

FINANSIA

MOMENTUM

Vol.07

July 2021

กลยุทธ์การลงทุน เดือนกรกฎาคม 2021

เลือกลงทุนหุ้นที่ถูกระทบจาก COVID-19 จำกัดและกำไร 2Q21 เด่น

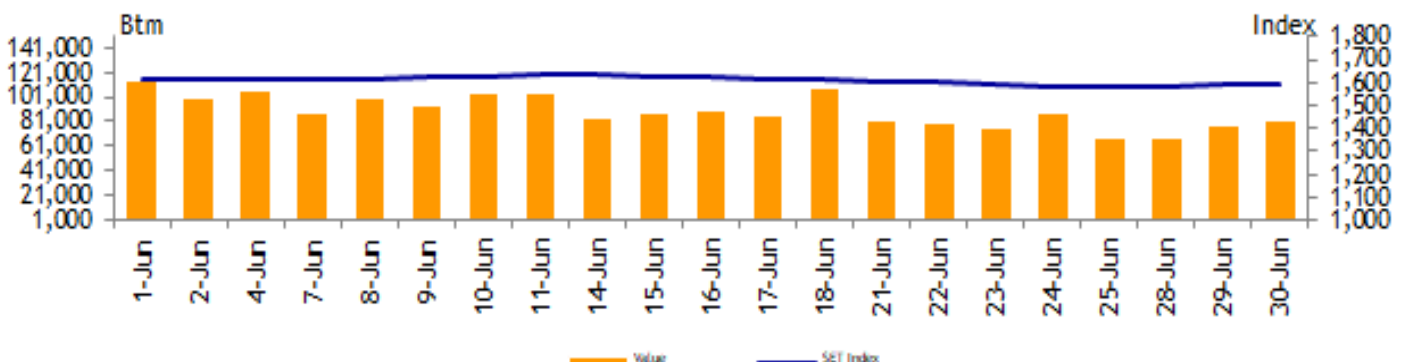
เราประเมินแนวโน้ม SET Index เดือน ก.ค. จะแกว่งตัว Sideways ในกรอบ 1,570-1,640 จุด โดยสถานการณ์ระบาดของ COVID-19 และการกลับมาที่มีมาตรการคุมเข้มเป็นตัวจำกัดการปรับขึ้นของดัชนีในระยะสั้นโดยเฉพาะหุ้นในกลุ่ม Domestic และ Reopening Play รวมถึงจะสะท้อนไปยังกำไร 2Q21 ที่คาดออกมาอ่อนแอ ขณะที่การท่องเที่ยวที่เป็นความหวังคดาบยังฟื้นช้า นอกจากนี้เราประเมิน Fund Flow จากต่างประเทศยังไม่ไหลเข้าจากภาพรวมเศรษฐกิจที่อ่อนแอและ Valuation ที่สูงกว่าภูมิภาค ในเชิงกลยุทธ์เราแนะนำให้ "ทยอยสะสม" เมื่อดัชนีลงมาทดสอบแนวรับ 1,570 จุดหรือต่ำกว่า ส่วนระยะสั้นเน้นลงทุนในหุ้นที่ถูกระทบจาก COVID-19 จำกัดและกำไร 2Q21 โดดเด่น

เดือนกรกฎาคม 2021 แนะนำ : BDMS, DOHOME, EPG, KCE, SONIC

มุมมองทางเทคนิค เดือนกรกฎาคม 2021

ในเดือนมิถุนายน 2564 ที่ผ่านมา ดัชนีพักตัวลงมาจากที่ฟื้นตัวไปกรอบบนที่ 1640 จุดตามที่เราได้ประเมินไว้ การพักตัวในเดือนที่แล้วนั้นลงมาที่แนวรับหลัก 1570 วัน ซึ่งเป็นระดับสำคัญในการตัดสินใจหลักของดัชนี Set Index มองการที่ดัชนีพักตัวเหนือระดับกล่าวได้เป็นการรักษาทิศทางหลักให้เป็นขาขึ้น และมีโอกาสได้เห็นการฟื้นตัวขึ้นทดสอบแนวต้าน 1640 จุด อีกครั้งในเดือนนี้ ฉะนั้นมองกรอบการแกว่งตัวในเดือนนี้ที่ 1570-1640 จุด แต่ต้องระวังดัชนีปิดหลุดแนวรับหลักดังกล่าวลงมา เนื่องจากจะเป็นเปลี่ยนทิศทางหลักดัชนีที่เป็นขาขึ้น กลับมาเป็น Sideway และมีโอกาสพักตัวลงต่อ โดยที่มีแนวรับหลักถัดมาที่ 1530 จุด

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย เดือนมิถุนายน 2021



Source: SET

Content

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

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกรกฎาคม

เลือกลงทุนหุ้นที่ถูกกระทบจาก COVID-19 จำกัดและกำไร 2Q21 เด่น

เราประเมินแนวโน้ม SET Index เดือน ก.ค. จะแกว่งตัว Sideways ในกรอบ 1,570-1,640 จุด โดยสถานการณ์ระบาดของ COVID-19 และการกลับมามาตรการคุมเข้มเป็นตัวจำกัดการปรับขึ้นของดัชนีในระยะสั้น โดยเฉพาะหุ้นในกลุ่ม Domestic และ Reopening Play รวมถึงจะสะท้อนไปยังกำไร 2Q21 ที่คาดว่าจะออกมาอ่อนแอ ขณะที่การท่องเที่ยวที่เป็นความหวังค้ำยันดัชนี นอกจากนี้เราประเมิน Fund Flow จากต่างประเทศยังไม่ไหลเข้าจากภาพรวมเศรษฐกิจที่อ่อนแอและ Valuation ที่สูงกว่าภูมิภาค ในเชิงกลยุทธ์เราแนะนำให้ “ทยอยสะสม” เมื่อดัชนีลงมาทดสอบแนวรับ 1,570 จุดหรือต่ำกว่า ส่วนระยะสั้นเน้นลงทุนในหุ้นที่กระทบจาก COVID-19 จำกัดและกำไร 2Q21 โดดเด่น หุ้นแนะนำเดือน ก.ค. ได้แก่ **BDMS DOHOME EPG KCE SONIC**

COVID-19 ในประเทศและมาตรการคุมเข้มกดดันตลาดอีกครั้ง

หากอ้างอิงจากสถิติย้อนหลัง 10 ปี ล่าสุด พบว่า SET Index ในเดือน ก.ค. ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย +1.6% ด้วยความน่าจะเป็น 60% และนักลงทุนต่างชาติมียอดซื้อสุทธิเฉลี่ยปีละราว 6.4 พันลบ. อย่างไรก็ตามสำหรับปีนี้มีประเด็นกดดันจากการระบาดของ COVID-19 ระลอก 3 ที่ลากยาวและทำให้ศบค. ต้องมีการออกมาตรการคุมเข้ม 10 จังหวัดเสี่ยงสูง โดยเฉพาะพื้นที่กรุงเทพฯ และปริมณฑลที่มีการปิดแคมป์คนงาน และหามนั่งรับประทานอาหารที่ร้านเป็นระยะเวลาอย่างน้อย 30 วัน ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจให้ฟื้นตัวช้ากว่าคาด และทำให้ประมาณการ GDP ปี 2021 ของรพท. ที่ปรับลงเหลือ +1.8% ในการประชุมเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมามีแนวโน้มมี Downside และมีแนวโน้มถูกปรับลงอีกอีกครั้งในเดือน ก.ย. 21

การบริโภคยังเหี่ยว การท่องเที่ยวค้ำยันดัชนี

เราประเมินว่าการบริโภคในประเทศซึ่งคิดเป็นสัดส่วนราว 50% ของ GDP ยังคงถูกกดดันและฟื้นตัวช้า โดยตัวเลขคาดการณ์จากรพท. ปีนี้ที่คาดการณ์การบริโภคเอกชน +2.5% Y-Y คาดว่ามีโอกาสต่ำกว่าคาด และยังคงมีความจำเป็นต้องได้รับแรงสนับสนุนจากภาครัฐ ทั้งมาตรการเยียวยาผู้ได้รับผลกระทบจากมาตรการคุมเข้มวงเงิน 7.5-8.5 พันลบ. โครงการเราชนะ/ม.33 โครงการคนละครึ่งและยิ่งใช้ยิ่งได้ซึ่งจะเริ่มขึ้นในวันที่ 1 ก.ค. นี้ โดยมีเม็ดเงินรวมทุกโครงการกว่า 2 แสนลบ. หรือคิดเป็นสัดส่วน 1.3% ของ GDP จะเป็นตัวประคองเศรษฐกิจไม่ให้ถดถอยมากและรอการกระจายฉีดวัคซีน COVID-19 ให้แพร่หลายมากขึ้น ซึ่งเราประเมินว่าภายในเดือน ก.ย. นี้จะเห็นสัดส่วนผู้ได้รับวัคซีนอย่างน้อย 1 โดสปรับขึ้นแตะระดับ 50-60% ของประชากร

ส่วนด้านการท่องเที่ยวคาดว่าจะยังฟื้นตัวได้ช้า แม้วันที่ 1 ก.ค. นี้จะมีการเริ่มต้น “ภูเก็ต แซนด์บ็อกซ์” แต่เราประเมินว่าเงื่อนไขการต้องอยู่ในพื้นที่ 14 วันก่อนสามารถเดินทางไปยังพื้นที่อื่น และโดยเฉพาะอย่างยิ่งสถานการณ์ระบาดในประเทศปัจจุบันที่ยังน่าเป็นห่วง ยังไม่สามารถจูงใจให้นักท่องเที่ยวต่างชาติกลับมาในจำนวนที่มีนัยยะและหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจได้ สอดคล้องกับประมาณการรพท. ล่าสุดที่ปรับคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวปี 2021 เหลือเพียง 7 แสนคน (เดิมคาด 3 ล้านคน) ซึ่งส่วนใหญ่คาดว่าจะทยอยเข้ามาใน 4Q21 เราประเมินการท่องเที่ยวจะเริ่มฟื้นตัวชัดเจนขึ้นหลังจากไทยเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงปลายปีนี้ถึงต้นปีหน้า โดยรพท. คาดจำนวนนักท่องเที่ยวปีหน้า 10 ล้านคน (เดิมคาด 21.5 ล้านคน)

กำไร 2Q21 กลุ่ม Domestic Play ไม่สดใสโดยแบ่งกัน

เดือน ก.ค. เป็นเดือนที่จะมีการเริ่มต้นคาดการณ์และรายงานผลประกอบการ 2Q21 ของบริษัทจดทะเบียน เริ่มต้นที่กลุ่มธนาคาร เราคาดว่ากำไรของกลุ่มที่ 3.2 หมื่นลบ. -17% Q-Q จากผลกระทบของ COVID-19 ระลอก 3 แต่ฟื้นตัว +41% Y-Y จากฐานที่ต่ำในปีก่อนจากการระบาดระลอกแรก นอกจากนี้กลุ่ม Domestic และ Reopening Play อื่นๆทั้งค้าปลีก ร้านอาหาร ห้างสรรพสินค้า คาดว่าจะเห็นการอ่อนตัว Q-Q เช่นกัน ซึ่งจำกัดการปรับขึ้นของ SET Index ในระยะสั้น มีเพียงกลุ่มการแพทย์ที่เราคาดว่าจะเห็นกำไรเติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y จากอานิสงส์ของการให้บริการตรวจเชื้อและรักษา COVID-19 ส่วนกลุ่ม Global Play โดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกซึ่งเติบโตเด่นอย่าง อิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ เติบโตเร็ว คาดว่ากำไร 2Q21 ที่โดดเด่นทั้งในแง่ Q-Q และ Y-Y และคาดยังเป็นเป้าหมายในการถูกซื้อหรือพักเงินระยะสั้นเพื่อรอติดตามสถานการณ์ระบาดของ COVID-19 ในประเทศ

คาด Flow ต่างชาติยังไม่ไหลเข้า

ประเด็นปัจจัยต่างประเทศโดยรวมคาดว่าจะยังไม่มีประเด็นที่กดดัน ทั้งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ค่อนข้างดีต่อเนื่องโดยเฉพาะฝั่งสหรัฐฯที่มีการทยอยฉีดวัคซีนไปแล้วถึง 54% โดยการประชุม FED ครั้งล่าสุดมีการปรับคาดการณ์ GDP ปี 2021 ขึ้นเป็น +7% Y-Y (สูงกว่าเดือน มี.ค. ที่คาด +6.5% Y-Y) ส่วนปี 2022 ยังคาด +3.3% Y-Y พร้อมส่งสัญญาณว่ายังไม่เร่งขึ้นดอกเบี้ยจากเงินเฟ้อที่เร่งตัวชั่วคราวและเกินเป้าหมาย อย่างไรก็ตามเราประเมินว่ามีโอกาสเห็น FED เริ่มลด QE ในช่วง 4Q21 ซึ่งปัจจัยดังกล่าวทำให้แนวโน้ม Dollar Index แข็งค่า กดดันสกุลเงินเอเชียรวมถึงค่าเงินบาทให้อ่อนค่า ประกอบกับ Valuation ของตลาดหุ้นไทยที่สูงกว่าภูมิภาค (PE ปี 2021-2022 ที่ 19.1 เท่าและ 16.6 เท่า) คาดทำให้เม็ดเงินต่างชาติยังอยู่ในทิศทางไหลออก

“ทยอยสะสม” ในช่วงตลาดพักฐาน ระยะสั้น Selective Buy

เราประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ก.ค. ที่ 1,570-1,640 จุด โดยจากสถานการณ์ COVID-19 ปัจจุบัน ระยะสั้นให้ปรับพอร์ตเข้าหาหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวและกระทบจากมาตรการควบคุมโรคที่จำกัดและแนวโน้มกำไร 2Q21 โดดเด่นดังที่กล่าวไปข้างต้น อย่างไรก็ตามเราประเมินภาพระยะยาวยังเป็นบวกจากการเร่งฉีดวัคซีนและมาตรการควบคุมที่คาดว่าจะทำให้จำนวนผู้ติดเชื้อรายวันทยอยลดลงในระยะถัดไป เราจึงมองการอ่อนตัวของดัชนีเข้าหากรอบแนวรับบริเวณ 1,570 จุดหรือต่ำกว่าเป็นจังหวะในการ “ทยอยสะสม” รอการฟื้นตัวระยะยาวและมี Upside กว้างพอเทียบกับการ SET Target ปีนี้ที่ 1,660 จุดและปี 2022 เบื้องต้นในกรอบ 1,710-1,760 จุด และเลือกหุ้น Top Pick 5 ตัวประจำเดือน ก.ค. ได้แก่ **BDMS DOHOME EPG KCE SONIC**

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ

ประโยชน์จากทั้งรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ Covid และกระแสการเปิดประเทศ

เราเชื่อว่าราคาหุ้นของ BDMS ยังไม่ได้สะท้อนปัจจัยบวกในระยะสั้นและระยะกลาง เราคาดว่าผลการดำเนินงาน 2Q21 ของบริษัทฯ จะฟื้นตัว และผลประกอบการรายได้ไตรมาสที่ดีตั้งแต่การแพร่ระบาด Covid เริ่มต้นขึ้น โดยได้ปัจจัยผลักดันจากรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ Covid ที่สูงขึ้น ในขณะที่แผนการเปิดประเทศไทยควรนำมาซึ่งการฟื้นตัวของรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติ (ส่วนแบ่งรายได้ 30% ณ สิ้นปี 2019) ทั้งนี้ราคาหุ้นของบริษัทฯ ปรับตัวต่ำกว่า SET อยู่ 14% และต่ำกว่าหุ้นโรงพยาบาลที่เราทำการศึกษาอยู่ 33% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา

ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของธุรกิจท่องเที่ยวและท่องเที่ยวเชิงการแพทย์

BDMS น่าจะได้ประโยชน์จากแผนการเปิดประเทศไทยสำหรับ 10 แหล่งท่องเที่ยวในช่วง 3Q-4Q21 ประการแรกส่วนแบ่งรายได้จากโรงพยาบาลในแหล่งท่องเที่ยวคิดเป็น 17% ณ สิ้นปี 2019 และรายได้ดังกล่าวลดลง 21% ในปี 2020 การกลับมาของนักท่องเที่ยวจะนำมาซึ่งค่าบริการทางแพทย์ที่สูงขึ้นจากการเจ็บป่วยทั่วไปและอุบัติเหตุ ประการที่สองบริษัทฯ น่าจะได้ประโยชน์โดยตรงจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวเชิงสุขภาพที่ปกติจะบินเข้ากรุงเทพ ซึ่งเป็นหนึ่งในจุดท่องเที่ยวที่มีกำหนดกลับมาเปิดใน 4Q21 ในปีที่แล้วรายได้จากโรงพยาบาลในกรุงเทพลดลง 23% ซึ่งจะเป็นระดับการฟื้นตัวที่คาดหวังได้นับตั้งแต่ 4Q21 เป็นต้นไป

คาดการณ์กำไรจากการดำเนินงาน 2Q21 จะแตะระดับสูงสุดหลังโรคระบาด Covid

นอกจากนี้ BDMS ยังได้ประโยชน์จากการเพิ่มของรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ Covid ใน 2Q21 โดยเราคาดว่าจะมีส่วนอยู่ที่ประมาณ 10% ใน 2Q21 แม้ว่ารายได้ดังกล่าวอาจไม่สูงเท่าโรงพยาบาลขนาดกลาง ซึ่งเราคาดว่าจะมีส่วนจะแตะ 20-40% ใน 2Q21 รายได้ดังกล่าวน่าจะช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานของ BDMS จะโต 35-40% q-q เป็น 1.8 พัน ลบ. ใน 2Q21 คิดเป็นอัตราการเติบโตที่สูงประมาณสี่เท่า เมื่อเทียบกับกำไรจากการดำเนินงาน 2Q20 สมมติฐานสำคัญสำหรับรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ Covid ของเราประกอบด้วยบริการตรวจคัดกรอง Covid จำนวน 3,400 รายต่อวัน และตัวเลขผู้ป่วย Covid เฉลี่ยที่ 1,300 เตียงต่อวัน (1,000 เตียงสำหรับโรงพยาบาลและ 300 เตียงสำหรับโรงแรมถึงโรงพยาบาล)

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรจากการดำเนินงานปี 2021-23 อีก 3-7%

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรจากการดำเนินงานในปี 2021 อีก 7% เพื่อสะท้อนรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ Covid ใน 2Q21 และปรับเพิ่มประมาณการกำไรจากการดำเนินงานในปี 2022-23 อีก 3% เพื่อสะท้อนแนวโน้มเชิงบวกของแผนการกลับมาเปิดประเทศไทย ทำให้ราคาเป้าหมายของเราเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 29 บาท (DCF) โดยปัจจัยบวกสำคัญจะอยู่ที่การพลิกฟื้นของตัวเลขผู้ป่วยต่างชาติและแนวโน้ม EBITDA margin ที่ดีขึ้น ซึ่งมีโอกาสสูงกว่าระดับก่อน Covid จากโครงสร้างต้นทุนที่ดีขึ้นของ BDMS

Consolidated earnings

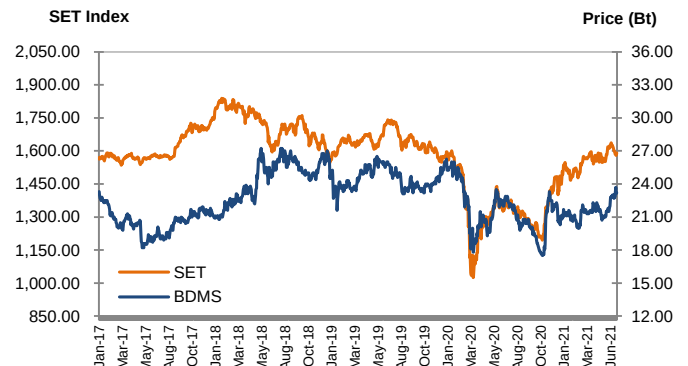
YE Dec (THB m)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	69,057	70,805	85,739	97,068
Net profit	7,214	6,910	10,094	12,543
EPS (THB)	0.45	0.43	0.64	0.79
vs Consensus (%)	-	(5.9)	10.7	26.2
EBITDA	14,938	15,953	20,347	23,715
Core net profit	6,045	6,910	10,094	12,543
Core EPS (THB)	0.38	0.43	0.64	0.79
Chg. In EPS est. (%)	-	7.4	2.9	2.5
EPS growth (%)	(39.9)	14.3	46.1	24.3
Core P/E (x)	59.9	52.4	35.9	28.9
Dividend yield (%)	1.3	3.1	1.1	1.7
EV/EBITDA (x)	24.8	23.3	17.9	15.0
Price/book (x)	4.1	4.3	4.0	3.8
Net debt/Equity (%)	5.0	6.8	(3.0)	(11.1)
ROE (%)	7.0	8.1	11.6	13.5

Source: Company data, FSSIA estimates

Share data

Close (29/06/2021)	23.20
SET Index	1,591.43
Foreign limit/actual (%)	25.00/19.74
Paid up shares (million)	15,892.00
Free float (%)	65.98
Market cap (Bt mn)	368,694.44
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	821.16
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	24.00, 19.90, 21.60

Source: Setsmart



Profit and Loss (THB m) Year Ending Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	83,774	69,057	70,805	85,739	97,068
Cost of goods sold	(48,155)	(39,958)	(40,687)	(48,582)	(54,516)
Gross profit	35,619	29,099	30,119	37,157	42,552
Other operating income	-	-	-	-	-
Operating costs	(17,040)	(14,161)	(14,165)	(16,810)	(18,837)
Operating EBITDA	18,579	14,938	15,953	20,347	23,715
Depreciation	(5,752)	(6,413)	(6,446)	(6,771)	(6,998)
Goodwill amortisation	-	-	-	-	-
Operating EBIT	12,827	8,525	9,507	13,576	16,716
Net financing costs	(819)	(832)	(635)	(570)	(443)
Associates	1,022	273	53	59	64
Recurring non-operating income	1,032	278	59	65	72
Non-recurring items	5,464	1,169	0	0	0
Profit before tax	18,504	9,141	8,932	13,072	16,345
Tax	(2,494)	(1,491)	(1,554)	(2,472)	(3,256)
Profit after tax	16,009	7,649	7,378	10,599	13,089
Minority interests	(492)	(435)	(468)	(505)	(545)
Preferred dividends	-	-	-	-	-
Other items	-	-	-	-	-
Reported net profit	15,517	7,214	6,910	10,094	12,543
Non-recurring items & goodwill (net)	(5,464)	(1,169)	0	0	0
Recurring net profit	10,053	6,045	6,910	10,094	12,543
Per share (THB)					
Recurring EPS *	0.63	0.38	0.43	0.64	0.79
Reported EPS	0.98	0.45	0.43	0.64	0.79
DPS	0.44	0.30	0.70	0.26	0.38
Diluted shares (used to calculate per share data)	15,892	15,892	15,892	15,892	15,892
Growth					
Revenue (%)	7.0	(17.6)	2.5	21.1	13.2
Operating EBITDA (%)	8.2	(19.6)	6.8	27.5	16.6
Operating EBIT (%)	8.8	(33.5)	11.5	42.8	23.1
Recurring EPS (%)	1.8	(39.9)	14.3	46.1	24.3
Reported EPS (%)	66.5	(53.5)	(4.2)	46.1	24.3
Operating performance					
Gross margin inc. depreciation (%)	35.7	32.9	33.4	35.4	36.6
Gross margin of key business (%)	35.7	32.9	33.4	35.4	36.6
Operating EBITDA margin (%)	22.2	21.6	22.5	23.7	24.4
Operating EBIT margin (%)	15.3	12.3	13.4	15.8	17.2
Net margin (%)	12.0	8.8	9.8	11.8	12.9
Effective tax rate (%)	20.8	19.4	17.5	19.0	20.0
Dividend payout on recurring profit (%)	69.0	78.4	161.0	41.1	48.3
Interest cover (X)	16.9	10.6	15.1	23.9	37.9
Inventory days	13.8	16.9	16.8	15.6	16.0
Debtor days	35.7	42.4	37.1	30.6	27.0
Creditor days	42.4	47.7	40.3	37.3	38.4
Operating ROIC (%)	13.9	8.6	9.4	13.6	16.9
ROIC (%)	9.6	6.5	7.6	10.8	13.4
ROE (%)	13.0	7.0	8.1	11.6	13.5
ROA (%)	8.4	5.3	5.9	8.2	9.5

* Pre-exceptional, pre-goodwill and fully diluted

Revenue by Division (THB m)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Thai patient revenue	55,741	51,482	54,581	59,178	64,774
International patient revenue	23,889	13,685	11,906	22,026	27,532
Other revenue	4,144	3,891	4,319	4,535	4,761

Sources: Bangkok Dusit Medical Services; FSSIA estimates

Cash Flow (THB m) Year Ending Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Recurring net profit	10,053	6,045	6,910	10,094	12,543
Depreciation	5,752	6,413	6,446	6,771	6,998
Associates & minorities	-	-	-	-	-
Other non-cash items	6,341	2,408	443	505	545
Change in working capital	(718)	(2,887)	173	1,586	1,199
Cash flow from operations	21,429	11,979	13,973	18,955	21,286
Capex - maintenance	(9,579)	(12,551)	(4,248)	(6,002)	(6,795)
Capex - new investment	-	-	-	-	-
Net acquisitions & disposals	5,170	17,066	0	0	0
Other investments (net)	-	-	-	-	-
Cash flow from investing	(4,409)	4,514	(4,248)	(6,002)	(6,795)
Dividends paid	(6,941)	(4,741)	(11,124)	(4,146)	(6,056)
Equity finance	5,447	0	0	0	0
Debt finance	(15,534)	(137)	(500)	(3,000)	(2,000)
Other financing cash flows	(246)	2,455	0	0	0
Cash flow from financing	(17,274)	(2,423)	(11,624)	(7,146)	(8,056)
Non-recurring cash flows	-	-	-	-	-
Other adjustments	0	0	0	0	0
Net other adjustments	0	0	0	0	0
Movement in cash	(254)	14,070	(1,900)	5,807	6,435
Free cash flow to firm (FCFF)	17,948.13	17,364.27	10,516.37	13,665.39	15,123.39
Free cash flow to equity (FCFE)	1,239.39	18,811.29	9,224.52	9,953.53	12,491.53
Per share (THB)					
FCFF per share	1.13	1.09	0.66	0.86	0.95
FCFE per share	0.08	1.18	0.58	0.63	0.79
Recurring cash flow per share	1.39	0.94	0.87	1.09	1.26
Balance Sheet (THB m) Year Ending Dec	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Tangible fixed assets (gross)	128,953	139,771	144,020	150,021	156,816
Less: Accumulated depreciation	(50,159)	(54,780)	(61,226)	(67,997)	(74,995)
Tangible fixed assets (net)	78,794	84,991	82,793	82,025	81,821
Intangible fixed assets (net)	18,883	18,894	18,894	18,894	18,894
Long-term financial assets	-	-	-	-	-
Invest. in associates & subsidiaries	18,004	939	939	939	939
Cash & equivalents	5,596	19,666	17,766	23,574	30,009
A/C receivable	8,850	7,192	7,192	7,192	7,192
Inventories	1,843	1,855	1,889	2,256	2,531
Other current assets	36	1,299	1,332	1,613	1,827
Current assets	16,325	30,013	28,180	34,634	41,558
Other assets	1,655	1,213	1,237	1,237	1,237
Total assets	133,662	136,050	132,043	137,729	144,450
Common equity	83,813	87,910	83,696	89,644	96,131
Minorities etc.	3,368	3,553	4,020	4,525	5,070
Total shareholders' equity	87,182	91,463	87,716	94,169	101,201
Long term debt	19,099	24,163	23,663	20,663	18,663
Other long-term liabilities	8,118	9,631	9,631	9,631	9,631
Long-term liabilities	27,217	33,794	33,294	30,294	28,294
A/C payable	5,990	4,450	4,531	5,410	6,071
Short term debt	5,283	83	83	83	83
Other current liabilities	7,990	6,260	6,419	7,773	8,800
Current liabilities	19,263	10,793	11,033	13,266	14,954
Total liabilities and shareholders' equity	133,662	136,050	132,043	137,729	144,450
Net working capital	(3,251)	(364)	(537)	(2,122)	(3,322)
Invested capital	114,086	105,673	103,327	100,973	99,570
* Includes convertibles and preferred stock which is being treated as debt					
Per share (THB)					
Book value per share	5.27	5.53	5.27	5.64	6.05
Tangible book value per share	4.09	4.34	4.08	4.45	4.86
Financial strength					
Net debt/equity (%)	21.5	5.0	6.8	(3.0)	(11.1)
Net debt/total assets (%)	14.1	3.4	4.5	(2.1)	(7.8)
Current ratio (x)	0.8	2.8	2.6	2.6	2.8
CF interest cover (x)	2.5	23.6	15.5	18.5	29.2
Valuation	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Recurring P/E (x) *	36.0	59.9	52.4	35.9	28.9
Recurring P/E @ target price (x) *	45.8	76.2	66.7	45.7	36.7
Reported P/E (x)	23.4	50.2	52.4	35.9	28.9
Dividend yield (%)	1.9	1.3	3.1	1.1	1.7
Price/book (x)	4.3	4.1	4.3	4.0	3.8
Price/tangible book (x)	5.6	5.3	5.6	5.1	4.7
EV/EBITDA (x) **	20.7	24.8	23.3	17.9	15.0
EV/EBITDA @ target price (x) **	26.0	31.4	29.5	22.7	19.2
EV/invested capital (x)	3.4	3.5	3.6	3.6	3.6
* Pre-exceptional, pre-goodwill and fully diluted ** EBITDA includes associate income and recurring non-operating income					

Sources: Bangkok Dusit Medical Services; FSSIA estimates

บมจ. ดอโฮม

ระยะสั้นคาดว่าจะทำ 2Q21 จะโดดเด่นมากที่สุดในกลุ่มค้าปลีก คาดทำจุดสูงสุดใหม่ที่ระดับ 600 ล้านบาท จาก SSSG ที่ยังบวกต่อเนื่อง +30% Y-Y, เปิดสาขาใหม่แห่งที่ 2 ของปีที่บอวิน และอัตรากำไรขั้นต้นยังปรับขึ้นทำ New High ต่อทั้งอันให้สงสัยการต่อรองกับ Supplier และราคาเหล็กที่ยังปรับขึ้นเป็นระดับสูงสุดในรอบ 13 ปี แต่เรามองเป็นกำไรสูงสุดของปีนี้ โดยคาดว่าจะทำ 2H21 จะอ่อนตัวลงจาก 1H21 มาจากปัจจัยฤดูกาลเป็นหลัก ในขณะที่ยังต้องติดตามราคาเหล็ก เพราะมีโอกาสปรับลงตามราคาเหล็กในตลาดโลก แม้ลูกค้ารายย่อยจะมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาเหล็กต่ำกว่าลูกค้ารายใหญ่ แต่หากราคาเหล็กเกิดปรับลงแรง ก็อาจกระทบต่อมาร์จิ้นของบริษัทได้ เรายังคงประมาณการกำไรปี 2021-22 เดิมโต +156.5% Y-Y และ +5.6% Y-Y ตามลำดับ และคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 29 บาท (DCF, Implied PE 35x) ยังมี Upside 13.7% ในเชิงพื้นฐานยังแนะนำซื้อ แต่สำหรับนักลงทุนระยะสั้น อาจเห็นเป็นเก็งกำไร เพราะกำไรกำลังจะผ่านจุดสูงสุดปีนี้ใน 2Q21 และยังมีเรื่องราคาเหล็กเป็นปัจจัยความเสี่ยงให้ต้องติดตาม

คาดการณ์ 2Q21 จะเป็นจุดสูงสุดของปีนี้

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q21 ยังดูสดใสต่อเนื่อง เมื่อดูต้นทุนราคาตัวระดับ 600 ล้านบาท (+10% Q-Q, +311% Y-Y) คาดเป็นระดับสูงสุดใหม่ มาจาก 1) SSSG 2Q21 น่าจะบวกต่อเนื่องราว +30% Y-Y จาก +22.5% Y-Y ใน 1Q21 เมื่อพิจารณาเป็นรายเดือนพบว่า SSSG เม.ย.21 +54.5% Y-Y เพราะฐานต่ำปีก่อน และ SSSG พ.ค.21 +20% Y-Y ส่วนเดือน มิ.ย. 21 ราคาจะบวกต่อเนื่องอยู่ที่ +15.5% Y-Y แม้จะมี COVID-19 รอบสาม แต่กิจกรรมก่อสร้างโดยรวมในต่างจังหวัดยังมีอย่างต่อเนื่อง 2) มีการเปิดสาขาใหม่ ที่ บอวิน จ.ชลบุรี วันที่ 11 มิ.ย. เป็นสาขาใหม่แห่งที่ 2 ของปี 3) ราคาเหล็กยังปรับขึ้นช่วยหนุนรายได้เหล็กราว 25% ของรายได้รวม โดยอ้างอิงราคาเหล็กเส้นกลมในประเทศ (SR24) เฉลี่ย 2QTD เท่ากับ 25,417 บาท/ตัน (+15% Q-Q, +52% Y-Y) โดยล่าสุดราคาเดือน พ.ค. ขยับขึ้นมาอยู่ที่ 27,033 บาท/ตัน ทำ New High ในรอบเกือบ 13 ปี ตั้งแต่ ก.ย. 2008 สอดคล้องกับทั้ง Demand การก่อสร้างในประเทศและราคาเหล็กในตลาดโลกที่ปรับตัวขึ้นในทิศทางเดียวกัน และ 4) คาดอัตรากำไรขั้นต้นยังทำจุดสูงสุดใหม่ที่ระดับ 22% จาก 21.7% ใน 1Q21 ทั้งการปรับ Sourcing, การต่อรองกับ Supplier, Rebate Income และ DC Fee

ยังคงมุมมองกำไร 2H21 จะอ่อนตัวลงจาก 1H21

หากกำไร 2Q21 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไร 1H21 ที่ 1,143 ล้านบาท (+254% Y-Y) คิดเป็น 61% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไร 2H21 น่าจะอ่อนตัวลงจาก 1H21 โดยมาจากปัจจัยฤดูกาลเป็นหลัก ในขณะที่ยังต้องติดตามแนวโน้มราคาเหล็กในช่วง 2H21 เพราะมีโอกาสที่จะปรับลดลงตามราคาเหล็กในตลาดโลก แม้ลูกค้ารายย่อยจะมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาเหล็กต่ำกว่าลูกค้ารายใหญ่ แต่หากราคาเหล็กเกิดปรับลงแรง ก็อาจกระทบต่อมาร์จิ้นของบริษัทได้ เพราะสต็อกเหล็กที่มีราว 100 วันจะกลายเป็นต้นทุนแพงทันที ทั้งนี้บริษัทมีแผนเปิดสาขาใหม่อีก 2 แห่ง (อมตะ และสราญราษฎร์) ในช่วง 2H21 รวมเป็นการเปิดสาขาใหม่ทั้งปี 4 แห่ง สถานการณ์โดยรวมถือว่ายังสอดคล้องกับประมาณการของเรา ดังนั้นเรายังคงประมาณการกำไรปี 2021-22 ไว้ตามเดิมที่ 1,864 ล้านบาท (+156.5% Y-Y) และ 1,968 ล้านบาท (+5.6% Y-Y) ตามลำดับ

DE Covenant ถูกขยายเรียบร้อย ทำให้สภาพคล่องผ่อนคลายมากขึ้น

ล่าสุดได้มีการเจรจาปรับขยาย DE Covenant กับธนาคารครบทุกแห่งแล้ว และได้เงื่อนไขที่ผ่อนคลายมากขึ้นเป็นไม่เกิน 2.5 เท่า จากเดิมไม่เกิน 2 เท่า (สิ้น 1Q21 DE Ratio อยู่ที่ 1.96 เท่า) และยังคงอยู่ระหว่างเจรจาเพิ่มเติมอีกขอขยายเป็นไม่เกิน 3 เท่า คาดได้ข้อสรุปหลังประกาศงบ 2Q21 ช่วยเพิ่มสภาพคล่องให้กับบริษัทได้มากขึ้น ภายใต้แผนใช้เงินลงทุนปี 2021 ที่ 1.8 พันล้านบาท และปี 2022-2023 ที่ 2 พันล้านบาทต่อปี จากแผนเปิดสาขาใหม่ปีละ 5 แห่ง เพื่อให้บรรลุเป้าหมายเปิดให้ครบ 36 แห่งในปี 2025 (สิ้นปี 2021 คาดมีสาขา 16 แห่ง) คาดว่าในช่วง 3 ปีจากนี้ DE Ratio ของบริษัทจะไม่เกิน 2.5 เท่า

Consolidated earnings

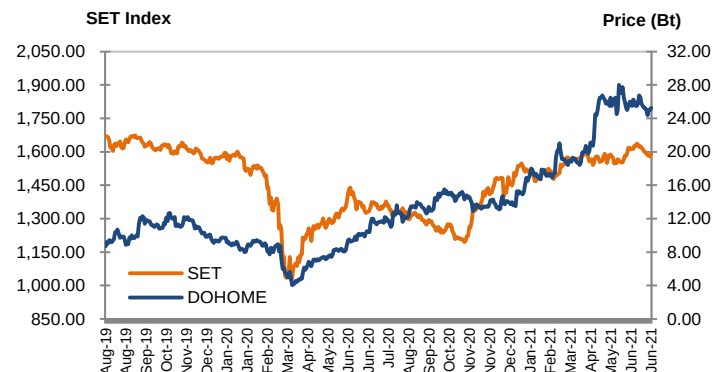
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	18,777	23,697	25,355	27,772
Normalized profit	727	1,864	1,968	2,225
Net profit	727	1,864	1,968	2,225
EPS (Bt) - norm	0.31	0.79	0.84	0.95
EPS (Bt)- reported	0.31	0.79	0.84	0.95
% growth y-y	0.2	156.5	5.6	13.1
Dividend/share (Bt)	0.09	0.28	0.29	0.33
BV/share (Bt)	3.10	3.62	4.16	4.95
EV/EBITDA (x)	44.1	22.5	20.5	18.0
PER (x) - norm	81.5	31.8	30.1	26.6
PER (x)	81.5	31.8	30.1	26.6
PBV (x)	8.1	7.0	6.1	5.1
Dividend yield (%)	0.4	1.1	1.2	1.3
ROE (%)	10.0	22.0	20.2	19.2
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, Finansia estimates

Share data

Close (29/06/2021)	25.25
SET Index	1,591.43
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.33
Paid up shares (million)	2,345.97
Free float (%)	22.21
Market cap (Bt mn)	59,235.86
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	264.74
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	30.00, 12.37, 19.73

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	17,730	18,618	23,526	25,171	27,570
Cost of sales	14,911	15,737	18,768	20,081	21,940
Gross profit	2,958	3,040	4,929	5,274	5,832
SG&A	1,905	2,038	2,465	2,662	2,916
Operating profit	1,053	1,002	2,465	2,612	2,916
Other income	103	147	118	126	138
EBIT	1,156	1,149	2,582	2,737	3,054
EBITDA	1,563	1,652	3,265	3,630	4,147
Interest charge	298	245	253	278	272
Tax on income	132	177	466	492	556
Earnings after tax	726	727	1,864	1,968	2,225
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	701	727	1,864	1,968	2,225
Extraordinary items	24	0	0	0	0
Net profit	726	727	1,864	1,968	2,225

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	204	100	116	185	135
Accounts receivable	860	996	1,160	1,241	1,360
Inventory	7,048	8,560	9,513	10,178	11,120
Other current assets	91	94	118	126	138
Total current assets	8,204	9,749	10,907	11,731	12,752
Investments	243	0	0	0	0
Plant, property & equipment	9,619	10,382	11,499	12,706	13,613
Other assets	86	634	560	593	641
Total assets	18,152	20,765	22,966	25,029	27,006
Short-term loans	5,732	6,852	6,935	7,005	6,555
Accounts payable	2,488	2,845	3,599	3,851	4,208
Current maturities	816	857	833	805	805
Other current liabilities	30	120	141	151	165
Total current liabilities	9,066	10,675	11,509	11,812	11,733
Long-term debt	2,564	2,944	2,905	3,381	3,572
Other non-current liab.	62	57	71	76	83
Total non-current liab.	2,626	3,001	2,976	3,457	3,655
Total liabilities	11,691	13,675	14,484	15,269	15,388
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	3,647	3,647	3,647	3,647	3,647
Legal reserve	54	89	89	89	89
Retained earnings	903	1,189	2,400	3,679	5,537
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	6,950	7,270	8,482	9,761	11,619

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	726	727	1,864	1,968	2,225
Deprec. & amortization	408	503	683	893	1,093
Change in working capital	-909	-1,696	-366	-493	-701
Other adjustments	364	407	0	0	0
Cash flow from operations	588	-59	2,181	2,368	2,617
Capital expenditure	-1,161	-1,265	-1,800	-2,100	-1,589
Others	149	-305	74	-33	-48
Cash flow from investing	-944	-1,285	-1,726	-2,133	-1,637
Free cash flow	-356	-1,344	455	235	980
Net borrowings	-567	1,542	20	518	-259
Equity capital raised	2,992	0	0	0	0
Dividends paid	-2,506	-34	-652	-689	-779
Others	473	-268	14	5	7
Cash flow from financing	393	1,239	-618	-166	-1,031
Net change in cash	37	-104	17	69	-50

Key Ratios					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-3.1	5.1	26.2	7.0	9.5
EBITDA	24.7	5.7	97.6	11.2	14.2
Net profit	65.4	0.2	156.5	5.6	13.1
Normalized earnings	65.4	3.6	156.5	5.6	13.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	16.6	16.2	20.8	20.8	21.0
EBITDA margin	8.7	8.8	13.8	14.3	14.9
EBIT margin	6.5	6.1	10.9	10.8	11.0
Normalized profit margin	3.9	3.9	7.9	7.8	8.0
Net profit margin	4.1	3.9	7.9	7.8	8.0
Normalized ROA	3.9	3.5	8.1	7.9	8.2
Normalize ROE	10.1	10.0	22.0	20.2	19.2
Normalized ROCE	12.7	11.4	22.5	20.7	20.0
Risk (x)					
D/E	1.7	1.9	1.7	1.6	1.3
Net D/E	1.7	1.9	1.7	1.5	1.3
Net debt/EBITDA	7.3	8.2	4.4	4.2	3.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.31	0.31	0.79	0.84	0.95
Normalized EPS	0.30	0.31	0.79	0.84	0.95
EBITDA	0.67	0.70	1.39	1.55	1.77
Book value	2.96	3.10	3.62	4.16	4.95
Dividend	0.19	0.09	0.28	0.29	0.33
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	81.6	81.5	31.8	30.1	26.6
Norm P/E	84.5	81.5	31.8	30.1	26.6
P/BV	8.5	8.1	7.0	6.1	5.1
EV/EBITDA	45.2	44.1	22.5	20.5	18.0
Dividend yield (%)	0.7	0.4	1.1	1.2	1.3

Source: Company data, Finansia research

บมจ. อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป

Aeroflex กำลังขยายกำลังการผลิตและตลาด

ในระหว่างการประชุมทางโทรศัพท์ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ดร. ภาวิณี วิฑูรย์ประณี ให้ 3 ประเด็นสำคัญที่ยืนยันมุมมองเชิงบวกของเราเกี่ยวกับแนวโน้มการเติบโตของกำไรสุทธิของ EPG ในปี FY22-23 ประการแรก Aeroflex (ธุรกิจฉนวน) ซึ่งเป็นธุรกิจเรือธงของ EPG มาอย่างยาวนานและเป็นกลุ่มธุรกิจที่ทำกำไรมากที่สุดจากรายงานกำไรไตรมาสที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ 2QFY22 (ก.ค. - ก.ย. 2021) โดยได้ปัจจัยผลักดันจากการเติบโตของกำลังการผลิตของโรงงานใหม่ขนาด 4,000tpa ในสหรัฐฯ และอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นของโรงงานขนาด 26,000tpa ในประเทศไทย ประการที่สองอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจฉนวนมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นเป็น 43-45% โดยได้ปัจจัยผลักดันจากเทคโนโลยีอัตโนมัติใหม่ที่โรงงานในสหรัฐฯ และสายการผลิตใหม่ สายที่ 5 ขนาด 5,000tpa ในประเทศไทย ประการที่สามผู้บริหารเชื่อว่าฉนวน EPDM จะทำให้บริษัท ไม่เพียงแต่สามารถรายงานอัตรากำไรที่สูงขึ้นและส่งผ่านต้นทุนเงินเฟ้อจากจากราคาเม็ดพลาสติกที่ปรับตัวสูงขึ้นแต่ยังจะช่วยบริษัท เจาะเข้าสู่ตลาดใหม่อย่างกลุ่มตู้เย็นและ Data Centre ทั่วโลก

ฉนวน EPDM ที่มีคุณภาพสูงกว่าเป็นกุญแจสำคัญ

ลักษณะสำคัญของธุรกิจฉนวนของ EPG ที่ช่วยให้บริษัท แตกต่างจากคู่แข่งอยู่ที่วัสดุที่ดีกว่าและเทคโนโลยีที่ชาญฉลาด EPDM เทียบกับยาง NBR ที่คู่แข่งส่วนมากใช้ ปัจจัยผลักดันสำคัญที่จะทำให้ปริมาณขายฉนวนดีขึ้นน่าจะมาจากการขยายกำลังการผลิตของโรงงานในสหรัฐฯ อีก 4,000tpa ซึ่งทำให้กำลังการผลิตรวมของ EPG ในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นเท่าตัวเป็น 8,000tpa ฉนวน EPDM ของ EPG มีคุณภาพสูงกว่าพร้อมความสามารถในการต้านทานอุณหภูมิที่เปลี่ยนแปลงได้ในช่วงที่กว้างและปัจจัยด้านความปลอดภัยจากพิษที่สูงกว่า

ต้นทุนโพลีเมอร์ที่สูงขึ้นมีผลกระทบจำกัดต่อ Aeroflex

อัตรากำไรขั้นต้นที่อยู่ในระดับสูงของธุรกิจฉนวนของ EPG ที่กว่า 40% ได้ปัจจัยหนุนจากความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนให้กับลูกค้า เนื่องจากสินค้ามีคุณภาพสูงกว่าพร้อมความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคาที่ต่ำกว่า แม้ว่าต้นทุนของวัตถุดิบสำคัญ กล่าวคือ EPDM จะเพิ่มขึ้นจากราคา Ethylene และ Propylene ที่สูงขึ้น โพลีเมอร์คิดเป็นเพียง 33% ของต้นทุนของ Aeroflex เทียบกับ 70-80% ของธุรกิจอื่นของ EPG เช่น Aeroklas (ธุรกิจชิ้นส่วนยานยนต์) และ EPP (ธุรกิจบรรจุภัณฑ์)

หุ้นที่เล่นกับการเติบโตของการส่งออกของไทยและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

เราคงคำแนะนำซื้อที่ราคาเป้าหมาย 15.5 บาทซึ่งคิดเป็น 21.2x ของค่า FY22E EV/EBITDA เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรต่อหุ้นปี FY22-23 ขึ้น 2.2-2.9% เพื่อสะท้อนอัตราการใช้กำลังการผลิตและอัตรากำไรขั้นต้นที่เปลี่ยนไปตามต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น เราคิดว่า EPG ยังเป็นการลงทุนที่น่าสนใจจากแนวโน้มการเติบโตของกำไรสุทธิที่อยู่ในระดับสูงในปี FY22-23 โดยมีปัจจัยผลักดันจากการขยายกำลังการผลิตและอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นของ Aeroflex และ Aeroklas

Consolidated earnings

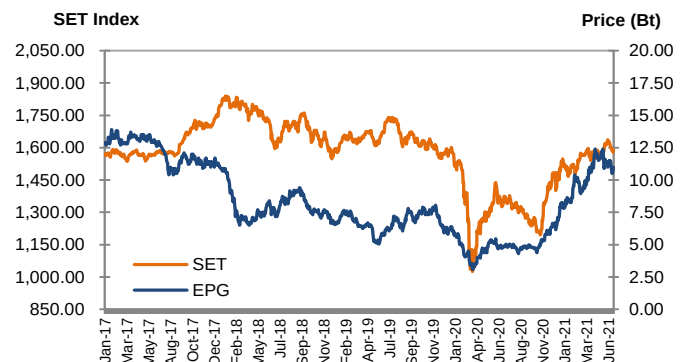
YE Mar (THB m)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	9,569	13,703	14,108	15,362
Net profit	1,219	1,525	1,597	1,774
EPS (THB)	0.44	0.54	0.57	0.63
vs Consensus (%)	-	20.5	5.6	6.2
EBITDA	1,800	2,010	2,069	2,253
Core net profit	1,219	1,525	1,597	1,774
Core EPS (THB)	0.44	0.54	0.57	0.63
Chg. In EPS est. (%)	nm	2.2	2.9	nm
EPS growth (%)	21.5	25.1	4.7	11.0
Core P/E (x)	25.3	20.2	19.3	17.4
Dividend yield (%)	2.2	2.8	2.7	2.7
EV/EBITDA (x)	17.6	14.9	13.9	12.1
Price/book (x)	2.8	2.6	2.4	2.3
Net debt/Equity (%)	8.5	(7.0)	(16.9)	(26.7)
ROE (%)	11.3	13.3	13.1	13.6

Source: Company data, FSSIA estimates

Share data

Close (29/06/2021)	11.00
SET Index	1,591.43
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.28
Paid up shares (million)	2,800.00
Free float (%)	25.90
Market cap (Bt mn)	30,800.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	210.78
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	12.70, 6.90, 10.17

Source: Setsmart



Profit and Loss (THB m) Year Ending Mar	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	10,217	9,569	13,703	14,108	15,362
Cost of goods sold	(6,627)	(5,840)	(8,898)	(9,161)	(9,975)
Gross profit	3,590	3,730	4,805	4,947	5,387
Other operating income	10	12	18	18	20
Operating costs	(2,051)	(1,942)	(2,813)	(2,896)	(3,153)
Operating EBITDA	1,549	1,800	2,010	2,069	2,253
Depreciation	(624)	(754)	(681)	(686)	(692)
Goodwill amortisation	0	0	0	0	0
Operating EBIT	925	1,046	1,329	1,383	1,562
Net financing costs	(27)	(40)	(50)	(33)	(33)
Associates	127	93	232	232	232
Recurring non-operating income	169	251	282	285	288
Non-recurring items	0	0	0	0	0
Profit before tax	1,068	1,257	1,561	1,635	1,817
Tax	(68)	(35)	(36)	(38)	(43)
Profit after tax	999	1,221	1,525	1,597	1,774
Minority interests	3	(2)	0	0	0
Preferred dividends	0	0	0	0	0
Other items	-	-	-	-	-
Reported net profit	1,003	1,219	1,525	1,597	1,774
Non-recurring items & goodwill (net)	0	0	0	0	0
Recurring net profit	1,003	1,219	1,525	1,597	1,774
Per share (THB)					
Recurring EPS *	0.36	0.44	0.54	0.57	0.63
Reported EPS	0.36	0.44	0.54	0.57	0.63
DPS	0.24	0.24	0.31	0.30	0.30
Diluted shares (used to calculate per share data)	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Growth					
Revenue (%)	(3.4)	(6.3)	43.2	3.0	8.9
Operating EBITDA (%)	10.3	16.2	11.7	3.0	8.9
Operating EBIT (%)	17.4	13.0	27.1	4.1	12.9
Recurring EPS (%)	10.9	21.5	25.1	4.7	11.0
Reported EPS (%)	10.9	21.5	25.1	4.7	11.0
Operating performance					
Gross margin inc. depreciation (%)	29.0	31.1	30.1	30.2	30.6
Gross margin of key business (%)	29.1	31.2	30.2	30.3	30.7
Operating EBITDA margin (%)	15.2	18.8	14.7	14.7	14.7
Operating EBIT margin (%)	9.1	10.9	9.7	9.8	10.2
Net margin (%)	9.8	12.7	11.1	11.3	11.5
Effective tax rate (%)	7.0	2.7	2.7	2.7	2.7
Dividend payout on recurring profit (%)	67.0	55.1	57.0	52.6	47.4
Interest cover (X)	40.6	32.5	32.1	51.0	56.5
Inventory days	132.7	155.4	111.5	116.8	114.1
Debtor days	61.1	64.8	45.7	44.4	40.8
Creditor days	64.6	75.3	68.9	82.0	79.8
Operating ROIC (%)	8.6	9.7	13.3	15.4	(4.7)
ROIC (%)	7.5	8.5	10.8	12.0	(3.5)
ROE (%)	9.6	11.3	13.3	13.1	13.6
ROA (%)	7.4	8.5	10.0	10.0	10.3
* Pre-exceptional, pre-goodwill and fully diluted					
Revenue by Division (THB m)					
Revenue by Division (THB m)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Rubber insulation	2,951	2,826	4,081	4,270	4,270
Automotive plastics	4,634	3,874	4,547	4,836	4,836
Packaging plastics	2,089	3,110	2,867	2,903	3,139
Others	543	(240)	2,208	2,099	3,117

Sources: Eastern Polymer Group; FSSIA estimates

Cash Flow (THB m) Year Ending Mar	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Recurring net profit	1,003	1,219	1,525	1,597	1,774
Depreciation	624	754	681	686	692
Associates & minorities	127	93	232	232	232
Other non-cash items	42	158	50	53	55
Change in working capital	(141)	251	417	(315)	(84)
Cash flow from operations	1,655	2,476	2,906	2,253	2,669
Capex - maintenance	-	-	-	-	-
Capex - new investment	(813)	(600)	(175)	(332)	(335)
Net acquisitions & disposals	-	-	-	-	-
Other investments (net)	(284)	(134)	607	1,352	1,796
Cash flow from investing	(1,097)	(734)	432	1,020	1,461
Dividends paid	(616)	(672)	(672)	(870)	(840)
Equity finance	0	0	0	0	0
Debt finance	560	475	(1,287)	2	0
Other financing cash flows	25	(1,073)	(886)	(1,110)	(1,795)
Cash flow from financing	(31)	(1,270)	(2,845)	(1,978)	(2,635)
Non-recurring cash flows	-	-	-	-	-
Other adjustments	0	0	0	0	0
Net other adjustments	0	0	0	0	0
Movement in cash	526	472	493	1,295	1,494
Free cash flow to firm (FCFF)	587.35	1,802.99	3,387.71	3,305.85	4,162.16
Free cash flow to equity (FCFE)	1,142.16	1,144.19	1,164.89	2,165.13	2,334.41
Per share (THB)					
FCFF per share	0.21	0.64	1.21	1.18	1.49
FCFE per share	0.41	0.41	0.42	0.77	0.83
Recurring cash flow per share	0.64	0.79	0.89	0.92	0.98
Balance Sheet (THB m) Year Ending Mar	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Tangible fixed assets (gross)	10,869	10,869	10,948	11,028	11,108
Less: Accumulated depreciation	(5,062)	(5,062)	(5,743)	(6,430)	(7,121)
Tangible fixed assets (net)	5,806	5,806	5,205	4,598	3,987
Intangible fixed assets (net)	258	271	271	271	271
Long-term financial assets	-	-	-	-	-
Invest. in associates & subsidiaries	2,505	2,603	2,603	2,603	2,603
Cash & equivalents	1,071	1,543	2,036	3,331	4,826
A/C receivable	1,682	1,716	1,716	1,716	1,716
Inventories	2,412	2,561	2,877	2,987	3,252
Other current assets	-	-	-	-	-
Current assets	5,165	5,820	6,629	8,034	9,794
Other assets	299	1,059	1,059	1,059	1,059
Total assets	14,032	15,559	15,766	16,565	17,714
Common equity	10,555	11,019	11,872	12,600	13,533
Minorities etc.	19	21	21	21	21
Total shareholders' equity	10,574	11,040	11,894	12,621	13,555
Long term debt	986	1,555	200	201	201
Other long-term liabilities	330	321	321	321	321
Long-term liabilities	1,315	1,876	521	522	522
A/C payable	1,077	1,332	2,029	2,089	2,275
Short term debt	1,026	932	1,000	1,001	1,001
Other current liabilities	40	225	322	332	361
Current liabilities	2,143	2,489	3,352	3,422	3,637
Total liabilities and shareholders' equity	14,032	15,405	15,766	16,565	17,714
Net working capital	2,977	2,720	2,241	2,282	2,332
Invested capital	11,844	12,459	11,378	10,813	10,252
* Includes convertibles and preferred stock which is being treated as debt					
Per share (THB)					
Book value per share	3.77	3.94	4.24	4.50	4.83
Tangible book value per share	3.68	3.84	4.14	4.40	4.74
Financial strength					
Net debt/equity (%)	8.9	8.5	(7.0)	(16.9)	(26.7)
Net debt/total assets (%)	6.7	6.1	(5.3)	(12.9)	(20.5)
Current ratio (x)	2.4	2.3	2.0	2.3	2.7
CF interest cover (x)	73.5	44.7	27.7	77.3	82.5
Valuation	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Recurring P/E (x) *	30.7	25.3	20.2	19.3	17.4
Recurring P/E @ target price (x) *	43.3	35.6	28.5	27.2	24.5
Reported P/E (x)	30.7	25.3	20.2	19.3	17.4
Dividend yield (%)	2.2	2.2	2.8	2.7	2.7
Price/book (x)	2.9	2.8	2.6	2.4	2.3
Price/tangible book (x)	3.0	2.9	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA (x) **	20.5	17.6	14.9	13.9	12.1
EV/EBITDA @ target price (x) **	28.6	24.6	21.2	20.0	17.7
EV/invested capital (x)	2.7	2.5	2.6	2.7	2.7
* Pre-exceptional, pre-goodwill and fully diluted ** EBITDA includes associate income and recurring non-operating income					

Sources: Eastern Polymer Group; FSSIA estimates

บมจ. เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์

โรงงานอยุธยาพบแรงงานติดเชื้อต้องหยุดสายการผลิตชั่วคราวราว 7 วัน เราประเมินผลกระทบจำกัด แม้อาจทำให้รายได้ใน 2Q21 ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ว่าจะได้ +5% Q-Q เล็กน้อย แต่ด้วยการฟื้นตัวของอัตราการใช้ชิ้นส่วนที่ต่ำ ทั้งจากการปรับขึ้นราคาตั้งแต่เดือน พ.ค. และการใช้กำลังการผลิตเต็มที่ทั้ง 2 โรงงาน จึงคาดว่ากำไรปกติ 2Q21 จะทำจุดสูงสุดในรอบ 12 ไตรมาส +19.3% Q-Q, +189.9% Y-Y และคาดว่าจะฟื้นตัวต่อใน 2H21 แม้ลูกค้าบางรายยังมีปัญหา Chip Shortage แต่แทบไม่กระทบต่อ KCE เพราะยังใช้เครื่องจักรเติมกำลังการผลิต และจะมีคำสั่งซื้อที่ถูกละเลินมาจาก 2Q21 ล่าสต็อกบริษัทเห็นคำสั่งซื้อยาวไปถึง 1H22 แล้ว และอยู่ระหว่างขยายกำลังการผลิตส่วนเพิ่มคาดว่าจะเข้ามาใน 4Q21 เพื่อรองรับได้ทันในปี 2022 ทั้งนี้เรายังคาดว่ากำไรปกติปี 2021 ได้ 96% Y-Y แต่ปรับเพิ่มกำไรปี 2022 ขึ้น 4.6% เป็นได้ 19.1% Y-Y จากเดิมคาดได้ 13.9% Y-Y สะท้อนทองแดงที่ปรับลงเร็วกว่าคาด และค่าเงินบาทที่อ่อนค่า และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 เท่ากับ 80 บาท (อิง PE เดิม 35 เท่า)

หยุดโรงงานที่อยุธยาชั่วคราว 7 วัน คาดกระทบจำกัด

ปัจจุบันบริษัทได้หยุดผลิตที่โรงงานอยุธยาเป็นการชั่วคราวราว 7 วัน (26 มิ.ย. - 2 ก.ค.) เพราะมีแรงงานราว 170-180 คนติดเชื้อ COVID-19 โดยได้ตรวจแรงงานครบทุกคนทั้งโรงงานที่ 2 พันคนเรียบร้อยแล้ว ทั้งนี้โรงงานดังกล่าวมีกำลังการผลิต 1.2 ล้านตร.ฟุตต่อเดือน และมีสัดส่วนรายได้และกำไรราว 33% และ 25% ของรายได้รวมและกำไรรวม ตามลำดับ ถือเป็นโรงที่เล็กกว่าโรงงานลาดกระบัง เบื้องต้นเรคาดว่ากระทบรายได้ในช่วงปลาย 2Q21 เล็กน้อย น่าจะมีคำสั่งซื้อบางส่วนที่ไม่สามารถส่งมอบได้ทัน แต่รายได้ส่วนนี้ไม่ได้หายไปไหน เพียงแต่ถูกเลื่อนไปส่งมอบใน 3Q21 อาจทำให้รายได้รวม 2Q21 ได้ไม่ถึง 5% Q-Q อย่างที่เคยคาดไว้ แต่เชื่อว่าด้วยผลของการปรับขึ้นราคาขายตั้งแต่เดือน พ.ค. กอปรกับการใช้กำลังการผลิตเต็มที่ทั้ง 2 โรงงาน คาดยังเห็นอัตราการใช้ชิ้นส่วนฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง เรายังคาดว่ากำไรปกติ 2Q21 ได้ตามเดิมที่ 513 ลบ. +19.3% Q-Q, +189.9% Y-Y เป็นระดับสูงสุดรอบ 12 ไตรมาส

คาดการณ์ 3Q21 จะเร่งตัวขึ้นต่อ และคำสั่งซื้อยาวไปในปีหน้าแล้ว

แนวโน้มคำสั่งซื้อยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง ล่าสต็อกเริ่มครบคลุมใน 1H22 แล้ว แม้จะยังมีปัญหา Chip Shortage เกิดขึ้นกับลูกค้าบางราย แต่โดยรวมแทบไม่กระทบต่อบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เพราะยังคงใช้เครื่องจักรเติมกำลังการผลิตต่อเนื่อง ในขณะที่ราคาทองแดงล่าสุดเดือน มิ.ย. เฉลี่ยอยู่ที่ US\$9,702 ต่อตัน เริ่มปรับลง -4.6% M-M ถือเป็นบวกต่อ KCE ที่มีการปรับขึ้นราคาขายไปในช่วงก่อนหน้า และล่าสุดค่าเงินบาทอ่อนค่าลงกว่าคาดเฉลี่ยเดือนมิ.ย.เท่ากับ 31.4 บาท/USD (อ่อนค่า 0.6% M-M) คาดแนวโน้มกำไร 3Q21 จะเร่งตัวขึ้นไปอีก ทั้งจากคำสั่งซื้อที่เลื่อนมาจาก 2Q21, การรับรู้ราคาขายที่สูงขึ้นได้เต็มไตรมาส และปกติเป็น High Season ของธุรกิจอยู่แล้ว

ปรับเพิ่มประมาณการกำไร และปรับใช้ราคาเป้าหมายปีหน้า

บริษัทอยู่ระหว่างขยายส่วนเพิ่มที่โรงงานลาดกระบังและอยุธยาจะทยอยเข้ามาในเดือน ก.ย. - ต.ค. ช่วยเพิ่มได้ 20% เป็น 3.6 ล้านตร.ฟุต/เดือน และเตรียมสร้างโรงงานแห่งที่ 3 ที่โรจนะบนที่ดิน 67 ไร่ จะขยายกำลังการผลิตเพิ่มอีก 2.1 ล้านตร.ฟุต/เดือน (+58%) แบ่งเป็น 3 เฟส โดยเฟสแรกจะเข้ามาใน 3Q21 ราว 7 แสนตร.ฟุต/เดือน จะทำให้กำลังการผลิตปี 2022 เพิ่มขึ้นราว 19% โดยจะเน้นขยายที่ HDI ราว 50% เพราะความต้องการสูง มาร์จินสูง และใช้เต็มกำลังการผลิตอยู่ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2021ตามเดิมที่ 2,224 ลบ. (+96% Y-Y) แต่ปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2022 ขึ้น 4.6% เป็น 2,648 ลบ. (+19.1% Y-Y) โดยปรับสมมติฐานค่าเงินบาทเป็น 31.5 บาท จากเดิม 30.5 บาท และปรับเพิ่มอัตราการใช้ชิ้นส่วนขึ้น 20 bps และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 80 บาท (อิง PE เดิม 35 เท่า)

Consolidated earnings

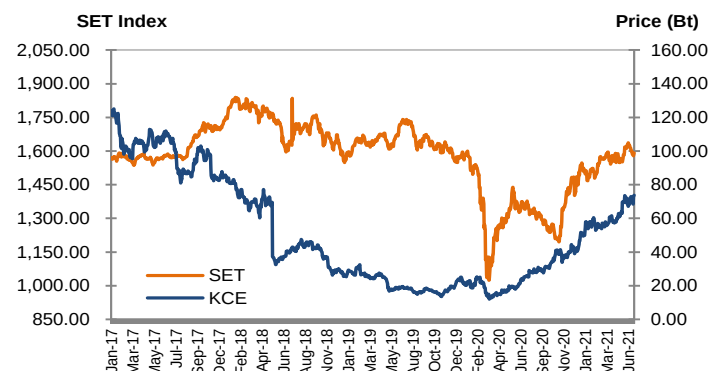
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	11,527	14,186	16,410	18,379
Normalized profit	1,135	2,224	2,648	2,973
Net profit	1,127	2,224	2,648	2,973
EPS (Bt) - norm	0.97	1.90	2.26	2.53
EPS (Bt)- reported	0.96	1.90	2.26	2.53
% growth y-y	20.6	97.4	19.1	12.3
Dividend/share (Bt)	0.85	1.33	1.58	1.77
BV/share (Bt)	10.24	10.81	11.49	12.25
EV/EBITDA (x)	40.23	25.73	22.57	20.60
PER (x) - norm	76.2	38.9	32.7	29.1
PER (x)	76.8	38.9	32.7	29.1
PBV (x)	7.2	6.8	6.4	6.0
Dividend yield (%)	1.1	1.8	2.1	2.4
ROE (%)	9.4	17.5	19.7	20.7
YE No. of shares (million)	1,173	1,173	1,173	1,173
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, Finansia estimates

Share data

Close (29/06/2021)	73.75
SET Index	1,591.43
Foreign limit/actual (%)	49.00/20.62
Paid up shares (million)	1,181.07
Free float (%)	58.02
Market cap (Bt mn)	87,104.16
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	1,047.00
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	76.50, 40.75, 58.59

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	12,097	11,527	14,186	16,410	18,379
Cost of sales	9,644	9,015	10,243	11,782	13,196
Gross profit	2,454	2,512	3,944	4,628	5,183
SG&A	1,613	1,449	1,702	1,969	2,205
Operating profit	841	1,063	2,241	2,658	2,977
Other income	92	106	113	131	129
EBIT	933	1,169	2,355	2,790	3,106
EBITDA	1,954	2,224	3,510	4,045	4,436
Interest charge	61	57	62	58	58
Tax on income	41	87	73	87	98
Earnings after tax	831	1,024	2,219	2,644	2,951
Minority interest	15.1	16.1	14.2	16.4	0.0
Normalized earnings	885	1,135	2,224	2,648	2,973
Extraordinary items	50	-8	0	0	0
Net profit	934	1,127	2,224	2,648	2,973

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	957	2,342	1,845	1,582	1,739
Accounts receivable	2,973	3,174	3,498	4,046	4,532
Inventory	2,622	2,594	2,806	3,228	3,615
Other current assets	88	74	85	98	153
Total current assets	6,640	8,185	8,234	8,955	10,039
Investments	431	561	630	630	630
Plant, property & equipment	8,918	8,107	8,952	9,697	9,867
Other assets	512	524	579	601	491
Total assets	16,501	17,377	18,394	19,882	21,026
Short-term loans	1,067	1,283	1,095	1,200	1,550
Accounts payable	2,293	2,458	2,806	3,228	3,615
Current maturities	263	392	300	300	300
Other current liabilities	29	84	99	115	129
Total current liabilities	3,651	4,216	4,300	4,843	5,594
Long-term debt	731	680	855	927	358
Other non-current liab.	357	419	511	591	662
Total non-current liab.	1,088	1,099	1,366	1,518	1,020
Total liabilities	4,739	5,315	5,666	6,361	6,614
Registered capital	591	591	591	591	591
Paid up capital	586	589	589	589	589
Share premium	1,907	2,050	2,050	2,050	2,050
Legal reserve	59	59	59	59	59
Retained earnings	9,160	9,311	9,979	10,773	11,665
Minority Interests	50	52	51	50	49
Shareholders' equity	11,762	12,062	12,728	13,522	14,412

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	934	1,127	2,224	2,648	2,973
Deprec. & amortization	1,021	1,055	1,155	1,255	1,330
Change in working capital	494	189	-274	-546	-526
Other adjustments	-119	-119	-19	-21	-22
Cash flow from operations	2,331	2,252	3,086	3,337	3,755
Capital expenditure	-575	-243	-2,000	-2,000	-1,500
Others	-155	-143	-124	-22	111
Cash flow from investing	-730	-386	-2,124	-2,022	-1,389
Free cash flow	1,601	1,866	962	1,314	2,365
Net borrowings	-847	346	98	278	-127
Equity capital raised	0	146	0	0	0
Dividends paid	-1,152	-982	-1,557	-1,854	-2,081
Others	-28	9	-1	-1	-1
Cash flow from financing	-2,026	-481	-1,460	-1,577	-2,208
Net change in cash	-425	1,385	-498	-263	157

Key Ratios					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-13.5	-4.7	23.1	15.7	12.0
EBITDA	-32.9	13.8	57.8	15.2	9.7
Net profit	-53.6	20.6	97.4	19.1	12.3
Normalized earnings	-49.8	28.3	96.0	19.1	12.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	20.3	21.8	27.8	28.2	28.2
EBITDA margin	16.1	19.3	24.7	24.6	24.1
EBIT margin	7.7	10.1	16.6	17.0	16.9
Normalized profit margin	7.3	9.8	15.7	16.1	16.2
Net profit margin	7.7	9.8	15.7	16.1	16.2
Normalized ROA	5.4	6.5	12.1	13.3	14.1
Normalize ROE	7.6	9.4	17.5	19.7	20.7
Normalized ROCE	7.3	8.9	16.7	18.5	20.1
Risk (x)					
D/E	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
Net D/E	0.3	0.2	0.3	0.4	0.3
Net debt/EBITDA	1.9	1.3	1.1	1.2	1.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.80	0.96	1.90	2.26	2.53
Normalized EPS	0.75	0.97	1.90	2.26	2.53
EBITDA	1.67	1.90	2.99	3.45	3.78
Book value	9.99	10.24	10.81	11.49	12.25
Dividend	0.80	0.85	1.33	1.58	1.77
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	92.6	76.8	38.9	32.7	29.1
Norm P/E	97.8	76.2	38.9	32.7	29.1
P/BV	7.4	7.2	6.8	6.4	6.0
EV/EBITDA	46.2	40.2	25.7	22.6	20.6
Dividend yield (%)	1.1	1.1	1.8	2.1	2.4

Source: Company data, Finansia research

บมจ. โซนิค อินเตอร์เฟรท

เราคาดการณ์ว่า 2Q21 สดใสใกล้เคียงไตรมาสแรกโดยธุรกิจขนส่งทางเรือยังเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก โดยคาด 39.0 ล้านบาท -4.0% Q-Q ชะลอเล็กน้อยเพราะบริษัทไม่ได้ผลักดันทุนค่าระวางที่สูงขึ้นให้ลูกค้าทั้งหมด แต่ +485.1% Y-Y ทั้งนี้ กำไรที่โดดเด่นมาจากรายได้ค่าเดินหน้าทำ new high จากปริมาณส่งออก-นำเข้าที่เร่งตัวขึ้นพร้อมทั้งค่าระวางเรือที่สูงต่อเนื่อง หากเป็นไปตามคาด กำไร 1H21 จะก้าวกระโดด +299.4% Y-Y และคิดเป็น 66% ของประมาณการทั้งปี ทำให้กำไรปี 2021 อาจมี Upside รว 15-20% เพราะแนวโน้ม 3Q21 ยังดูดีตาม High season ของส่งออก แม้ปัญหาเรือตู้คอนเทนเนอร์ที่ขาดแคลนจะผ่อนคลายลง แต่อุปสงค์ที่มีมากทำให้ค่าระวางมีแนวโน้มสูงต่อไปถึง 3Q21 เป็นอย่างน้อย บนประมาณการปัจจุบันเรายังคงคาดการณ์กำไรปี 2021-2023 โตเฉลี่ย 31% CAGR คงราคาเป้าหมาย 5.00 บาท (PE 25 เท่า) และอาจมี Upside ยังคงแนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไร 2Q21 +485.1% Y-Y จากค่าระวางเรือและปริมาณการค้าที่ยังสูงขึ้น

หลังจากกำไรสร้างสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ใน 1Q21 ที่ 40.8 ล้านบาทจากปริมาณการส่งออก-นำเข้าของไทยที่เร่งตัวขึ้น และค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์ที่ปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง เราคาดการณ์กำไร 2Q21 สดใสใกล้เคียงกับที่ 39.0 ล้านบาท -4.0% Q-Q, +485.1% Y-Y กำไรที่ชะลอลง Q-Q เกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นที่คาดว่าจะลดลงเป็น 17.4% จาก 18.0% ใน 1Q21 เนื่องจากไม่สามารถผลักดันทุนค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์ที่สูงขึ้นให้กับลูกค้าได้ทั้งหมด ส่วนกำไรที่โตก้าวกระโดด Y-Y เพราะ 2Q20 ถูกกระทบจากมาตรการ Lockdown ในหลายประเทศ กำไรที่สดใสใน 2Q21 หลักๆ มาจากรายได้รวมที่คาดว่าจะเดินหน้าสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องที่ 612.5 ล้านบาท +1.3% Q-Q, +114.3% Y-Y การเติบโตหลักมาจากธุรกิจขนส่งทางเรือ (Freight forwarder) ตามปริมาณการค้าในช่วงเดือน เม.ย. - พ.ค. ที่สูงถึง 1.37 ล้านล้านบาท สูงกว่าปริมาณเฉลี่ยต่อเดือนใน 1Q21 รว 7% และค่าระวางเรือที่ยังปรับขึ้นต่อเนื่องโดยดัชนีค่าระวางเรือ SCFI 2QTD อยู่ที่ 3,222 จุด +15.1% Q-Q, +259.1% Y-Y

หากเป็นไปตามคาด กำไรทั้งปี 2021 อาจมี Upside 15-20%

หากประมาณการเป็นไปตามคาด กำไร 1H21 จะเป็น 79.9 ล้านบาท +299.4% Y-Y และคิดเป็น 66% ของคาดการณ์ทั้งปีที่ 120.7 ล้านบาท +101.8% Y-Y ประมาณการของเราอาจมี Upside รว 15-20% เพราะแนวโน้ม 3Q21 ยังดูดีจากฤดูกาลการส่งออก และการค้าโลก ประกอบกับสถานการณ์ Supply เรือตู้คอนเทนเนอร์แม้จะผ่อนคลายจากในช่วงปลายปีก่อน แต่ Demand ที่ยังมีอยู่สูงมาก ทำให้ค่าระวางเรือยังคงปรับสูงขึ้น

คงราคาเป้าหมาย 5.00 บาทแต่อาจมี Upside ยังแนะนำซื้อ

บนประมาณการปัจจุบัน เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 2021 ที่ 120.7 ล้านบาท (+101.8% Y-Y) และปี 2022 ที่ 126.2 ล้านบาท (+4.6% Y-Y) และปี 2023 ที่ 135.3 ล้านบาท +7.2% Y-Y คิดเป็นกำไรโตเฉลี่ย 31% CAGR และคงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 5.00 บาท (PE 25.0 เท่า PEG 0.8) อย่างไรก็ตาม หากกำไร 2Q21 เป็นไปตามคาดหรือดีกว่าคาด ประมาณการของเราและราคาเป้าหมายจะมี Upside โดยราคาเป้าหมายอาจขยับขึ้นเป็นกว่า 6 บาท ทั้งนี้ ราคาเป้าหมายดังกล่าวยังไม่รวมการใช้สิทธิของวอร์แรนท์ หากตั้งสมมติฐานให้ SONIC-W1 ทயอยใช้สิทธิเท่ากันทุกครั้งใน 2 ปีนี้ (ใช้สิทธิครั้งแรกเดือน ต.ค. 2021) ราคาเป้าหมายปีนี้จะ dilute เป็น 4.88 บาท

Consolidated earnings

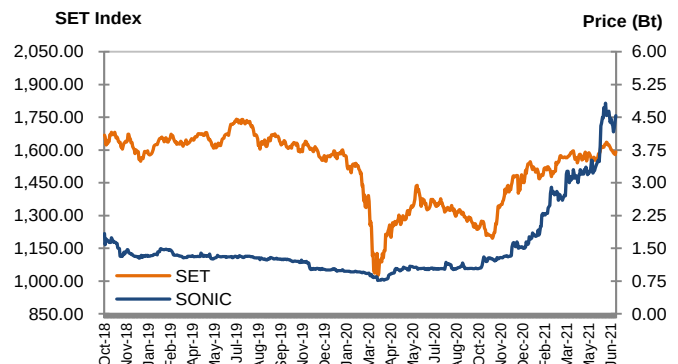
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,352	1,648	1,905	2,129
Normalized profit	60	83	92	98
Net profit	60	83	92	98
EPS (Bt) - norm	0.11	0.15	0.17	0.18
EPS (Bt) - reported	0.11	0.15	0.17	0.18
% growth y-y	36.3	37.9	11.1	6.9
Dividend share (Bt)	0.06	0.08	0.08	0.09
BV/share (Bt)	1.17	1.22	1.29	1.37
EV/EBITDA (x)	22.6	13.0	12.5	11.6
PER (x) - norm	40.6	20.1	19.3	18.0
PER (x)	40.6	20.1	19.3	18.0
PBV (x)	3.8	3.5	3.3	3.0
Dividend yield (%)	1.2	2.5	2.6	2.8
Norm ROE (%)	9.3	17.5	16.9	16.7
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 (29/06/2021)	4.54
SET Index	1,591.43
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.00
Paid up shares (million)	550.00
Free float (%)	31.66
Market cap (Bt mn)	2,497.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	85.78
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	4.94, 1.45, 3.26

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,146	1,352	1,648	1,905	2,129
Cost of services	905	1,089	1,336	1,561	1,752
Gross profit	241	263	312	344	377
SG&A	175	187	206	227	251
Operating profit	66	76	106	117	126
Other income	5	8	7	8	8
EBIT	71	84	114	125	134
EBITDA	93	114	143	155	163
Interest expense	7	7	8	7	8
Equity income	0	0	0	0	0
Tax on income	15	15	21	24	25
Minority interest	-2	-2	-2	-2	-2
Normalized earnings	46	60	83	92	98
Extra items	0	0	0	0	0
Net profit	47	60	83	92	98

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Profit before tax	64	77	104	115	123
Depreciation & amort.	23	30	30	30	30
Change in working capital	-25	-111	60	55	75
Other adjustments	12	7	12	27	39
Cash flow from operation	74	2	206	227	267
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	104	119	169
Net borrowings	-7	74	23	12	-5
Capital raised	0	0	0	0	0
Paid Dividends	-1	-28	-145	-179	-205
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-8	46	-122	-167	-210
Net change in cash	-116	-23	-19	-48	-41

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash & bank deposit	130	108	93	92	108
Trade receivable	184	318	384	438	478
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	3	4	5	6	7
Total current assets	322	439	493	550	608
L-T investment	3	0	0	0	0
PP&E	507	472	473	463	433
Other assets	16	95	99	114	128
Total assets	864	1,027	1,083	1,143	1,181
Short-term loans	28	108	110	106	100
Trade account payable	57	95	110	124	134
Current maturity	31	36	36	36	36
Other current liabilities	15	25	31	36	41
Total current liabilities	131	264	287	303	311
Long-term loan	112	102	103	104	88
Other LTD	9	11	14	16	18
Total LTD	121	113	117	120	106
Total liabilities	252	377	404	423	417
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	121	161	203
Others	50	55	55	55	55
Minority interest	6	7	8	8	9
Total equity	607	644	672	712	754

Important Ratios					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-0.6	18.0	21.9	15.6	11.7
EBITDA	3.2	21.6	26.3	7.9	5.6
Net profit	-0.2	28.6	38.2	11.1	6.9
Normalized earnings	-0.5	29.0	38.2	11.1	6.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.0	19.5	19.0	18.1	17.7
EBITDA margin	8.1	8.4	8.7	8.1	7.7
EBIT margin	6.2	6.2	6.9	6.6	6.3
Normalized profit margin	4.1	4.4	5.0	4.8	4.6
Net profit margin	4.1	4.4	5.0	4.8	4.6
Normalized ROA	5.4	5.8	7.6	8.0	8.3
Normalize ROE	7.6	9.3	12.3	12.9	13.0
Normalized ROCE	9.7	11.0	14.3	14.9	15.4
Risk (x)					
D/E	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
Net DE	0.2	0.4	0.5	0.5	0.4
Net debt/EBITDA	0.0	1.0	0.9	0.8	0.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.08	0.11	0.15	0.17	0.18
Norm EPS	0.08	0.11	0.15	0.17	0.18
EBITDA	0.16	0.21	0.26	0.28	0.30
FCF	-0.19	-0.12	0.19	0.22	0.31
Book value	1.10	1.17	1.22	1.29	1.37
Dividend	0.05	0.06	0.08	0.08	0.09
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	55.4	40.6	20.1	19.3	18.0
Norm P/E	55.3	40.6	20.1	19.3	18.0
P/BV	4.0	3.8	3.5	3.3	3.0
EV/EBTDA	26.5	22.6	13.0	12.5	11.6
Dividend yield (%)	1.1	1.2	2.5	2.6	2.8

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	29/06/21		21TP	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F
Banks																
BBL	BUY	113.50	170.00	49.8%	-52.0	47.2	13.7	12.61	8.56	7.53	0.48	0.47	0.45	2.20	3.52	4.41
KBANK	BUY	118.50	168.00	41.8%	-23.9	9.9	6.9	9.62	8.75	8.19	0.64	0.61	0.57	2.39	2.70	3.12
KKP	BUY	55.75	74.00	32.7%	-14.4	17.8	12.8	9.21	7.82	6.94	1.01	0.97	0.91	5.02	6.73	7.62
KTB	BUY	10.60	12.70	19.8%	-42.7	15.0	13.9	8.85	7.70	6.77	0.43	0.41	1.51	2.64	4.53	5.19
SCB	BUY	98.25	140.00	42.5%	-32.0	18.2	14.9	12.26	10.37	9.03	0.81	0.77	0.73	2.34	3.26	4.07
TISCO	BUY	88.50	122.00	37.9%	-17.0	9.6	13.7	11.74	10.71	9.42	1.80	1.72	1.63	7.12	7.46	8.76
TTB	BUY	1.15	1.80	56.5%	55.3	12.7	28.1	4.99	4.42	3.45	0.54	0.52	0.50	3.48	3.48	4.35
Sector								10.93	9.19	8.09	0.82	0.78	0.90			
Finance																
ASAP	SELL	2.72	1.50	-44.9%	nm	nm	15.8	nm	20.79	17.95	1.40	1.42	1.36	0.00	2.21	3.31
ASK	SELL	36.00	28.00	-22.2%	2.9	5.6	5.0	14.34	13.59	12.94	2.21	2.09	2.01	4.44	4.72	5.00
KTC	SELL	69.00	50.00	-27.5%	-3.3	20.2	11.4	33.36	27.75	24.92	7.81	6.69	5.78	1.23	1.48	1.65
LIT	BUY	3.94	5.20	32.0%	-36.2	34.1	13.7	12.31	9.18	8.08	0.80	0.85	0.83	5.08	6.09	6.35
MICRO	BUY	8.65	12.40	43.4%	12.5	37.3	36.4	48.06	35.01	25.68	3.62	4.10	3.63	0.81	8.09	8.09
MTC	BUY	58.00	74.00	27.6%	23.2	16.5	19.6	23.58	20.24	16.92	5.94	4.76	3.88	0.64	0.74	0.88
S11	BUY	7.00	9.00	28.6%	-6.8	4.2	18.4	8.73	8.38	7.08	1.52	1.37	1.23	3.57	6.00	7.00
SAWAD	BUY	70.00	108.00	54.3%	21.8	34.1	15.0	21.08	15.73	13.68	4.30	3.77	3.29	2.57	2.80	3.21
TCAP	SELL	34.25	33.00	-3.6%	-14.9	-43.5	11.6	5.47	9.68	8.68	0.57	0.54	0.52	8.76	8.76	8.76
THANI	SELL	4.90	4.60	-6.1%	-36.8	6.0	12.3	14.92	14.07	12.53	2.03	2.36	2.15	3.47	3.47	4.08
TIDLOR	BUY	41.75	54.00	29.3%	-15.0	22.9	31.3	36.39	29.61	22.54	7.49	4.42	3.89	0.00	0.53	0.69
TK	BUY	9.40	11.80	25.5%	-23.6	59.4	6.0	12.79	8.02	7.57	0.86	0.81	0.78	6.01	6.51	6.70
Sector								21.89	20.20	17.41	3.21	2.76	2.45			
Insurance																
BLA	SELL	28.75	17.00	-40.9%	-63.4	228.1	0.5	30.55	9.31	9.26	1.04	0.96	0.86	1.92	2.69	2.96
Sector								33.44	10.20	10.15	1.04	0.96	0.86			
Energy																
BAFS	BUY	27.25	40.00	46.8%	nm	nm	-1,130.8	nm	nm	15.75	3.16	3.51	2.85	4.40	0.00	2.53
BANPU	BUY	15.60	18.00	15.4%	nm	-590.1	-10.1	nm	9.04	10.06	1.29	1.19	1.12	3.21	5.32	3.85
BCP	BUY	25.00	38.00	52.0%	nm	-134.8	117.6	nm	13.07	6.01	0.74	0.72	0.67	2.40	3.84	8.36
IRPC	BUY	3.88	5.30	36.6%	nm	-185.5	114.2	nm	15.07	7.04	1.06	1.01	0.91	1.29	3.35	7.22
PTT	BUY	39.50	60.00	51.9%	-59.4	221.1	7.0	29.92	9.32	8.71	1.28	1.16	1.08	1.27	2.53	5.67
PTTEP	BUY	119.00	136.00	14.3%	-53.6	16.4	20.1	20.84	17.91	14.91	1.33	1.29	1.25	3.57	3.35	4.03
SPRC	BUY	9.80	12.00	22.4%	nm	-185.7	29.4	nm	8.29	6.41	1.61	1.45	1.30	0.00	8.16	9.18
TOP	BUY	55.25	74.00	33.9%	nm	nm	17.3	nm	8.26	7.05	0.97	0.91	0.85	3.62	5.45	6.39
Sector								53.43	10.47	9.12	1.43	1.40	1.25			
Chemicals																
GGC	SELL	10.40	10.00	-3.8%	495.8	5.7	23.0	19.01	17.98	14.62	1.01	0.99	0.96	3.37	3.85	3.85
IVL	BUY	41.50	57.00	37.3%	-67.9	692.0	24.4	138.33	17.47	14.04	1.85	1.69	1.57	0.48	2.67	3.30
PTTGC	BUY	59.75	86.00	43.9%	-98.3	9,614.1	29.1	1,349.67	13.89	10.76	0.96	0.95	0.98	7.10	6.73	11.82
Sector								174.99	16.67	13.11	1.27	1.21	1.17			
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	13.30	17.40	30.8%	2.1	31.8	1.4	14.46	10.97	10.82	1.56	1.52	1.45	4.89	5.26	5.26
BGRIM	BUY	41.75	56.00	34.1%	-24.0	62.6	37.6	61.40	37.76	27.44	3.96	3.77	3.60	0.89	2.40	2.40
GPSC	BUY	72.50	112.00	54.5%	84.7	24.5	4.0	27.26	21.89	21.06	1.99	1.93	1.86	4.55	2.62	2.69
GULF	BUY	34.25	48.00	40.1%	-83.0	117.2	118.6	87.82	40.43	18.49	6.27	5.73	4.72	0.73	1.17	2.04
GUNKUL	HOLD	4.76	5.10	7.1%	61.3	-25.1	19.5	12.21	16.29	13.63	3.42	3.17	2.85	3.78	3.78	3.78
TPCH	BUY	12.10	18.00	48.8%	-29.7	144.1	1.8	19.21	7.87	7.73	1.64	1.41	1.25	2.89	3.72	4.13
TTW	BUY	11.90	14.50	21.8%	-5.6	1.3	8.9	16.08	15.88	14.59	3.45	3.22	3.01	5.46	5.88	6.30
UPA	HOLD	0.39	0.42	7.7%	nm	nm	89.4	nm	251.39	132.73	1.33	1.34	1.33	0.00	0.26	0.26
Sector								37.07	26.87	19.44	3.52	3.16	2.80			
Property																
AP	BUY	8.25	9.80	18.8%	37.4	-10.0	9.9	6.2	6.8	6.22	0.9	0.8	0.75	5.5	5.1	5.58
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	8.10	9.60	18.5%	-28.5	3.4	12.2	13.5	13.1	11.64	1.8	1.7	1.66	5.4	6.4	7.16
LPN	SELL	5.15	4.70	-8.7%	-42.4	10.4	18.4	10.5	9.5	8.04	0.6	0.6	0.60	27.2	4.9	5.24
NOBLE	BUY	7.45	10.00	34.2%	-38.9	-4.6	-10.1	5.4	5.7	6.34	1.6	1.6	1.41	11.0	10.5	9.53
ORI	BUY	8.80	10.10	14.8%	-17.8	7.7	28.2	8.1	7.5	5.87	1.9	1.6	1.41	5.6	6.0	7.61
PSH	SELL	13.60	12.00	-11.8%	-48.1	4.8	8.9	10.7	10.2	9.38	0.7	0.7	0.69	7.1	7.4	8.09
QH	BUY	2.26	2.50	10.6%	-24.9	3.6	11.2	11.3	10.9	9.81	0.9	0.9	0.85	6.2	7.1	7.52
SC	BUY	3.10	3.50	12.9%	-6.3	1.2	10.5	6.8	6.7	6.10	0.7	0.7	0.62	5.8	5.8	6.45
SIRI	SELL	1.34	0.80	-40.3%	-31.7	-14.4	23.6	12.2	14.2	11.51	0.6	0.6	0.54	3.7	3.7	6.72
SPALI	BUY	20.70	26.00	25.6%	-15.4	22.5	6.8	9.7	7.9	7.43	1.1	1.0	0.90	5.3	6.7	6.67
Sector								13.1	13.9	11.70	1.25	1.17	1.09			

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

		Price (Bt/sh)		Upside (%)	EPS growth (%)			PE (x)			PBV (x)			Dividend Yield (%)		
		Rec	29/06/21		21TP	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F
Contractor																
ARROW	BUY	8.95	10.00	11.7%	-18.1	10.0	9.2	13.56	12.33	11.29	1.87	1.75	1.67	4.47	5.03	5.03
CK	BUY	19.00	22.00	15.8%	-64.7	29.6	80.3	51.35	39.64	21.98	1.25	1.22	1.18	1.05	1.05	1.84
IND	SELL	1.88	1.55	-17.6%	-75.0	60.6	27.4	23.50	14.63	11.49	1.76	1.65	1.52	1.06	2.66	3.72
PROS	SELL	3.06	2.70	-11.8%	71.4	50.2	15.5	25.50	16.98	14.69	4.19	2.64	2.45	1.96	2.94	3.27
PYLON	SELL	4.42	3.00	-32.1%	-35.2	-35.5	54.3	18.42	28.57	18.52	3.16	2.97	2.71	3.17	2.26	3.62
RT	BUY	2.50	3.20	28.0%	-22.7	17.2	7.2	11.5	9.9	9.2	1.98	1.77	1.58	3.60	4.00	4.40
SEAFECO	SELL	4.58	3.40	-25.8%	-62.1	-21.5	68.0	21.81	27.77	16.53	2.10	2.02	1.89	2.18	1.75	3.06
SRICHA	SELL	21.40	19.00	-11.2%	nm	187.6	5.6	46.62	16.21	15.35	4.03	3.92	3.80	1.87	5.23	5.56
STEC	BUY	13.70	17.00	24.1%	-26.0	1.8	18.1	19.03	18.69	15.83	1.42	1.27	1.16	1.75	1.82	2.19
TEAMG	HOLD	2.38	2.60	9.2%	5.9	10.4	15.0	13.22	11.97	10.41	1.49	1.32	1.27	5.67	6.09	6.51
Sector								26.65	22.30	16.72	2.32	2.05	1.92			
Industrial estate																
AMATA	SELL	18.50	15.00	-18.9%	-37.5	25.1	19.8	18.14	14.49	12.10	1.36	1.23	1.13	1.62	2.00	2.43
Sector								18.97	15.37	12.82	1.36	1.23	1.13			
Materials																
DCC	HOLD	3.02	3.30	9.3%	63.0	4.1	3.9	13.78	13.23	12.73	5.20	4.58	4.58	5.63	5.96	6.29
DRT	SELL	8.05	7.30	-9.3%	2.8	-6.4	3.5	12.98	13.87	13.41	3.95	3.58	3.48	4.97	5.22	5.22
EPG	BUY	11.00	15.50	40.9%	-6.6	28.1	16.1	30.71	23.97	20.64	2.92	2.76	2.59	2.18	2.55	2.82
SCC	BUY	430.00	494.00	14.9%	6.7	29.2	6.0	15.11	11.70	11.04	1.61	1.49	1.38	3.49	3.60	3.60
TOA	BUY	31.75	42.00	32.3%	-6.5	11.2	13.0	31.75	28.56	25.26	1.33	1.57	4.46	17.73	19.46	21.45
Sector								16.95	13.37	12.56	3.00	2.79	3.30	6.80	7.36	7.88
Telecom																
ADVANC	BUY	170.50	200.00	17.3%	-12.0	-6.6	6.8	18.47	19.79	18.53	6.71	6.24	5.71	3.99	3.93	3.93
DTAC	BUY	30.25	40.00	32.2%	-5.8	-21.6	1.1	14.02	17.90	17.71	2.95	3.24	3.02	9.88	3.34	3.40
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	SELL	65.25	65.00	-0.4%	-0.3	-8.5	9.8	18.91	20.67	18.81	5.50	5.18	4.90	3.82	3.74	4.20
INSET	HOLD	3.78	4.00	5.8%	-10.4	15.7	7.1	15.62	13.50	12.60	2.52	2.55	2.44	3.44	2.91	2.91
ITEL	BUY	4.16	6.40	53.8%	1.7	47.3	17.0	22.61	15.35	13.12	2.20	2.08	1.96	0.00	1.92	2.40
JR	BUY	7.80	8.80	12.8%	0.0	124.5	22.8	45.88	20.44	16.65	3.80	3.28	2.94	0.77	2.44	2.95
MFEC	SELL	6.50	4.20	-35.4%	7.7	9.2	7.5	11.82	10.82	10.07	1.59	1.50	1.33	5.38	5.69	6.15
PROEN	SELL	7.05	3.40	-51.8%	57.1	52.5	52.8	64.09	42.03	27.50	10.85	4.52	3.98	7.66	1.13	1.42
SYNEX	SELL	27.25	26.30	-3.5%	22.9	15.7	26.6	35.86	30.99	24.49	6.65	6.34	5.98	1.98	2.50	3.12
THCOM	SELL	11.70	7.10	-39.3%	-122.9	nm	-190.2	24.89	nm	346.61	1.14	1.14	1.14	1.71	0.00	0.17
TRUE	HOLD	3.16	3.30	4.4%	-82.2	nm	-200.8	105.33	nm	80.92	1.24	1.30	1.27	0.00	0.00	0.00
Sector								20.30	23.45	20.48	4.22	3.52	3.26			
Media																
BEC	BUY	14.20	16.00	12.7%	nm	nm	22.8	nm	35.32	28.77	5.26	4.57	3.94	0.00	0.00	0.00
GPI	SELL	2.24	1.80	-19.6%	-64.7	36.1	18.4	37.33	27.43	23.17	1.79	1.79	1.78	4.91	3.57	4.02
JKN	BUY	10.10	12.00	18.8%	8.5	19.8	14.0	19.80	16.53	14.51	2.35	2.18	2.00	2.08	2.28	2.57
MAJOR	SELL	24.00	22.00	-8.3%	nm	nm	367.4	nm	99.87	21.37	3.31	3.20	2.96	0.00	2.13	4.88
PLANB	BUY	6.20	7.00	12.9%	-81.2	96.7	160.7	172.22	87.53	33.57	4.56	4.46	4.28	2.26	0.65	2.10
TKS	BUY	10.50	14.00	33.3%	-40.5	51.0	16.3	21.00	13.91	11.95	1.92	1.76	1.66	2.48	4.29	5.05
WORK	BUY	22.40	26.00	16.1%	0.0	107.0	27.1	62.22	30.06	23.66	2.20	2.15	2.10	1.34	2.28	3.30
VGI	HOLD	5.95	6.50	9.2%	-9.3	-56.0	120.4	52.28	118.88	53.93	3.08	3.04	2.96	0.67	0.34	1.01
Sector								123.84	48.44	27.62	3.06	2.89	2.71			
Commerce																
BEAUTY	SELL	1.68	1.65	-1.8%	nm	nm	6.1	nm	30.62	28.87	4.94	5.09	4.94	0.00	1.79	2.38
BIG	SELL	0.67	0.55	-17.9%	-93.2	594.3	7.1	167.50	24.13	22.52	1.57	1.40	1.31	2.99	4.48	5.22
BJC	BUY	34.50	38.00	10.1%	-44.9	38.7	18.6	34.50	24.88	20.98	1.21	1.21	1.21	2.64	3.65	4.35
COM7	SELL	71.75	71.00	-1.0%	22.8	44.4	29.9	57.86	40.08	30.86	22.21	20.21	18.07	1.39	2.05	2.66
CPALL	BUY	59.75	86.00	43.9%	-32.5	16.0	24.9	35.57	30.67	24.56	6.99	6.15	5.34	2.09	1.31	1.62
CPW	SELL	4.10	4.00	-2.4%	-47.1	100.0	18.5	45.56	22.78	19.22	3.53	3.28	3.01	1.95	1.95	2.44
DOD	BUY	14.50	17.00	17.2%	61.9	121.7	43.7	42.65	19.24	13.39	4.90	4.41	3.79	0.00	2.62	3.72
DOHOME	BUY	25.25	29.00	14.9%	-26.1	153.2	5.6	74.26	29.33	27.78	8.15	6.98	6.07	0.36	1.11	1.15
FSMART	SELL	11.00	7.60	-30.9%	-16.5	11.1	7.9	18.03	16.23	15.04	6.15	5.91	5.64	5.27	5.00	5.00
FTE	HOLD	1.97	2.00	1.5%	-47.4	48.3	13.5	19.70	13.28	11.70	0.96	0.93	0.85	7.11	7.61	7.61
GLOBAL	BUY	20.50	27.00	31.7%	-10.8	47.6	11.3	46.13	31.25	28.07	5.31	4.83	4.40	1.12	1.27	1.41
HMPRO	BUY	14.40	17.50	21.5%	-17.0	14.3	10.3	36.92	32.30	29.28	8.78	8.28	7.74	2.08	2.36	2.64
ILM	HOLD	15.10	16.00	6.0%	-37.6	14.3	8.6	18.19	15.92	14.66	1.52	1.42	1.29	1.79	2.65	3.05
IP	BUY	20.70	25.50	23.2%	-7.1	106.4	34.5	79.62	38.57	28.68	9.04	10.89	9.86	1.06	1.11	1.50
IT	SELL	5.45	2.00	-63.3%	nm	-154.6	36.4	nm	90.77	66.56	1.85	1.81	1.69	1.10	1.28	1.28
LOXLEY	BUY	2.68	3.00	11.9%	nm	1,791.6	-65.6	90.54	4.79	13.93	1.20	1.03	0.93	0.00	7.46	2.61
MAKRO	BUY	37.25	50.00	34.2%	5.3	11.5	11.0	27.19	24.39	21.97	8.10	7.38	6.72	2.50	2.87	3.19
MEGA	BUY	36.75	45.00	22.4%	22.1	5.4	11.7	22.97	21.79	19.51	4.61	4.25	3.91	2.61	2.75	3.07
RS	BUY	23.70	30.00	26.6%	52.9	44.0	30.6	43.05	29.89	22.89	11.50	9.63	7.98	0.42	1.69	2.19
SPVI	SELL	6.75	6.20	-8.1%	-26.3	100.0	10.7	48.21	24.11	21.77	6.55	5.82	5.15	1.63	2.37	2.81
Sector								34.71	27.88	24.04	5.92	5.53	4.99			
Electronics																
DELTA	SELL	592.00	280.00	-52.7%	139.9	38.4	17.4	103.98	75.11	63.96	19.79	17.90	16.00	0.63	0.80	0.94
HANA	SELL	70.25	63.00	-10.3%	5.7	19.9	7.1	29.64	24.72	23.09	2.62	2.50	2.39	1.99	2.42	2.60
KCE	HOLD	73.75	80.00	8.5%	20.6	97.4	19.1	76.76	38.89	32.66	7.29	6.82	6.42	1.15	1.80	2.14
SMT	SELL	6.90	4.40	-36.2%	-294.0	127.8	14.7	71.13	31.22	27.23	4.29	3.67	3.14	0.29	1.30	1.45
SVI	SELL	4.86	4.40	-9.5%	95.1	-38.5	15.9	15.19	24.69	21.30	1.31	1.22	1.18	1.85	1.85	2.06
Sector								69.43	50.56	43.58	7.06	6.42	5.83			

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

		Price (Bt/sh)		Upside	EPS growth (%)			PE (x)			PBV (x)			Dividend Yield (%)		
	Rec	29/06/21	21TP	(%)	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F	2020	2021F	2022F
Agri&Food																
CBG	BUY	142.00	163.00	14.8%	40.8	13.3	12.6	40.23	35.51	31.53	14.26	12.20	10.43	1.06	1.20	1.35
CPF	BUY	26.25	42.00	60.0%	76.4	-4.4	2.5	8.36	8.74	8.53	1.28	1.19	1.11	3.81	5.87	5.87
GFPT	HOLD	11.30	12.00	6.2%	13.3	-30.3	37.3	10.46	15.01	10.93	1.08	1.03	0.97	1.77	1.68	2.30
ICHI	BUY	12.50	15.00	20.0%	27.6	42.9	12.8	31.25	21.87	19.39	2.59	2.56	2.54	4.00	4.08	4.88
KSL	BUY	3.78	4.70	24.3%	nm	-1,066.9	47.6	nm	20.84	14.12	0.88	0.82	0.79	1.32	1.85	2.65
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	37.50	43.00	14.7%	7.8	9.3	7.3	32.05	29.32	27.32	5.86	5.77	5.68	2.93	3.25	3.49
M	BUY	52.75	66.00	25.1%	-65.0	92.5	36.7	53.28	27.68	20.25	3.59	3.57	3.51	1.90	3.43	4.44
NER	SELL	6.85	6.80	-0.7%	51.9	31.4	5.3	12.88	9.81	9.31	3.23	3.09	3.06	2.42	3.48	3.54
NRF	SELL	10.30	9.00	-12.6%	125.0	22.2	109.1	114.44	93.64	44.78	5.42	5.42	5.00	0.39	0.87	1.07
NSL	HOLD	15.00	15.70	4.7%	-26.1	10.8	20.4	22.06	19.91	16.54	7.43	3.23	2.94	0.27	2.53	3.00
RBF	HOLD	21.40	23.00	7.5%	47.4	21.0	81.6	82.31	68.04	37.48	10.44	9.86	8.92	0.70	0.89	1.59
SAPPE	BUY	25.75	36.00	39.8%	-5.6	25.4	11.3	20.60	16.43	14.76	2.83	2.69	2.53	3.15	3.96	4.39
STA	BUY	41.50	48.00	15.7%	-6,310.0	72.9	-22.1	6.68	3.87	4.96	1.67	1.31	1.12	5.42	9.06	7.06
TACC	BUY	7.00	8.50	21.4%	16.3	18.3	12.1	22.58	19.09	17.02	5.88	5.69	5.51	4.29	4.71	5.29
TFG	BUY	4.94	5.80	17.4%	70.4	-12.2	10.9	10.74	12.23	11.03	2.73	2.45	2.16	1.82	3.24	3.44
TKN	SELL	7.55	6.00	-20.5%	-32.2	13.9	13.1	41.94	36.82	32.56	5.14	5.07	5.00	2.78	2.38	2.78
TU	HOLD	20.20	22.00	8.9%	57.6	8.5	5.4	16.03	14.78	14.02	1.86	1.79	1.69	3.56	3.76	3.91
TVO	BUY	32.00	38.00	18.8%	17.5	41.3	-0.1	15.61	11.05	11.06	2.90	2.79	2.68	5.31	7.69	7.69
TWPC	HOLD	5.30	5.60	5.7%	-50.0	876.8	5.2	132.50	13.56	12.89	0.95	0.93	0.90	2.45	4.34	4.72
XO	SELL	22.70	20.50	-9.7%	161.1	36.9	0.2	30.27	22.12	22.06	9.38	8.66	8.02	2.69	3.61	3.61
ZEN	BUY	11.90	15.00	26.1%	nm	nm	42.5	nm	28.11	19.72	2.95	2.79	2.61	2.10	1.68	2.52
Sector								14.99	12.67	12.46	4.30	3.87	3.60			
Transportation & Logistics																
AAV	BUY	2.82	3.40	20.6%	nm	nm	-102.4	nm	nm	141.00	0.96	1.33	1.32	0.00	0.00	0.35
AOT	BUY	62.75	82.00	30.7%	-82.7	nm	-138.7	207.47	nm	174.78	6.30	7.79	7.93	0.30	0.80	0.96
BEM	BUY	8.15	9.10	11.7%	-63.4	53.4	39.5	62.69	40.86	29.30	3.27	3.15	2.99	0.61	1.23	1.72
BTS	BUY	9.45	11.00	16.4%	-76.0	48.7	39.5	60.64	40.79	29.25	2.07	2.02	1.97	2.96	1.59	2.75
III	SELL	13.20	7.50	-43.2%	1.2	4.1	9.1	48.32	46.40	42.51	6.00	5.74	5.62	0.83	0.91	1.06
JWD	HOLD	14.20	15.00	5.6%	-21.3	44.1	16.1	50.71	35.19	30.31	4.64	4.58	4.48	1.55	1.97	2.32
LEO	SELL	10.10	9.00	-10.9%	0.0	-7.7	8.3	38.83	42.08	38.85	5.26	4.74	4.26	0.69	1.39	1.58
PRM	BUY	7.05	8.00	13.5%	49.8	-21.6	35.5	11.50	14.67	10.83	2.12	2.07	1.93	3.55	3.12	4.11
SONIC	BUY	4.54	5.00	10.1%	36.3	101.4	4.6	41.65	20.68	19.78	3.88	3.60	3.34	1.10	2.42	2.64
TTA	HOLD	17.10	18.00	5.3%	nm	-147.5	9.3	nm	33.62	30.76	1.93	1.84	1.76	0.12	0.58	0.64
VL	BUY	2.34	2.70	15.4%	-4.1	-7.1	23.3	22.18	23.87	19.36	2.23	2.29	2.23	2.99	2.56	2.99
WICE	SELL	10.40	7.00	-32.7%	210.0	7.9	7.7	33.55	31.08	28.85	7.43	7.22	6.93	1.73	2.12	2.69
Sector								173.62	-142.52	65.28	3.83	3.93	3.81			
Health care																
BDMS	BUY	23.20	29.00	25.0%	-53.5	-4.2	46.1	51.11	53.36	36.53	4.20	4.40	4.11	1.29	3.02	1.12
BH	BUY	129.00	160.00	24.0%	-70.1	26.6	113.7	83.77	66.17	30.96	5.54	5.86	5.24	2.48	2.36	0.93
BCH	HOLD	23.50	24.00	2.1%	7.7	31.3	-1.3	47.96	36.51	37.00	8.51	7.41	6.77	0.98	0.98	1.45
CHG	HOLD	3.84	4.00	4.2%	21.2	25.1	5.5	48.00	38.37	36.35	10.38	9.14	8.35	13.02	15.63	15.63
EKH	BUY	7.00	8.40	20.0%	-54.9	61.8	30.8	58.09	35.90	27.45	5.00	4.67	4.38	1.14	2.29	2.86
VIBHA	BUY	2.34	2.80	19.7%	-45.1	60.2	24.4	69.85	43.59	35.03	3.90	3.84	2.89	1.71	1.28	1.71
Sector								50.59	47.09	33.03	6.25	5.89	5.29			
Hotel																
CENTEL	BUY	33.25	38.00	14.3%	nm	nm	nm	nm	nm	120.99	4.52	5.17	4.96	0.00	0.00	0.33
ERW	BUY	2.90	3.60	24.1%	nm	nm	nm	nm	nm	1,041.98	1.92	3.02	2.99	0.00	0.00	0.00
MINT	BUY	30.00	38.00	26.7%	nm	nm	nm	nm	nm	67.43	2.32	2.87	2.76	0.00	0.00	0.43
Sector								nm	-13.64	87.01	2.92	3.69	3.57			
Auto																
AH	BUY	22.60	30.80	36.3%	nm	569.9	34.5	49.13	7.33	5.45	0.98	0.99	0.89	0.66	4.34	5.84
IRC	BUY	18.30	24.00	31.1%	34.9	73.1	5.2	16.34	9.44	8.97	1.03	0.98	0.93	3.11	5.36	5.63
SAT	BUY	22.00	25.50	15.9%	-58.7	91.9	27.0	25.29	13.18	10.37	1.33	1.25	1.18	2.73	5.36	6.82
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								12.62	8.19	7.04	1.05	1.01	0.95			
Packaging																
SFLEX	BUY	5.75	8.00	39.1%	-3.3	30.0	24.4	33.04	25.41	20.43	5.37	5.13	4.83	18.61	19.48	20.70
SFT	SELL	6.95	5.00	-28.1%	-3.6	-18.5	18.2	25.74	31.59	26.73	1.72	1.70	1.67	1.29	1.58	1.87
SMPC	BUY	10.80	12.50	15.7%	65.7	-13.1	14.5	9.31	10.71	9.36	2.68	2.62	2.54	7.41	6.39	7.41
Sector								15.48	15.84	13.49	3.26	3.15	3.01			
MAI & Others																
ASEFA	BUY	4.56	5.20	14.0%	52.8	28.6	6.0	11.48	8.93	8.42	1.55	1.50	1.42	6.14	4.61	5.04
ATP30	HOLD	1.24	1.25	0.8%	-38.0	82.7	22.6	26.38	14.44	11.78	1.82	1.68	1.48	2.42	4.84	4.84
MGT	SELL	4.00	3.30	-17.5%	39.9	12.0	8.9	16.00	14.29	13.11	3.77	3.67	3.57	2.50	2.75	3.08
PDG	HOLD	3.96	4.00	1.0%	49.1	20.6	12.3	10.88	9.03	8.04	1.74	1.71	1.66	6.31	7.07	8.33
PJW	BUY	5.35	6.60	23.4%	81.8	40.3	26.3	26.75	19.06	15.09	2.79	2.63	2.50	2.43	3.18	3.93
SISB	BUY	9.45	12.40	31.2%	-27.7	60.8	22.2	55.59	34.56	28.29	4.73	4.04	3.72	0.85	1.16	1.38
STGT	BUY	42.25	52.00	23.1%	1,314.3	100.3	-66.5	7.11	3.55	10.59	3.81	2.01	2.03	6.27	14.20	7.10
WINMED	SELL	6.60	4.50	-31.8%	-5.9	-46.8	70.6	20.63	38.76	22.72	9.85	5.28	4.89	2.42	2.58	2.27
ZIGA	BUY	5.30	6.50	22.6%	200.0	23.8	7.7	25.24	20.38	18.93	3.35	3.05	2.86	3.04	3.02	3.40
Sector								10.25	4.45	8.72	3.71	2.84	2.68			

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
ด.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี
02-993-8180

สาขา รัตนาธิเบศร์

576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ด.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)
ด. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี

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

สาขา เชียงใหม่

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

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ด.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 ด.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย
053-640-599

สาขา นครราชสีมา

198/1 ด.รอกสมอราย
ด.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดำ
ด.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ด.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา สุราษฎร์ธานี

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

สาขา ตรัง

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

สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ด.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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุนลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, 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, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน