total equity	607	644	706	775	847

Important Ratios					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-0.6	18.0	82.9	5.7	5.5
EBITDA	3.2	21.6	105.4	2.1	3.5
Net profit	-0.2	28.6	150.6	2.1	2.8
Normalized earnings	-0.5	29.0	150.6	2.1	2.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.0	19.5	17.0	17.0	17.2
EBITDA margin	8.1	8.4	9.4	9.1	8.9
EBIT margin	6.2	6.2	8.1	7.8	7.7
Normalized profit margin	4.1	4.4	6.1	5.9	5.7
Net profit margin	4.1	4.4	6.1	5.9	5.7
Normalized ROA	5.4	5.8	12.4	11.9	11.8
Normalize ROE	7.6	9.3	21.3	19.8	18.6
Normalized ROCE	9.7	11.0	23.8	22.3	21.9
Risk (x)					
D/E	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6
Net D/E	0.2	0.4	0.6	0.5	0.5
Net debt/EBITDA	0.0	1.0	0.7	0.6	0.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.08	0.11	0.24	0.25	0.25
Norm EPS	0.08	0.11	0.24	0.25	0.25
EBITDA	0.16	0.21	0.38	0.39	0.40
FCF	-0.19	-0.12	0.03	0.11	0.14
Book value	1.10	1.17	1.28	1.41	1.54
Dividend	0.05	0.06	0.12	0.13	0.13
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	61.9	45.4	20.4	19.9	19.4
Norm P/E	61.8	45.3	20.4	19.9	19.4
P/BV	4.5	4.2	3.9	3.5	3.2
EV/EBTDA	29.5	25.1	12.5	12.2	11.6
Dividend yield (%)	1.0	1.1	2.5	2.5	2.6

Source: Company data, Finansia research

บมจ. โทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์

กำไร 2Q21 มีแนวโน้มดีกว่าที่เคยคาดและดีขึ้นทุก BU โดยค่าระวางเรือเทกองในไตรมาส 2Q21 เฉลี่ยอยู่ที่ US\$24,261 ต่อวัน +53.5%, +365.7% Y-Y สูงเป็นประวัติการณ์และสูงกว่าที่เราคาดมาก ขณะที่ธุรกิจเรือเช่า (Chartered-in vessel) เชื่อว่าจะดีขึ้นจนหักล้างผลขาดทุนใน 1Q21 ได้ ส่วนธุรกิจ Mermaid และธุรกิจปุ๋ยในเวียดนามเริ่มเข้า High season เราคาดรายได้ 2Q21 ที่ 4.67 พันล้านบาท และกำไรปกติ 573.0 ล้านบาท +180.6% Q-Q และพลิกจากขาดทุน 257.4 ล้านบาทใน 2Q20 แนวโน้มผลการดำเนินงานยังดีต่อเนื่องใน 3Q21 ตามค่าระวางเรือที่มีแนวโน้มสูงขึ้นตลอดปี เราจะปรับประมาณการหลังการประชุมนักวิเคราะห์กลางเดือน ส.ค. ราคาหุ้นที่ปรับลงมาเปิดโอกาสในการซื้ออีกครั้ง ราคาเป้าหมายที่ 18.00 บาท (PBV 1.8 เท่า +1.5SD ของค่าเฉลี่ย 16 ปีย้อนหลัง) มีโอกาสปรับขึ้น

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q21 +180.6% Q-Q ดีกว่าที่เคยคาดเพราะค่าระวางพุ่งแรง

ประมาณการกำไรสุทธิใน 2Q21 ที่เราเคยคาด 242.4 ล้านบาท มีแนวโน้มว่าจะต่ำเกินไป ธุรกิจ Shipping น่าจะดีกว่าที่คาดมากเพราะค่าระวางเรือเทกองในไตรมาส 2Q21 เฉลี่ยอยู่ที่ US\$24,261 ต่อวัน เพิ่มขึ้นถึง 53.5% Q-Q และ 365.7% Y-Y สูงเป็นประวัติการณ์ และสูงกว่าที่เราคาดก่อนหน้านี้มาก ประกอบกับธุรกิจเรือเช่า (Chartered-in vessel) ของ TTA ที่มีผลขาดทุนใน 1Q21 เพราะทำสัญญาเช่าล่วงหน้าซึ่งปรับขึ้นไม่ทันกับ Spot rate คาดว่าจะดีขึ้นและหักล้างผลขาดทุนในไตรมาสก่อนได้ ส่วนธุรกิจอื่นเชื่อว่าจะเป็นไปตามประมาณเดิมคือ ธุรกิจบริการนอกชายฝั่งของ Mermaid ยังมีผลขาดทุนแต่ขาดทุนลดลงก่อนจะเริ่มสร้างกำไรในช่วง 2H21 เพราะมีงานจำนวนมากที่ถึงกำหนดส่งมอบในช่วงครึ่งปีหลัง ธุรกิจปุ๋ยในเวียดนามมีกำไรดีขึ้นเพราะเข้าสู่ High season ของการเพาะปลูก เราคาดรายได้รวม 4,672.4 ล้านบาท +35.5% Q-Q, +58.3% Y-Y โดยมีธุรกิจ Shipping เป็นพระเอก และกำไรปกติ 573.0 ล้านบาท +180.6% Q-Q (กำไรสุทธิ +203.0% Q-Q) และฟื้นจากขาดทุน 257.4 ล้านบาทใน 2Q20

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 18 บาทมีโอกาสปรับขึ้น

หากประมาณการเป็นไปตามคาด กำไรปกติงวด 1H21 จะเป็น 762.1 ล้านบาท พลิกจากขาดทุน 716.4 ล้านบาทใน 1H20 และคิดเป็น 84% ของกำไรทั้งปีที่คาด 927.0 ล้านบาท ทั้งนี้ ค่าระวางเรือเฉลี่ยในเดือน ก.ค. ยังปรับขึ้น +6.4% M-M และสูงกว่าค่าเฉลี่ยใน 2Q21 อยู่ 22.2% และมีแนวโน้มว่าจะปรับสูงขึ้นจนถึงปลายปี เราจะทบทวนประมาณการหลังประกาศผลประกอบการและประชุมนักวิเคราะห์กลางเดือน ส.ค. นี้ ราคาหุ้นที่ปรับลงมาเปิดโอกาสในการลงทุนอีกครั้ง ราคาเป้าหมาย 18.00 บาท (PBV 1.8 เท่า +1.5SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 16 ปี) มีโอกาสปรับขึ้น

Consolidated earnings

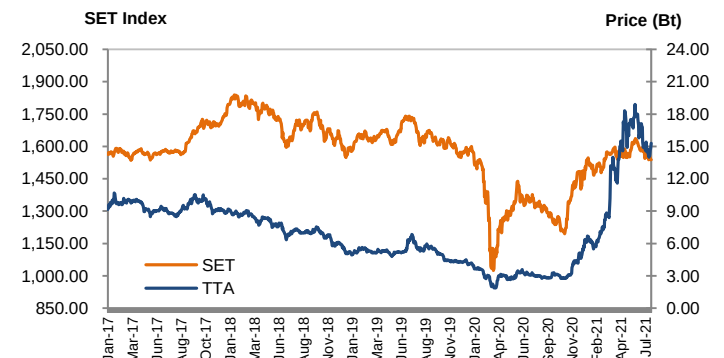
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	12,830	15,844	15,870	15,845
Normalized profit	-503	754	901	922
Net profit	-1,945	754	901	922
EPS (Bt) - norm	-0.28	0.41	0.49	0.51
EPS (Bt)- reported	-1.07	0.41	0.49	0.51
% growth y-y	nm	nm	19.5	2.4
Dividend/share (Bt)	0.02	0.08	0.10	0.10
BV/share (Bt)	8.86	9.19	9.59	9.99
EV/EBITDA (x)	83.6	20.4	20.0	20.3
PER (x) - norm	nm	29.1	26.6	24.3
PER (x)	nm	29.1	26.6	24.3
PBV (x)	1.7	1.6	1.5	1.5
Dividend yield (%)	0.1	0.7	0.8	0.8
Norm ROE (%)	-3.1	5.5	5.7	6.0
YE No. of shares (million)	1,822	1,822	1,822	1,822
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

Share data

Close (29/07/2021)	15.30
SET Index	1,537.78
Foreign limit/actual (%)	49.00/13.98
Paid up shares (million)	1,822.46
Free float (%)	71.25
Market cap (Bt mn)	27,883.71
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	535.62
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	19.50, 5.30, 13.24

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	15,428	12,830	15,844	15,870	15,845
Cost of services	13,308	11,137	12,712	12,616	12,583
Gross profit	2,120	1,693	3,133	3,253	3,262
SG&A	2,602	2,653	2,456	2,523	2,583
Operating profit	-482	-961	677	730	679
Other income	268	167	200	217	216
EBIT	-214	-794	877	947	896
EBITDA	2,071	1,000	2,369	2,448	2,409
Interest expense	477	411	402	386	347
Equity income	207	-3	102	111	117
Tax on income	145	41	42	47	50
Minority interest	344	1,424	219	276	307
Normalized earnings	392	-503	754	901	922
Extraordinary items	847	-2,120	0	0	0
Net profit	563	-1,945	754	901	922

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	2,015	934	1,129	2,044	2,396
Deprec. & amortization	991	1,021	1,031	1,081	1,106
Change in working capital	-666	494	-314	-757	-585
Other adjustments	-208	-119	-157	-19	-21
Cash flow from operations	2,132	2,331	1,688	2,348	2,896
Capital expenditure	-845	-575	-200	-1,000	-500
Others	48	-155	-40	-218	-18
Cash flow from investing	-797	-730	-240	-1,218	-518
Free cash flow	1,335	1,601	1,448	1,131	2,378
Net borrowings	191	-847	-289	-46	-549
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,299	-1,152	-993	-1,431	-1,677
Others	17	-28	19	49	-1
Cash flow from financing	-1,092	-2,026	-1,263	-1,427	-2,228
Net change in cash	243	-425	185	-297	151

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	4,339	4,477	3,980	4,405	4,430
Other financial assets	2,746	3,223	3,256	3,261	2,952
Accounts receivable	2,481	2,163	2,561	2,522	2,518
Loan to related parties	1,357	1,236	1,236	1,236	1,236
Inventory	955	761	766	760	758
Vessel supplies & parts	236	205	164	131	105
Other current assets	200	258	238	238	238
Total current assets	12,314	12,323	12,200	12,553	12,238
Investments in subs.	5,833	2,842	2,842	2,842	2,842
Investment properties	208	197	197	197	197
PPE	13,737	14,137	14,645	14,643	14,630
Goodwill	64	3	3	3	3
Other assets	1,316	1,528	1,576	1,476	1,398
Total assets	33,473	31,029	31,463	31,713	31,306
Short-term loans	419	278	342	343	342
Accounts payable	1,055	982	1,114	1,210	1,241
Current maturities	1,156	3,175	3,164	2,680	2,296
Other current liabilities	1,164	942	1,045	1,037	1,034
Total current liabilities	3,908	5,483	5,770	5,374	5,017
Long-term loan & lease	3,417	3,877	3,684	3,610	3,605
Long-term bond	3,290	2,201	1,897	1,897	1,114
Other non-current liab.	260	277	317	317	317
Total non-current liab.	6,967	6,355	5,898	5,824	5,036
Total liabilities	10,874	11,838	11,668	11,198	10,053
Registered capital	1,998	1,998	1,998	1,998	1,998
Paid up capital	1,822	1,822	1,822	1,822	1,822
Share premium	16,060	16,060	16,060	16,060	16,060
Legal reserve	142	146	146	146	146
Retained earnings	390	-1,669	-1,066	-345	393
Others	-228	-206	-206	-206	-206
Minority Interests	4,411	3,038	3,038	3,038	3,038
Shareholders' equity	18,187	16,153	16,756	17,477	18,215

Important Ratios					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	10.6	-16.8	23.5	0.2	-0.2
EBITDA	nm	nm	136.9	3.3	-1.6
Net profit	167.9	nm	nm	19.5	2.4
Normalized earnings	179.2	nm	nm	19.5	2.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	13.7	13.2	19.8	20.5	20.6
EBITDA margin	13.4	7.8	15.0	15.4	15.2
EBIT margin	-1.4	-6.2	5.5	6.0	5.7
Normalized profit margin	2.5	-3.9	4.8	5.7	5.8
Net profit margin	3.6	-15.2	4.8	5.7	5.8
Normalized ROA	1.2	-1.6	2.4	2.8	2.9
Normalize ROE	2.2	-3.1	4.5	5.2	5.1
Normalized ROCE	-0.7	-3.1	3.4	3.6	3.4
Risk (x)					
D/E	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
Net D/E	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1
Net debt/EBITDA	0.3	0.7	0.5	0.2	0.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.31	-1.07	0.41	0.49	0.51
Normalized EPS	0.22	-0.28	0.41	0.49	0.51
EBITDA	1.14	0.55	1.30	1.34	1.32
Book value	9.98	8.86	9.19	9.59	9.99
Dividend	0.06	0.02	0.08	0.10	0.10
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	47.7	nm	29.1	26.6	24.3
Norm P/E	68.8	nm	29.1	26.6	24.3
P/BV	1.5	1.7	1.6	1.5	1.5
EV/EBITDA	27.9	83.6	20.4	20.0	20.3
Dividend yield (%)	0.4	0.1	0.7	0.8	0.8

Source: Company data, Finansia research

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)			Upside			EPS growth (%)			PE (x)			PBV (x)			Dividend Yield (%)		
Rec		30-Jul-21	21TP					2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F
Banks																			
BBL	BUY	102.50	146.00	42.4%				-52.0	41.1	13.2	11.39	8.07	7.13	0.44	0.43	0.41	2.44	3.90	4.88
KBANK	BUY	103.00	150.00	45.6%				-23.9	6.2	9.2	8.36	7.87	7.21	0.56	0.53	0.50	2.43	2.62	3.40
KKP	BUY	51.00	65.00	27.5%				-14.4	11.2	12.6	8.43	7.58	6.73	0.93	0.87	0.81	4.41	4.90	6.86
KTB	BUY	10.10	12.70	25.7%				-42.7	15.0	13.9	8.44	7.34	6.45	0.41	0.39	1.44	2.77	4.75	5.45
SCB	BUY	93.50	136.00	45.5%				-32.0	18.2	13.5	11.66	9.87	8.69	0.77	0.74	0.69	2.46	2.89	3.74
TISCO	BUY	88.00	122.00	38.6%				-17.0	9.6	13.7	11.68	10.65	9.37	1.79	1.71	1.62	7.16	7.50	8.81
TTB	BUY	1.15	1.40	21.7%				55.3	-1.1	33.6	4.99	5.04	3.78	0.54	0.53	0.50	3.48	3.48	5.22
Sector											9.88	8.55	7.50	0.78	0.74	0.85			
Finance																			
ASAP	SELL	2.42	1.50	-38.0%				nm	nm	15.8	nm	18.49	15.97	1.25	1.26	1.21	0.00	2.48	3.72
ASK	SELL	37.75	28.00	-25.8%				2.9	5.6	5.0	15.04	14.25	13.57	2.32	2.19	2.11	4.24	4.50	4.77
KTC	BUY	61.75	73.00	18.2%				-3.3	25.8	15.5	29.85	23.73	20.55	6.99	5.86	5.02	1.38	1.73	1.99
LIT	BUY	3.70	5.20	40.5%				-36.2	34.1	13.7	11.56	8.62	7.59	0.75	0.80	0.78	5.41	6.49	6.76
MICRO	BUY	7.80	12.40	59.0%				12.5	37.3	36.4	43.33	31.57	23.15	3.26	3.70	3.28	0.90	8.97	8.97
MTC	BUY	59.75	74.00	23.8%				23.2	16.5	19.6	24.29	20.85	17.44	6.12	4.90	4.00	0.62	0.72	0.85
S11	BUY	6.80	9.00	32.4%				-6.8	4.2	18.4	8.49	8.14	6.88	1.47	1.33	1.19	3.68	6.18	7.21
SAWAD	BUY	64.00	108.00	68.8%				21.8	34.1	15.0	19.28	14.38	12.51	3.93	3.45	3.00	2.81	3.06	3.52
TCAP	HOLD	32.50	33.00	1.5%				-14.9	-43.5	11.6	5.19	9.19	8.23	0.54	0.51	0.50	9.23	9.23	9.23
THANI	SELL	4.64	4.60	-0.9%				-36.8	6.0	12.3	14.13	13.32	11.87	1.93	2.23	2.04	3.66	3.66	4.31
TIDLOR	BUY	39.00	54.00	38.5%				-15.0	22.9	31.3	34.00	27.66	21.06	7.00	4.13	3.63	0.00	0.56	0.74
TK	BUY	8.85	11.80	33.3%				-23.6	59.4	6.0	12.04	7.56	7.13	0.81	0.76	0.73	6.39	6.92	7.12
Sector											20.34	18.58	15.90	3.03	2.59	2.29			
Insurance																			
BLA	SELL	25.50	17.00	-33.3%				-63.4	228.1	0.5	27.10	8.26	8.22	0.92	0.85	0.76	2.16	3.03	3.33
Sector											27.07	8.26	8.22	0.92	0.85	0.76			
Energy																			
BAFS	BUY	24.80	40.00	61.3%				nm	nm	-1,130.8	nm	nm	14.33	2.88	3.20	2.60	4.84	0.00	2.78
BANPU	BUY	13.30	16.00	20.3%				nm	-588.6	-26.7	nm	7.73	10.56	1.08	0.95	1.01	3.76	6.02	3.53
BCP	BUY	23.10	38.00	64.5%				nm	-134.8	117.6	nm	12.08	5.55	0.69	0.66	0.62	2.60	4.16	9.05
IRPC	BUY	3.52	5.30	50.6%				nm	-185.5	114.2	nm	13.67	6.38	0.96	0.91	0.82	1.42	3.69	7.95
PTT	BUY	34.75	60.00	72.7%				-59.4	221.1	7.0	26.33	8.20	7.66	1.13	1.02	0.95	1.44	2.88	6.45
PTTEP	BUY	103.00	158.00	53.4%				-53.6	97.1	3.1	18.04	9.15	8.88	1.15	1.10	1.05	4.13	6.55	6.76
SPRC	BUY	8.40	12.00	42.9%				nm	-185.7	29.4	nm	7.11	5.49	1.38	1.24	1.12	0.00	9.52	10.71
TOP	BUY	44.00	67.00	52.3%				nm	nm	-7.3	nm	7.07	7.63	0.77	0.73	0.69	4.55	6.36	5.91
Sector											47.84	8.56	7.79	1.26	1.23	1.11			
Chemicals																			
GGC	SELL	10.30	8.50	-17.5%				495.8	-37.7	45.8	18.82	30.21	20.71	1.00	1.00	0.99	3.40	3.88	3.88
IVL	BUY	36.25	57.00	57.2%				-67.9	692.0	24.4	120.83	15.26	12.27	1.62	1.48	1.37	0.55	3.06	3.78
PTTGC	BUY	56.75	86.00	51.5%				-98.3	9,614.1	29.1	1,281.90	13.20	10.22	0.91	0.91	0.93	7.47	7.08	12.44
Sector											148.06	14.21	11.15	1.18	1.13	1.10			
Utilities																			
EA	BUY	59.50	76.00	27.7%				-14.1	56.9	18.9	42.50	27.09	22.78	7.98	6.36	5.08	0.50	0.42	0.42
BCPG	BUY	14.60	23.00	57.5%				2.1	31.8	1.4	15.87	12.04	11.87	1.72	1.67	1.60	4.45	4.79	4.79
BGRIM	BUY	39.50	56.00	41.8%				-24.0	62.6	37.6	58.09	35.73	25.96	3.75	3.57	3.41	0.94	2.53	2.53
GPSC	BUY	76.75	112.00	45.9%				84.7	25.1	8.9	28.85	23.07	21.19	2.10	2.05	1.96	4.30	2.48	2.54
GULF	BUY	33.50	48.00	43.3%				-83.0	117.2	118.6	85.90	39.54	18.09	6.14	5.60	4.61	0.75	1.19	2.09
GUNKUL	HOLD	4.64	5.10	9.9%				61.3	-25.1	19.5	11.90	15.88	13.29	3.34	3.09	2.78	3.88	3.88	3.88
TPCH	BUY	11.00	18.00	63.6%				-29.7	144.1	1.8	17.46	7.15	7.03	1.49	1.28	1.13	3.18	4.09	4.55
TTW	BUY	11.60	14.50	25.0%				-5.6	1.3	8.9	15.68	15.48	14.22	3.36	3.14	2.94	5.60	6.03	6.47
UPA	BUY	0.39	0.60	53.8%				nm	nm	1,379.4	nm	251.39	16.99	1.33	1.34	1.23	0.00	0.26	1.28
Sector											38.75	28.06	20.05	3.47	3.12	2.75			
Property																			
AP	BUY	7.90	9.80	24.1%				37.4	-10.0	9.9	5.9	6.5	5.96	0.8	0.8	0.71	5.7	5.3	5.82
CPN	BUY	44.75	64.00	43.0%				-18.6	1.7	23.9	21.0	20.7	16.67	2.9	2.8	2.54	1.6	1.0	1.54
LH	BUY	7.80	9.60	23.1%				-28.5	3.4	12.2	13.0	12.6	11.21	1.7	1.7	1.60	5.6	6.7	7.44
LPN	SELL	4.88	4.70	-3.7%				-42.4	10.4	18.4	10.0	9.0	7.62	0.6	0.6	0.57	28.7	5.1	5.53
NOBLE	BUY	6.85	10.00	46.0%				-38.9	-4.6	-10.1	5.0	5.2	5.83	1.5	1.4	1.30	12.0	11.4	10.36
ORI	BUY	8.65	10.10	16.8%				-17.8	7.7	28.2	8.0	7.4	5.77	1.9	1.6	1.39	5.7	6.1	7.75
PSH	SELL	12.60	12.00	-4.8%				-48.1	4.8	8.9	9.9	9.5	8.69	0.6	0.6	0.64	7.6	8.0	8.73
QH	BUY	2.20	2.50	13.6%				-24.9	3.6	11.2	11.0	10.6	9.55	0.9	0.8	0.83	6.4	7.3	7.73
SC	BUY	2.98	3.50	17.4%				-6.3	1.2	10.5	6.6	6.5	5.87	0.7	0.6	0.59	6.0	6.0	6.71
SIRI	SELL	1.17	0.80	-31.6%				-31.7	-14.4	23.6	10.6	12.4	10.05	0.5	0.5	0.47	4.3	4.3	7.69
SPALI	BUY	21.10	26.00	23.2%				-15.4	22.4	6.5	9.9	8.1	7.60	1.2	1.1	1.12	5.2	6.5	6.49
Sector											12.7	13.4	11.36	1.22	1.14	1.07			

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

		Price (Bt/sh)		Upside (%)	EPS growth (%)			PE (x)			PBV (x)			Dividend Yield (%)		
	Rec	30-Jul-21	21TP		2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F
Contractor																
APCS	BUY	4.92	8.20	66.7%	-94.4	1,650.0	34.3	246.00	14.06	10.47	1.82	1.69	1.55	1.22	2.87	3.84
ARROW	BUY	8.00	10.00	25.0%	-18.1	10.0	9.2	12.12	11.02	10.10	1.67	1.56	1.50	5.00	5.63	5.63
CK	BUY	18.30	22.00	20.2%	-64.7	29.6	80.3	49.46	38.18	21.17	1.20	1.18	1.14	1.09	1.09	1.91
IND	SELL	1.70	1.55	-8.8%	-75.0	60.6	27.4	21.25	13.23	10.39	1.59	1.49	1.37	1.18	2.94	4.12
PROS	SELL	2.82	2.70	-4.3%	71.4	50.2	15.5	23.50	15.65	13.54	3.86	2.43	2.26	2.13	3.19	3.55
PYLON	SELL	4.10	3.00	-26.8%	-35.2	-35.5	54.3	17.08	26.50	17.18	2.93	2.75	2.52	3.41	2.44	3.90
RT	BUY	2.22	3.20	44.1%	-22.7	17.2	7.2	10.3	8.8	8.2	1.76	1.57	1.41	4.05	4.50	4.95
SEAFCO	SELL	4.38	3.40	-22.4%	-62.1	-21.5	68.0	20.86	26.56	15.80	2.01	1.93	1.81	2.28	1.83	3.20
SRICHA	SELL	20.00	19.00	-5.0%	nm	187.6	5.6	43.57	15.15	14.35	3.77	3.66	3.55	2.00	5.60	5.95
STEC	BUY	12.20	17.00	39.3%	-26.0	1.8	18.1	16.94	16.64	14.10	1.26	1.13	1.03	1.97	2.05	2.46
TEAMG	BUY	2.30	2.60	13.0%	5.9	10.4	15.0	12.78	11.57	10.06	1.44	1.28	1.22	5.87	6.30	6.74
Sector								43.07	17.94	13.21	2.12	1.88	1.76			
Industrial estate																
AMATA	SELL	18.20	15.00	-17.6%	-37.5	25.1	19.8	17.84	14.26	11.90	1.34	1.21	1.11	1.65	2.03	2.47
Sector								18.97	15.37	12.82	1.34	1.21	1.11			
Materials																
DCC	HOLD	3.18	3.30	3.8%	63.0	4.1	3.9	14.51	13.93	13.41	5.47	4.82	4.82	5.35	5.66	5.97
DRT	HOLD	7.20	7.30	1.4%	2.8	-6.4	3.5	11.61	12.41	11.99	3.53	3.20	3.12	5.56	5.83	5.83
EPG	BUY	12.10	15.50	28.1%	-6.6	21.6	25.1	33.79	27.79	22.22	3.21	3.07	2.85	1.98	1.98	2.56
SCC	BUY	414.00	494.00	19.3%	6.7	29.2	6.0	14.55	11.26	10.63	1.55	1.43	1.32	3.62	3.74	3.74
TOA	BUY	36.00	42.00	16.7%	-6.5	11.2	13.0	36.00	32.38	28.64	1.51	1.78	5.06	15.64	17.17	18.92
Sector								16.25	12.83	12.03	3.05	2.86	3.43	6.43	6.88	7.41
Telecom																
ADVANC	BUY	179.50	200.00	11.4%	-12.0	-6.6	6.8	19.45	20.83	19.51	7.06	6.57	6.02	3.79	3.73	3.73
DTAC	HOLD	37.75	40.00	6.0%	-5.8	-21.6	1.1	17.50	22.34	22.10	3.68	4.05	3.77	7.92	2.68	2.73
IIG	BUY	26.75	31.00	15.9%	-18.7	17.6	29.9	36.15	30.75	23.67	5.48	4.78	4.42	0.56	1.94	2.54
INTUCH	HOLD	64.50	65.00	0.8%	-0.3	-8.5	9.8	18.70	20.43	18.60	5.43	5.12	4.84	3.86	3.78	4.25
INSET	SELL	7.10	4.00	-43.7%	-10.4	15.7	7.1	29.35	25.36	23.67	4.73	4.80	4.58	1.83	1.55	1.55
ITEL	BUY	4.34	6.40	47.5%	1.7	42.8	17.0	23.59	16.52	14.11	2.30	2.17	2.05	0.00	1.84	2.30
JR	BUY	7.15	8.80	23.1%	0.0	124.5	22.8	42.06	18.74	15.26	3.49	3.00	2.70	0.84	2.66	3.22
MFEC	SELL	6.25	4.20	-32.8%	7.7	9.2	7.5	11.36	10.41	9.68	1.52	1.45	1.28	5.60	5.92	6.40
PROEN	SELL	6.60	3.40	-48.5%	57.1	52.5	52.8	60.00	39.35	25.75	10.15	4.23	3.73	8.18	1.21	1.52
SYNEX	HOLD	24.80	26.30	6.0%	22.9	15.7	26.6	32.63	28.21	22.28	6.05	5.77	5.44	2.18	2.74	3.43
THCOM	SELL	10.60	7.10	-33.0%	-122.9	nm	-190.2	22.55	nm	314.02	1.03	1.04	1.04	1.89	0.00	0.19
TRUE	HOLD	3.22	3.30	2.5%	-82.2	nm	-200.8	107.33	nm	82.46	1.26	1.32	1.30	0.00	0.00	0.00
Sector								21.32	24.63	21.51	4.35	3.69	3.43			
Media																
BEC	BUY	13.10	16.00	22.1%	nm	nm	22.8	nm	32.59	26.55	4.85	4.21	3.64	0.00	0.00	0.00
GPI	SELL	2.08	1.80	-13.5%	-64.7	36.1	18.4	34.67	25.47	21.52	1.66	1.66	1.65	5.29	3.85	4.33
JKN	BUY	9.15	12.00	31.1%	8.5	19.8	14.0	17.94	14.98	13.14	2.13	1.97	1.81	2.30	2.51	2.84
MAJOR	BUY	19.50	23.00	17.9%	nm	nm	-67.6	nm	7.21	22.28	2.69	2.06	2.07	0.00	4.46	4.51
PLANB	BUY	5.25	7.00	33.3%	-81.2	96.7	160.7	145.83	74.12	28.43	3.86	3.78	3.62	2.67	0.76	2.48
TKS	BUY	9.25	14.00	51.4%	-40.5	51.0	16.3	18.50	12.25	10.53	1.69	1.55	1.47	2.81	4.86	5.73
WORK	BUY	19.20	26.00	35.4%	0.0	107.0	27.1	53.33	25.77	20.28	1.88	1.84	1.80	1.56	2.66	3.85
VGI	BUY	5.55	6.50	17.1%	-9.3	-56.0	120.4	48.77	110.89	50.31	2.88	2.83	2.76	0.72	0.36	1.08
Sector								118.03	26.02	27.55	2.71	2.49	2.35			
Commerce																
BEAUTY	BUY	1.49	1.65	10.7%	nm	nm	6.1	nm	27.15	25.60	4.38	4.52	4.38	0.00	2.01	2.68
BIG	SELL	0.56	0.55	-1.8%	-93.2	594.3	7.1	140.00	20.17	18.82	1.32	1.17	1.10	3.57	5.36	6.25
BJC	BUY	34.00	38.00	11.8%	-44.9	38.7	18.6	34.00	24.52	20.67	1.19	1.19	1.19	2.68	3.71	4.41
COM7	HOLD	64.75	71.00	9.7%	22.8	44.4	29.9	52.22	36.17	27.85	20.05	18.24	16.31	1.54	2.27	2.95
CPALL	BUY	59.00	86.00	45.8%	-32.5	16.0	24.9	35.12	30.28	24.25	6.90	6.07	5.28	2.12	1.32	1.64
CPW	SELL	3.68	2.90	-21.2%	-47.1	46.3	24.1	40.89	27.95	22.53	3.17	2.97	2.77	2.17	1.36	1.90
DOD	BUY	12.80	17.00	32.8%	61.9	121.7	43.7	37.65	16.98	11.82	4.32	3.89	3.34	0.00	2.97	4.22
DOHOME	BUY	24.90	29.00	16.5%	-26.1	153.2	5.6	73.24	28.93	27.40	8.03	6.88	5.99	0.36	1.12	1.16
FSMART	SELL	10.50	7.60	-27.6%	-16.5	11.1	7.9	17.21	15.49	14.36	5.87	5.65	5.38	5.52	5.24	5.24
FTE	HOLD	1.86	2.00	7.5%	-47.4	48.3	13.5	18.60	12.54	11.05	0.91	0.88	0.80	7.53	8.06	8.06
GLOBAL	BUY	22.80	27.00	18.4%	-10.8	47.6	11.3	51.31	34.76	31.22	5.91	5.38	4.89	1.01	1.14	1.27
HMPRO	BUY	13.30	17.50	31.6%	-17.0	14.3	10.3	34.10	29.83	27.04	8.11	7.64	7.15	2.26	2.56	2.86
ILM	BUY	13.00	16.00	23.1%	-37.6	14.3	8.6	15.66	13.71	12.63	1.31	1.22	1.11	2.08	3.08	3.54
IP	BUY	20.80	25.50	22.6%	-7.1	106.4	34.5	80.00	38.76	28.82	9.08	10.95	9.90	1.06	1.11	1.49
IT	SELL	4.88	2.00	-59.0%	nm	-154.6	36.4	nm	81.27	59.60	1.66	1.62	1.51	1.23	1.43	1.43
LOXLEY	BUY	2.70	3.00	11.1%	nm	1,791.6	-65.6	91.22	4.82	14.03	1.21	1.03	0.94	0.00	7.41	2.59
MAKRO	BUY	36.25	50.00	37.9%	5.3	11.5	11.0	26.46	23.73	21.38	7.88	7.18	6.54	2.57	2.95	3.28
MEGA	BUY	39.75	45.00	13.2%	22.1	5.4	11.7	24.84	23.57	21.10	4.98	4.60	4.23	2.42	2.54	2.84
RS	BUY	18.70	24.00	28.3%	52.9	0.9	46.7	33.97	33.68	22.96	9.08	7.99	6.82	0.53	1.50	2.19
SPVI	SELL	6.05	5.60	-7.4%	-26.3	82.1	23.5	43.21	23.73	19.21	5.87	5.26	4.65	1.82	2.81	3.31
Sector								34.70	28.03	24.14	5.54	5.21	4.72			
Electronics																
DELTA	SELL	584.00	330.00	-43.5%	139.9	9.5	31.0	102.58	93.71	71.55	19.37	17.69	16.09	0.57	0.64	0.84
HANA	SELL	76.25	63.00	-17.4%	5.7	19.9	7.1	32.17	26.84	25.06	2.84	2.71	2.60	1.84	2.23	2.40
KCE	HOLD	78.50	80.00	1.9%	20.6	97.4	19.1	81.71	41.40	34.77	7.76	7.26	6.83	1.08	1.69	2.01
SMT	SELL	6.35	4.40	-30.7%	-294.0	127.8	14.7	65.46	28.73	25.05	3.94	3.38	2.89	0.31	1.42	1.57
SVI	SELL	4.82	4.40	-8.7%	95.1	-38.5	15.9	15.06	24.49	21.12	1.30	1.21	1.17	1.87	1.87	2.07
Sector								82.39	69.55	56.12	7.04	6.45	5.92			

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

		Price (Bt/sh)		Upside	EPS growth (%)			PE (x)			PBV (x)			Dividend Yield (%)		
Rec		30-Jul-21	21TP	(%)	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F
Agri&Food																
CBG	BUY	145.00	185.00	27.6%	40.8	13.6	17.5	41.08	36.17	30.78	14.56	12.45	10.55	1.03	1.18	1.38
CPF	BUY	26.00	34.00	30.8%	76.4	-20.3	4.4	8.28	10.38	9.95	1.27	1.19	1.13	3.85	4.96	5.04
GFPT	BUY	12.70	14.00	10.2%	13.3	-46.8	60.1	11.76	22.12	13.81	1.22	1.18	1.11	1.57	1.10	1.81
GLOCON	BUY	1.24	1.50	21.0%	nm	nm	247.6	nm	60.59	17.43	3.26	1.85	1.70	0.00	0.00	0.00
ICHI	BUY	11.30	13.00	15.0%	27.6	30.6	13.7	28.25	21.63	19.03	2.34	2.32	2.30	4.42	4.16	4.96
KSL	BUY	3.46	4.70	35.8%	nm	-1,066.9	47.6	nm	19.07	12.92	0.80	0.75	0.72	1.45	2.02	2.89
OISHI	BUY	42.00	53.00	26.2%	-13.3	-33.1	62.7	7.36	11.00	6.76	2.26	2.17	2.01	3.45	2.38	3.69
OSP	BUY	35.25	43.00	22.0%	7.8	9.3	7.3	30.13	27.56	25.68	5.51	5.42	5.34	3.12	3.46	3.72
M	BUY	49.25	66.00	34.0%	-65.0	-48.8	409.0	49.75	97.12	19.08	3.35	3.35	3.29	2.03	0.97	4.71
NER	SELL	7.75	6.80	-12.3%	51.9	31.4	5.3	14.57	11.09	10.53	3.66	3.49	3.46	2.14	3.08	3.13
NRF	BUY	8.85	10.00	13.0%	125.0	22.2	109.1	98.33	80.45	38.48	4.66	4.86	4.54	0.45	0.45	1.02
NSL	HOLD	17.30	19.00	9.8%	-26.1	10.8	20.4	25.44	22.96	19.08	8.56	3.73	3.39	0.23	2.20	2.60
RBF	BUY	18.30	23.00	25.7%	47.4	21.0	81.6	70.38	58.19	32.05	8.93	8.43	7.63	0.82	1.04	1.86
SAPPE	BUY	25.50	36.00	41.2%	-5.6	25.4	11.3	20.40	16.27	14.62	2.80	2.67	2.51	3.18	4.00	4.43
STA	BUY	37.75	48.00	27.2%	-6,310.0	72.9	-22.1	6.08	3.52	4.52	1.52	1.19	1.01	5.96	9.96	7.76
TACC	BUY	6.05	8.50	40.5%	16.3	18.3	12.1	19.52	16.50	14.71	5.08	4.92	4.76	4.96	5.45	6.12
TFG	BUY	4.60	5.80	26.1%	70.4	-12.2	10.9	10.00	11.39	10.27	2.54	2.28	2.01	1.96	3.48	3.70
TKN	SELL	6.85	6.00	-12.4%	-32.2	13.9	13.1	38.06	33.40	29.54	4.66	4.60	4.54	3.07	2.63	3.07
TU	HOLD	22.20	24.00	8.1%	57.6	15.0	9.2	17.62	15.33	14.04	2.05	1.96	1.85	3.24	3.60	3.92
TVO	BUY	31.50	38.00	20.6%	17.5	41.3	-0.1	15.37	10.88	10.89	2.86	2.75	2.64	5.40	7.81	7.81
TWPC	SELL	5.85	5.60	-4.3%	-50.0	876.8	5.2	146.25	14.97	14.23	1.05	1.02	0.99	2.22	3.93	4.27
XO	HOLD	21.70	22.00	1.4%	161.1	44.1	2.2	28.93	20.08	19.65	8.97	8.25	7.61	2.81	3.96	4.06
ZEN	BUY	11.20	15.00	33.9%	nm	nm	42.5	nm	26.46	18.56	2.77	2.63	2.46	2.23	1.79	2.68
Sector								15.21	13.95	13.23	4.12	3.63	3.37			
Transportation & Logistics																
AAV	BUY	2.38	3.40	42.9%	nm	nm	-102.4	nm	nm	119.00	0.81	1.12	1.12	0.00	0.00	0.42
AOT	BUY	56.50	82.00	45.1%	-82.7	nm	-138.7	186.81	nm	157.37	5.67	7.01	7.14	0.34	0.88	1.06
BEM	BUY	7.65	8.70	13.7%	-63.4	-7.2	116.2	58.85	63.41	29.33	3.07	3.00	2.85	0.65	0.78	1.70
BTS	BUY	8.50	11.00	29.4%	-76.0	-10.1	116.2	54.54	60.67	28.06	1.86	1.82	1.77	3.29	1.76	3.06
III	SELL	10.80	7.50	-30.6%	1.2	4.1	9.1	39.53	37.96	34.78	4.91	4.70	4.60	1.02	1.11	1.30
JWD	BUY	16.30	18.00	10.4%	-21.3	76.2	1.3	58.21	33.03	32.62	5.33	5.21	5.08	1.35	2.15	2.15
LEO	BUY	11.00	13.00	18.2%	0.0	-7.7	8.3	42.29	45.83	42.31	5.73	4.98	4.37	0.64	1.73	1.91
PRM	BUY	6.65	8.00	20.3%	49.8	-21.6	35.5	10.84	13.84	10.21	2.00	1.95	1.82	3.76	3.31	4.36
SONIC	BUY	5.20	6.50	25.0%	36.3	150.2	2.0	47.71	19.07	18.69	4.44	4.06	3.69	0.96	2.31	2.50
TTA	BUY	15.70	18.00	14.6%	nm	-147.5	9.3	nm	30.86	28.24	1.77	1.69	1.62	0.13	0.64	0.70
VL	BUY	2.00	2.70	35.0%	-4.1	-7.1	23.3	18.96	20.40	16.55	1.90	1.96	1.90	3.50	3.00	3.50
WICE	SELL	10.10	7.00	-30.7%	210.0	7.9	7.7	32.58	30.18	28.02	7.21	7.01	6.73	1.78	2.18	2.77
Sector								164.61	-119.64	62.49	3.67	3.72	3.59			
Health care																
BDMS	BUY	22.50	29.00	28.9%	-53.5	-4.2	46.1	49.56	51.75	35.42	4.07	4.27	3.99	1.33	3.11	1.16
BH	BUY	120.00	160.00	33.3%	-70.1	26.6	113.7	77.92	61.55	28.80	5.15	5.45	4.87	2.67	2.54	1.00
BCH	HOLD	26.25	28.00	6.7%	7.7	92.4	-25.9	53.57	27.84	37.56	9.51	7.56	7.15	0.88	0.88	1.90
CHG	SELL	4.22	4.00	-5.2%	21.2	25.1	5.5	52.75	42.16	39.95	11.41	10.05	9.17	11.85	14.22	14.22
EKH	BUY	8.00	9.20	15.0%	-54.9	126.8	2.4	66.39	29.27	28.57	5.71	5.00	5.00	1.38	2.75	2.75
VIBHA	BUY	2.40	2.80	16.7%	-45.1	60.2	24.4	71.64	44.71	35.93	4.00	3.93	2.96	1.67	1.25	1.67
Sector								54.51	47.57	35.24	6.64	6.04	5.52			
Hotel																
CENTEL	BUY	28.50	38.00	33.3%	nm	nm	nm	nm	nm	103.71	3.88	4.43	4.25	0.00	0.00	0.39
ERW	BUY	2.72	3.60	32.4%	nm	nm	nm	nm	nm	977.30	1.80	2.83	2.80	0.00	0.00	0.00
MINT	BUY	29.75	38.00	27.7%	nm	nm	nm	nm	nm	66.87	2.30	2.85	2.74	0.00	0.00	0.44
Sector								nm	-13.23	84.41	2.66	3.37	3.26			
Auto																
AH	BUY	21.00	30.80	46.7%	nm	569.9	34.5	45.65	6.82	5.07	0.91	0.92	0.83	0.71	4.67	6.29
IRC	BUY	18.00	24.00	33.3%	34.9	73.1	5.2	16.07	9.28	8.82	1.01	0.96	0.91	3.17	5.44	5.72
SAT	BUY	20.70	29.00	40.1%	-58.7	160.6	15.9	23.79	9.13	7.88	1.25	1.14	1.07	2.90	7.73	8.99
STANLY	SELL	168.00	150.00	-10.7%	1.0	6.4	6.2	6.44	6.06	5.71	0.80	0.76	0.73	3.57	4.91	4.93
Sector								11.96	7.32	6.39	0.99	0.94	0.89			
Packaging																
SFLEX	BUY	5.45	8.00	46.8%	-3.3	30.0	24.4	31.31	24.08	19.36	5.09	4.87	4.58	19.63	20.55	21.83
SFT	SELL	6.60	5.00	-24.2%	-3.6	-18.5	18.2	24.44	30.00	25.38	1.64	1.62	1.58	1.36	1.67	1.97
SMPC	BUY	10.60	12.50	17.9%	65.7	-13.1	14.5	9.14	10.51	9.18	2.63	2.57	2.49	7.55	6.51	7.55
Sector								15.54	15.90	13.54	3.12	3.02	2.89			
MAI & Others																
ASEFA	BUY	4.30	5.20	20.9%	52.8	28.6	6.0	10.82	8.42	7.94	1.46	1.41	1.34	6.51	4.88	5.35
ATP30	HOLD	1.23	1.25	1.6%	-38.0	82.7	22.6	26.17	14.33	11.68	1.81	1.66	1.46	2.44	4.88	4.88
MGT	SELL	3.50	3.30	-5.7%	39.9	12.0	8.9	14.00	12.50	11.48	3.30	3.21	3.13	2.86	3.14	3.51
PDG	SELL	4.36	4.00	-8.3%	49.1	20.6	12.3	11.98	9.94	8.85	1.92	1.89	1.83	5.73	6.42	7.57
PJW	BUY	4.84	6.60	36.4%	81.8	40.3	26.3	24.20	17.25	13.65	2.52	2.38	2.26	2.69	3.51	4.34
SISB	BUY	9.20	12.40	34.8%	-27.7	60.8	22.2	54.12	33.65	27.54	4.60	3.93	3.62	0.87	1.20	1.41
SMD	SELL	13.70	9.20	-32.8%	28.9	-11.3	19.4	27.96	31.52	26.41	9.79	4.76	4.24	4.09	1.24	1.53
STGT	BUY	37.50	52.00	38.7%	1,314.3	100.3	-66.5	6.31	3.15	9.40	3.38	1.79	1.80	7.07	16.00	8.00
WINMED	HOLD	7.40	7.80	5.4%	-5.9	-46.8	70.6	23.13	43.45	25.48	11.04	5.92	5.48	2.16	2.30	2.03
ZIGA	BUY	4.86	6.50	33.7%	200.0	23.8	7.7	23.14	18.69	17.36	3.08	2.79	2.63	3.31	3.29	3.70
Sector								8.65	3.76	7.34	4.29	2.97	2.78			

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานอัลมาลิ่งค์

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

สาขา 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 ประชาชื่น

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

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร
02-740-7100

สาขา มินท์ ทาวเวอร์

ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มินท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สินธร 1

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

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

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

สาขา สาทร

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

สาขา รังสิต

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

สาขา รัตนาธิเบศร์

576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา แจ้งวัฒนะ

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

สาขา ขอนแก่น

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

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรชัย ๓ ต.หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขา เชียงใหม่

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

สาขา เชียงราย

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

สาขา สมุทรสาคร

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

สาขา แม่สาย

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

สาขา นครราชสีมา

198/1 ต.รอกสมอราย
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 สุราษฎร์ธานี

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

สาขา ตรัง

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

สาขา ปัตตานี

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

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

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

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **NR** หมายถึง -ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR-

IOD (IOD Disclaimer)

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