

FINANZIA

MOMENTUM

Vol.06_2020

Jun 2020

กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน 2020

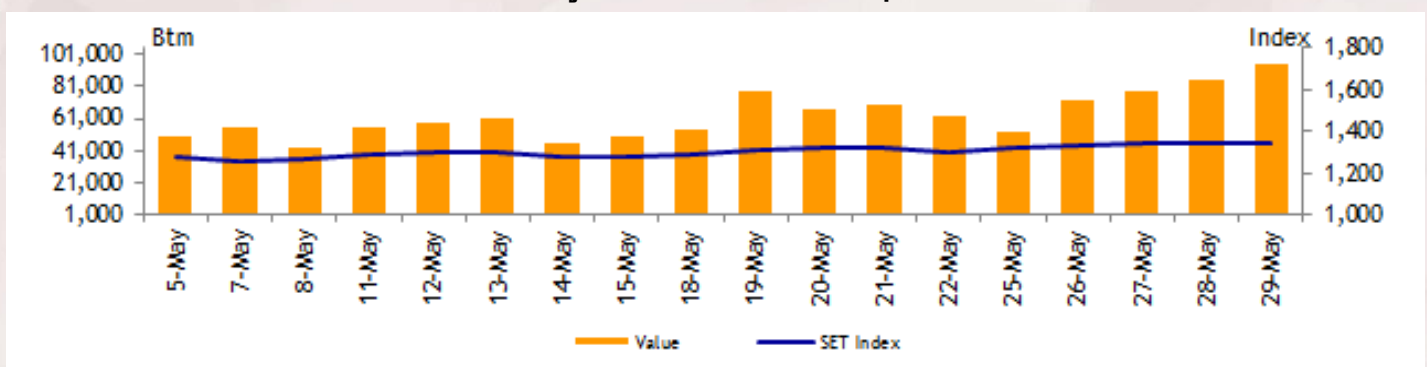
เตรียมรับความผันผวนมากขึ้น ตลาดหุ้นทั่วโลกและไทยไม่เกิด Sell in May ในเดือนที่ผ่านมาเพราะมีปัจจัยหนุนคือการ Reopen คลาย Lockdown และความคืบหน้าของวัคซีน ทั้งหมดนี้สะท้อนในราคาหุ้นไปพอสมควร ขณะที่ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐ-จีนในเดือนนี้จะเข้มข้นขึ้นและเชื่อว่ามีต่อเนื่องไปถึงการเลือกตั้งปธน. สหรัฐในเดือน พ.ย. ประกอบกับผลประกอบการบริษัทที่ตามไม่ทันความหวัง มีโอกาสสูงที่ดัชนีจะพักฐาน อย่างไรก็ตาม การกลับมาดำเนินธุรกิจได้ใหม่ทำให้หลายธุรกิจฟื้นตัวแต่ฟื้นไม่พร้อมกัน พร้อมกับการเผชิญ new normal เราคิดว่าว่ากลุ่มเกษตร อาหารและเครื่องดื่ม การแพทย์ สื่อสาร ค่าปลีก รับเหมาก่อสร้าง ยังเป็นกลุ่มที่น่าสนใจ แต่ความผันผวนที่เพิ่มขึ้นของตลาด การซื้อเป็นลักษณะตั้งรับ

เดือนมิถุนายน 2020 แนะนำ : **ADVANC, BDMS, CPF, STEC, TVO**

มุมมองทางเทคนิคเดือนมิถุนายน 2020

SET เดือน พ.ค. แกว่งตัวแข็งแกร่งกว่าที่เราประเมินโดยปรับฐานลงเพียง 2 วันทำการแรก ก่อนที่จะแกว่งตัว Sideways Up ทะลุแนวต้านสำคัญ 1,300 จุดได้อย่างแข็งแกร่ง อย่างไรก็ตามเราคาดว่า Upside ของดัชนีเริ่มจำกัดมากขึ้นหลังจากที่ปรับตัวขึ้นตลอด 2 เดือน ล่าสุดกว่า 30% จากจุดต่ำสุดบริเวณ 1,000 จุด เราประเมินแนวโน้มดัชนีเดือน มิ.ย. คาดว่าจะแกว่งตัว Sideways Up โดยระยะสั้นมีโอกาสเห็นการพักตัวก่อนที่แกว่งตัวขึ้นทดสอบกรอบบนของเส้นแนวโน้ม เราประเมินกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1,280-1,400 จุด

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย เดือนพฤษภาคม 2020



Source: SET

Corruption

	page
กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน 2020	4
Top 5 Favorite Stocks :	
> ADVANC	5
> BDMS	7
> CPF	9
> STEC	11
> TVO	13
FSS Universe	15
Contact us	
Thai Institute of Directors Association (IOD)	
Thailand's Private Sector Collective Action	
Coalition Against Corruption programme	
(THAI CAC)	

www.fnsyrus.com

กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน เตรียมรับมือความผันผวนมากขึ้น

ตลาดหุ้นทั่วโลกและไทยไม่เกิด Sell in May ในเดือนที่ผ่านมาเพราะมีปัจจัยหนุนคือการ Reopen คลาย Lockdown และความคืบหน้าของวัคซีนทั้งหมดนี้สะท้อนในราคาหุ้นไปพอสมควร ขณะที่ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐ-จีนในเดือนนี้จะเข้มข้นขึ้นและเชื่อว่ามีต่อเนื่องไปถึงการเลือกตั้งปธน.สหรัฐในเดือน พ.ย. ประกอบกับผลประกอบการบริษัทที่ตามไม่ทันความหวัง มีโอกาสสูงที่ดัชนีจะพักฐาน อย่างไรก็ตาม การกลับมาดำเนินธุรกิจได้ใหม่ทำให้หลายธุรกิจฟื้นตัวแต่ฟื้นไม่พร้อมกัน พร้อมกับการเผชิญ new normal เราคิดว่ากลุ่มเกษตร อาหารและเครื่องดื่ม การแพทย์ สื่อสาร ค้าปลีก รับเหมาก่อสร้าง ยังเป็นกลุ่มที่น่าสนใจ แต่ความผันผวนที่เพิ่มขึ้นของตลาด การซื้อเป็นลักษณะตั้งรับ หุ่นแนะนำเดือน มิ.ย. ได้แก่ **ADVANC, BDMS, CPF, STEC, TVO**

วัคซีนและการ Reopen เศรษฐกิจ หนุนหุ้นทั่วโลกในเดือน พ.ค.

ตลาดหุ้นทั่วโลกและไทยไม่เกิด Sell in May ในเดือนที่ผ่านมาประเด็นบวกใหม่เข้ามาหนุนการลงทุนในเดือนที่ผ่านมาคือการ Reopen เศรษฐกิจในหลายประเทศทั่วโลก ความคืบหน้าเรื่องวัคซีนของบริษัท Moderna และ Novavax โดยหุ้นโลก +4% M-M ส่วนใหญ่บวกที่ตลาดหุ้นสหรัฐและยุโรป แต่ตลาดหุ้นเอเชีย -2% M-M ขณะที่ SET +2.8% M-M (กลุ่มที่ปรับตัวดีกว่าตลาดได้แก่กลุ่มเกษตร อิเล็กทรอนิกส์ ไฟแนนซ์ อาหาร) แรงซื้อหลักยังคงมาจากสถาบันในประเทศและนักลงทุนรายบุคคล แต่ปริมาณการซื้อขายของสถาบันในประเทศเดือน พ.ค. ที่ผ่านมาลดลงจากในช่วงเดือน มี.ค.-เม.ย. อย่างเห็นได้ชัด สอดคล้องกับการปรับขึ้นของ SET ในระยะหลังๆ ที่มีลักษณะเลือกเล่น Laggard plays เพื่อลดความเสี่ยง และวนกลุ่ม Sector rotation ค่อนข้างเร็ว ปัจจุบันกลุ่มที่ยัง Underperform ตลาดได้แก่กลุ่มธนาคาร สื่อสาร การแพทย์ สำหรับนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิติดต่อกันเป็นเดือนที่ 10 ในเดือน พ.ค. โดยนับตั้งแต่ต้นปี 2020 ขายสุทธิรวมเป็นเงิน 1.98 แสนล้านบาท ขายติดต่อกันเป็นปีที่ 4

ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐ-จีนนับวันยิ่งแย่ลง

ความตึงเครียดของสหรัฐ-จีนเริ่มส่อเค้าอีกครั้งปลายเดือน พ.ค. ที่ผ่านมามีหลังที่ประชุมสภาประชาชนแห่งชาติจีน (NPC) เห็นชอบกฎหมายใหม่ที่ถูกระบุว่าจำกัดความเคลื่อนไหวของฮ่องกงที่ต่อต้านจีนแผ่นดินใหญ่ ซึ่งกระทบต่อสถานะพิเศษทางการค้ากับสหรัฐ ปธน.ทรัมป์ขู่ว่าจะโต้กลับที่ส่วนสภาผู้แทนสหรัฐได้ยื่นร่างกฎหมายคว่ำบาตรจีนในประเด็นละเมิดสิทธิ

มนุษยชนชาวอุยกูร์ (รอปธน.ทรัมป์ลงนาม) การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐที่จะเริ่มขึ้นในวันที่ 3 พ.ย. 2020 ในขณะที่คะแนนเสียงของปธน.ไม่ติดจากการจัดการปัญหา COVID-19 ที่ไม่ดี สหรัฐมีผู้ติดเชื้อรวม 1.77 ล้านราย เสียชีวิต 1.03 แสนราย มากเป็นอันดับ 1 ของโลก ประชากรตงงาน 23 ล้านคน อัตราการว่างงาน 14.7% หลังจากนั้นแต่ละประเทศเริ่มคลาย Lockdown พร้อมกับสถานการณ์ COVID-19 ทั่วโลกที่คลี่คลายลง (ปัจจุบันยังไม่มีภาวะรอบ 2 ซึ่งเป็นความเสี่ยงข้างหน้าที่ต้องติดตามต่อไป) เชื่อว่าปธน.ทรัมป์จะเดินหน้ากดดันจีนเหมือนในปี 2018-19 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ Commodity และกดดัน Fund flow ไหลออกจากเอเชียเข้าตลาดหุ้นสหรัฐอีกครั้ง

ยังมีการปรับลดประมาณการ แม้มองข้ามปี PE ก็ยังแพง

หลังผลประกอบการ 1Q20 ที่หดตัวมากกว่าคาด กำไรปกติ -42% Y-Y ประกอบกับ Guidance ของผู้บริหารบจ.ที่เป็นไปในทางลบ เราปรับประมาณการ EPS ปี 2020 เหลือ 67 บาท -22% (เดิมคาด -16%) ก่อนจะฟื้นแรง +24% เป็น 83 บาทปี 2021 SET ปัจจุบันที่ 1,335 จุดคิดเป็น 2020PE 19.8 เท่าและ 2021PE 16.0 เท่า แพงเป็นอันดับที่ 3 ในภูมิภาค รองจากไต้หวันและมาเลเซีย ดัชนีที่ปรับขึ้นมาเร็ว ทำให้ Earnings Yield Gap แคบลงเหลือ 4% จาก 7% ในเดือน มี.ค. ตลาดหุ้นไทยไม่ถูก หากดัชนีจะปรับขึ้นจากระดับนี้จะผันผวนและเผชิญแรงขายมากขึ้น

ท่ามกลาง New normal มีอีกหลายธุรกิจที่น่าสนใจ

อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันเรากำลังคลาย lockdown ผู้คนกลับมาดำเนินชีวิตให้ใกล้เคียงปกติมากขึ้น แน่นอนว่าเศรษฐกิจดีกว่าก่อนหน้านี้ที่ทุกอย่างหยุดชะงัก แต่การฟื้นตัวของแต่ละธุรกิจไม่เท่ากันและ COVID-19 ยังทำให้เกิด new normal หลายอย่าง เราคิดว่ากลุ่มเกษตร อาหารและเครื่องดื่ม กลุ่มการแพทย์ สื่อสารทั้งผู้ให้บริการและผู้จัดจำหน่ายสินค้า กลุ่มค้าปลีก กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ (ยกเว้นว่าขณะนี้ Valuations แพงไป ราคาหุ้นสะท้อนการฟื้นตัวไปมากแล้ว) รวมถึงกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง (เศรษฐกิจไทยปีนี้จำเป็นต้องถูกขับเคลื่อนจากการลงทุนภาครัฐ) ยังเป็นกลุ่มที่น่าสนใจ

บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส

จากการประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 10 พ.ค. ที่ผ่านมา เรามีมุมมองค่อนข้างไปในเชิงลบระยะสั้น แนวโน้มผลการดำเนินงาน 2Q20 คาดว่าจะหดตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y จากผลของ COVID-19 และการตัดจำหน่ายคลื่น 2600 MHz เต็มไตรมาส เราปรับลดประมาณการกำไรปกติของ ADVANC ลง 6% เป็นหดตัว -10.5% Y-Y สะท้อน Downside จากทั้งฝั่งรายได้ที่คาดพลิกมาหดตัว รวมถึง CAPEX ที่จะเร่งตัวขึ้นเพื่อขยายโครงข่าย 4G/5G ส่งผลให้ราคาเหมาะสมของเราปรับลงเหลือ 210 บาท อย่างไรก็ตามแม้ระยะสั้นผลการดำเนินงานจะถูกกดดัน แต่เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตระยะยาวในยุค 5G ในอนาคตราคาหุ้นมีโอกาสอ่อนตัวลงแต่มองเป็นจังหวะในการ "ซื้อลงทุน"

แนวโน้ม 2Q20 ยังหดตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y

จากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันที่ 10 พ.ค. ที่ผ่านมา เรามีมุมมองค่อนข้างไปในเชิงลบระยะสั้น แนวโน้มผลการดำเนินงาน 2Q20 คาดว่าจะอ่อนตัวลงทั้ง Q-Q และ Y-Y โดยล่าสุดรายได้จากการให้บริการในเดือน เม.ย. 20 คาดว่าจะหดตัวราว 4-5% Y-Y ใกล้เคียงกับเดือน มี.ค. ที่ -4.1% Y-Y โดยได้รับผลกระทบจาก COVID-19 มากขึ้น รวมถึงภาวะเศรษฐกิจที่หดตัวส่งผลต่อกำลังซื้อโดยเฉพาะลูกค้ากลุ่ม Prepaid ซึ่งเป็นกลุ่มใหญ่คิดเป็นสัดส่วนรายได้กว่า 50% นอกจากนี้จะเริ่มรับรู้ค่าตัดจำหน่ายคลื่น 2600 MHz เต็มไตรมาส (ราว 300 ลบ.ต่อไตรมาส)

ปรับประมาณการลงจากรายได้หดตัวและ CAPEX ที่เร่งขึ้น

เราปรับลดคาดการณ์รายได้จากการให้บริการไม่รวม IC ลงเป็น -3.3%

Y-Y (จากเดิม Flat Y-Y) หดตัวในทิศทางเดียวกับ GDP ของไทยสะท้อนผลกระทบจาก COVID-19 รวมถึงการแข่งขันที่รุนแรงทั้ง Mobile และ Fixed Broadband ส่วนฝั่งต้นทุน ADVANC ตั้งงบ CAPEX ที่ 3.5-4.0 หมื่นลบ. (เร่งตัวขึ้นจากปี 2019 ที่ลงทุนราว 2.5 หมื่นลบ.) เพื่อขยายโครงข่ายทั้ง 4G และโดยเฉพาะอย่างยิ่ง 5G เพื่อแข่งขันความเป็นผู้นำในระยะยาวและโอกาสในการต่อยอดธุรกิจใหม่ๆ เช่น Fixed Wireless Access เป็นต้น ส่งผลให้ระยะสั้นมีแรงกดดันด้านต้นทุน เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติลง 6% เหลือ 28,004 ลบ. -10.5% Y-Y สะท้อน Downside ที่มี

ปรับลดราคาเหมาะสม แนะนำ "ซื้อลงทุน"

เราปรับลดราคาเหมาะสมของ ADVANC ลงจาก 230 บาทเหลือ 210 บาท (DCF WACC 8.1%, Terminal Growth 2%) สะท้อนประมาณการที่ปรับลง ระยะสั้นผลการดำเนินงานอาจถูกกดดันจากทั้ง COVID-19 และการแข่งขันที่รุนแรง แต่ผลกระทบถือว่าน้อยหากเทียบกับอุตสาหกรรมอื่นๆ นอกจากนี้เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตระยะยาวในยุค 5G โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากสถานการณ์ปัจจุบันที่กระตุ้นและเอื้อให้เกิดการใช้งานเทคโนโลยีใหม่ๆ ซึ่งเป็นแหล่งรายได้ใหม่ในอนาคต เรามองการอ่อนตัวของราคาเป็นจังหวะในการ "ซื้อลงทุน"

ความเสี่ยง คือ การแข่งขันที่อาจกลับมารุนแรงมากขึ้น เศรษฐกิจไทยที่ชะลอตัวซึ่งกดดันการเติบโตของรายได้และการทำกำไร

Consolidated earnings

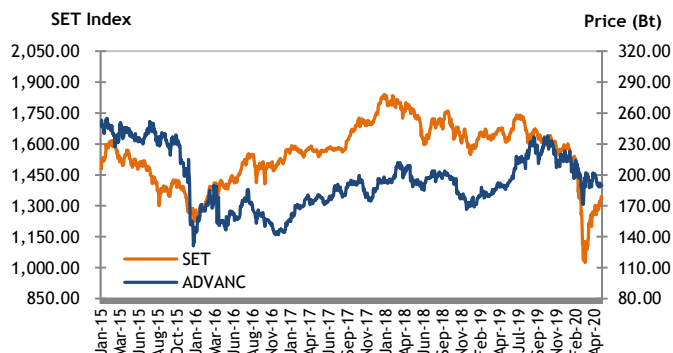
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	29,698	31,275	28,004	28,615
Net profit	29,682	31,193	28,004	28,615
Normalized EPS (Bt)	10.0	10.5	9.4	9.6
EPS (Bt)	10.0	10.5	9.4	9.6
% growth	-1.3	5.1	-10.2	2.2
Dividend (Bt)	7.1	7.3	6.6	6.7
BV/share (Bt)	19.4	23.3	25.8	28.8
EV/EBITDA (x)	10.5	9.6	9.5	8.9
Normalized PER (x)	19.0	18.0	20.1	19.7
PER (x)	19.0	18.1	20.1	19.7
PBV (x)	9.8	8.1	7.3	6.6
Dividend yield (%)	3.7	3.9	3.5	3.6
ROE (%)	54.9	49.2	38.3	35.3
YE No. of shares (million)	2,973.1	2,973.2	2,973.2	2,973.2
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/05/2020)	189.50
SET Index	1,337.51
Foreign limit/actual (%)	48.30/35.63
Paid up shares (million)	2,973.18
Free float (%)	36.22
Market cap (Bt mn)	563,417.35
Avg daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	1,883.12
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	224.00, 156.50, 197.54

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	157,722	169,856	180,894	178,599	186,800
Cost of sales	92,259	103,456	111,899	113,730	120,083
Gross profit	65,463	66,400	68,994	64,869	66,716
SG&A	25,078	26,295	27,741	25,361	26,712
Operating profit	40,385	40,105	41,254	39,508	40,004
Other income	980	856	1,069	950	950
EBIT	41,223	40,784	42,178	40,308	40,804
EBITDA	71,374	74,663	79,407	93,402	97,129
Interest charge	5,302	5,148	4,777	6,569	6,328
Tax on income	5,843	5,923	6,209	5,736	5,861
Earnings after tax	30,078	29,714	31,193	28,004	28,615
Minority interest	1	32	0	0	0
Normalized earnings	29,852	29,698	31,275	28,004	28,615
Extraordinary items	225	-15	-82	0	0
Net profit	30,077	29,682	31,193	28,004	28,615

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	13,293	11,287	19,637	14,893	13,480
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	17,071	19,242	18,298	17,831	19,025
Inventory	3,951	3,823	4,828	4,116	4,445
Other current asset	526	553	4,379	4,379	4,379
Total current assets	34,841	34,905	47,142	41,219	41,329
Investment	0	0	0	0	0
PPE	132,579	130,212	125,510	188,606	186,495
Other assets	116,647	125,388	117,017	185,034	172,819
Total Assets	284,067	290,505	289,669	414,858	400,643
Short-term loans	6,500	5,900	0	0	0
Account payable	32,141	37,680	41,377	37,607	40,616
Current maturities	3,076	11,204	24,872	34,872	35,242
Other current liabilities	27,884	17,981	39,007	28,024	28,268
Total current liabilities	69,601	72,764	105,255	100,503	104,126
Long-term debt	100,102	92,030	69,172	140,300	127,058
Other LT liabilities	63,938	68,042	45,848	97,370	83,975
Total non-cu	164,040	160,072	115,020	237,670	211,034
Total liabilities	233,641	232,836	220,275	338,173	315,159
Registered capital	4,997	4,997	4,997	4,997	4,997
Paid-up capital	2,973	2,973	2,973	2,973	2,973
Share Premium	22,372	22,372	22,386	22,386	22,386
Legal reserve	500	500	500	500	500
Retained earnings	24,175	32,005	43,726	51,016	59,815
Others	300	-329	-319	-319	-319
Minority Interest	106	148	128	128	128
Shareholders' equity	50,427	57,669	69,394	76,685	85,484

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	30,077	29,682	31,193	28,004	28,615
Deprec. & amortization	30,151	33,879	37,229	53,094	56,325
Change in working capital	-4,183	3,721	1,042	-2,477	1,729
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	56,045	67,283	69,463	78,620	86,670
Capital expenditure	-44,851	-42,199	-26,267	-62,590	-48,025
Others	-450	-4,105	-290	0	0
Cash flow from investing	-45,301	-46,304	-26,557	-62,590	-48,025
Free cash flow	10,743	20,979	42,906	16,030	38,646
Net borrowings	10,719	-544	-15,090	20,128	-9,872
Equity capital raised	-16	0	14	0	0
Dividends paid	-23,190	-21,852	-21,050	-20,386	-19,817
Others	847	-588	1,569	-20,516	-10,370
Cash flow from financing	-11,640	-22,985	-34,556	-20,774	-40,058
Net change in cash	-896	-2,006	8,349	-4,744	-1,413

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	3.7	7.7	6.5	-1.3	4.6
EBITDA	15.6	4.6	6.4	17.6	4.0
Net profit	-1.9	-1.3	5.1	-10.2	2.2
Normalized earnings	-4.4	-0.5	5.3	-10.5	2.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	41.5	39.1	38.1	36.3	35.7
EBITDA margin	45.0	43.7	43.6	52.0	51.7
EBIT margin	26.0	23.9	23.2	22.4	21.7
Normalized profit margin	18.8	17.4	17.2	15.6	15.2
Net profit margin	19.0	17.4	17.1	15.6	15.2
Normalized ROA	10.7	10.3	10.8	7.9	7.0
Normalize ROE	64.1	54.9	49.2	38.3	35.3
Normalized ROCE	19.2	18.7	22.9	12.8	13.8
Risk (x)					
D/E	2.2	1.9	1.4	2.3	1.9
Net D/E	1.9	1.7	1.1	2.1	1.7
Net debt/EBITDA	1.4	1.3	0.9	1.7	1.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	10.1	10.0	10.5	9.4	9.62
Normalized EPS	10.0	10.0	10.5	9.4	9.62
EBITDA	24.0	25.1	26.7	31.4	32.7
Book value	17.0	19.4	23.3	25.8	28.8
Dividend	7.1	7.1	7.3	6.6	6.7
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	18.7	19.0	18.1	20.1	19.7
Norm P/E	18.9	19.0	18.0	20.1	19.7
P/BV	11.2	9.8	8.1	7.3	6.6
EV/EBITDA	11.0	10.5	9.6	9.5	8.9
Dividend yield (%)	3.7	3.7	3.9	3.5	3.6

Source: Company data, FSS research

บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ

กำไร 1Q20 ดีกว่าเราและตลาดคาด

BDMS ประกาศกำไรปกติ 1Q20 ออกมาที่ 2,568 ลบ. +8.32% Q-Q, -12.2% Y-Y ดีกว่าเราและตลาดคาดมากถึง 17-20% โดยรายได้ชะลอตัวใกล้เคียงคาด -6.6% Q-Q, -3.9% Y-Y (ไทย Flat Y-Y ต่างชาติ -14% Y-Y) รวมถึง Gross Margin อ่อนตัวลงใกล้เคียงคาดที่ 34% ส่วนปัจจัยที่ทำให้กำไรดีกว่าคาดคือค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลงอย่างมีนัยยะเหลือเพียง 19.8% ของรายได้จาก 22.8% และ 21.4% ใน 4Q19 และ 1Q19 ตามลำดับจากการควบคุมต้นทุนที่ดีมาก ส่งผลให้ EBITDA Margin พุ่งขึ้นเป็น 24% ในไตรมาสนี้จากระดับราว 21% ทั้งใน 4Q19 และ 1Q19

คงมุมมองระยะวัฏจักรต่อกำไร 2Q20 แต่ระยะยาวยังแข็งแกร่ง

กำไรปกติ 1Q20 ของ BDMS คิดเป็นสัดส่วน 30% ของประมาณการทั้งปีที่ 8,521 ลบ. -15.2% Y-Y อย่างไรก็ตามเรายังคงมุมมองระยะวัฏจักรต่อกำไร 2Q20 ที่คาดว่าจะหดแรงและเป็นจุดต่ำสุดของปี ขณะที่ครึ่งปีหลังคาดว่าจะฟื้นตัวขึ้นแต่ยังต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนจากลูกค้าต่างชาติสัดส่วนราว 30% ที่ยังต้องใช้เวลาในการฟื้นตัว อย่างไรก็ตามเรายังคงมุมมองเชิงบวกสำหรับ BDMS จากจุดแข็งด้านเครือข่ายโรงพยาบาลที่มากสุดราว 50 แห่งครอบคลุมทั่วประเทศ รวมถึงมีธุรกิจเกี่ยวเนื่องทั้งบริษัทผลิทยา น้ำเกลือ และร้านขายยา เป็นต้น ซึ่งสามารถต่อยอดทางธุรกิจได้อีกมากและเป็นบวกในแง่การเติบโตในระยะยาว

คงราคาเหมาะสมและคำแนะนำ “ซื้อ”

เรายังคงราคาเหมาะสมของ BDMS ที่ 23 บาท (DCF WACC 6.5% Terminal Growth 3%) แม้ระยะสั้นแนวโน้มกำไรคาดว่าจะไม่สดใส แต่จากทิศทางและศักยภาพการเติบโตในระยะยาวที่ยังแข็งแกร่ง เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ความเสี่ยง คือ เศรษฐกิจและกำลังซื้อในประเทศที่ชะลอ โครงการ Wellness Clinic ที่อาจไม่ประสบความสำเร็จอย่างที่คาด การเมืองและภัยธรรมชาติ

Consolidated earnings

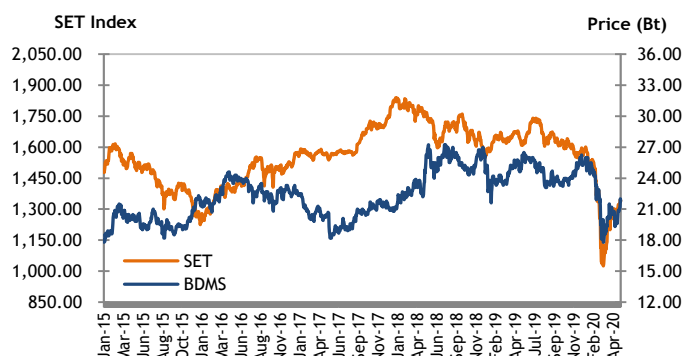
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	10,266	10,053	8,521	10,296
Net profit	9,191	15,517	8,521	10,296
Normalized EPS (Bt)	0.66	0.63	0.54	0.65
EPS (Bt)	0.59	0.98	0.54	0.65
% growth	-11.0	66.5	-45.1	20.8
Dividend (Bt)	0.32	0.55	0.29	0.36
BV/share (Bt)	4.69	5.49	5.4	5.7
EV/EBITDA (x)	20.9	14.6	21.5	18.7
Normalized PER (x)	33.3	34.5	40.7	33.6
PER (x)	37.2	22.3	40.7	33.6
PBV (x)	4.7	4.0	4.0	3.8
Dividend yield (%)	1.5	2.5	1.4	1.6
ROE(%)	14.7	12.5	9.8	11.6
YE No. of shares (million)	15,669.0	15,892.0	15,892.0	15,892.0
Par (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/05/2020)	21.80
SET Index	1,337.51
Foreign limit/actual (%)	25.00/17.91
Paid up shares (million)	15,892.00
Free float (%)	64.17
Market cap (Bt mn)	346,445.64
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	844.79
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	26.50, 15.60, 21.82

Source: Setsmart



Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	69,123	74,286	79,630	75,649	82,531
Cost of sales	47,975	50,502	54,277	52,064	55,943
Gross profit	21,148	23,784	25,354	23,585	26,588
SG&A	14,488	15,998	17,447	16,264	17,538
Operating profit	6,660	7,786	7,907	7,321	9,050
Other income	8,014	5,766	12,904	4,649	5,192
EBIT	14,674	13,552	20,811	11,969	14,242
EBITDA	19,841	18,939	26,564	18,040	20,510
Interest charge	1,535	1,165	929	708	635
Tax on income	2,564	2,740	3,873	2,194	2,651
Earnings after tax	10,575	9,647	16,009	9,067	10,956
Minority interest	359	456	492	546	660
Normalized earnings	8,018	10,266	10,053	8,521	10,296
Extraordinary items	2,198	-1,075	5,464	0	0
Net profit	10,216	9,191	15,517	8,521	10,296

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	5,091	5,034	4,696	4,050	3,349
Current investment	572	817	900	900	900
Accounts receivable	6,940	7,545	8,850	7,788	8,496
Inventory	1,735	1,786	1,843	1,741	1,870
Other current asset	21	92	36	36	36
Total current assets	14,359	15,273	16,325	14,514	14,651
Investment	16,453	23,174	18,004	18,004	18,004
PPE	71,867	74,864	78,794	79,222	79,454
Other assets	19,947	20,188	20,539	20,539	20,539
Total Assets	122,627	133,499	133,662	132,280	132,649
Short-term loans	72	5,878	24	24	24
Account payable	4,750	5,192	5,990	5,220	5,456
Current maturities	1,552	9,319	5,276	5,276	5,276
Other current liabilities	7,043	8,186	7,973	7,903	8,364
Total current liabilities	13,417	28,574	19,263	18,423	19,120
Long-term debt	37,711	24,753	19,130	19,354	14,077
Other LT liabilities	5,628	6,734	8,087	8,087	8,087
Total non-cu	43,338	31,487	27,217	27,441	22,165
Total liabilities	56,756	60,061	46,480	45,864	41,284
Registered capital	1,758	1,758	1,758	1,758	1,758
Paid-up capital	1,549	1,567	1,589	1,589	1,589
Share Premium	20,573	24,741	30,166	30,166	30,166
Legal reserve	176	176	176	176	176
Retained earnings	34,315	37,657	45,708	45,488	51,097
Others	6,459	6,179	6,174	6,174	6,174
Minority Interest	2,800	3,118	3,368	2,822	2,161
Shareholders' equity	65,871	73,438	87,182	86,415	91,364

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	10,216	9,191	15,517	8,521	10,296
Deprec. & amortization	5,168	5,386	5,752	6,071	6,268
Change in working capital	864	1,759	354	325	-142
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	16,248	16,337	21,624	14,917	16,422
Capital expenditure	-20,267	-8,383	-9,682	-6,500	-6,500
Others	105	-7,001	5,015	0	0
Cash flow from investing	-20,162	-15,384	-4,667	-6,500	-6,500
Free cash flow	-3,915	953	16,956	8,417	9,922
Net borrowings	7,438	614	-15,520	224	-5,276
Equity capital raised	91	4,186	5,447	0	0
Dividends paid	-4,970	-5,849	-7,467	-8,741	-4,686
Others	2,230	38	246	-546	-660
Cash flow from financing	4,789	-1,011	-17,293	-9,063	-10,623
Net change in cash	874	-58	-337	-646	-701

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	6.0	7.5	7.2	-5.0	9.1
EBITDA	21.1	-4.5	40.3	-32.1	13.7
Net profit	21.8	-10.0	68.8	-45.1	20.8
Normalized earnings	-2.0	28.0	-2.1	-15.2	20.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	30.6	32.0	31.8	31.2	32.2
EBITDA margin	23.0	23.7	28.7	22.5	23.4
EBIT margin	19.0	16.9	22.5	14.9	16.2
Normalized profit margin	10.4	12.8	10.9	10.6	11.7
Net profit margin	13.2	11.5	16.8	10.6	11.7
Normalized ROA	7.0	8.0	7.5	6.4	7.8
Normalize ROE	12.9	14.7	12.5	9.8	11.6
Normalized ROCE	13.4	12.9	18.2	10.5	12.5
Risk (x)					
D/E	0.9	0.8	0.5	0.5	0.5
Net D/E	0.8	0.7	0.5	0.5	0.4
Net debt/EBITDA	2.6	2.9	1.6	2.3	1.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.66	0.59	0.98	0.54	0.65
Normalized EPS	0.52	0.66	0.63	0.54	0.65
EBITDA	1.28	1.21	1.67	1.14	1.29
Book value	4.25	4.69	5.49	5.44	5.75
Dividend	0.36	0.32	0.55	0.29	0.36
Par	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Valuations (x)					
P/E	33.1	37.2	22.3	40.7	33.6
Norm P/E	42.1	33.3	34.5	40.7	33.6
P/BV	5.1	4.7	4.0	4.0	3.8
EV/EBITDA	19.6	20.9	14.6	21.5	18.7
Dividend yield (%)	1.7	1.5	2.5	1.4	1.6

Source: Company data, FSS research

บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

ถือเป็นหนึ่งในไม่กี่บริษัทที่ได้รับผลกระทบจาก CV-19 จำกัดมาก ในขณะที่มีหลายปัจจัยสนับสนุนแนวโน้มกำไร 2Q20 และอาจต่อเนื่องไปใน 2H20 ได้แก่ 1) ราคาหมูเวียดนามล่าสุดทะลุ 1 แสนต่อตอก. ทำจุดสูงสุดใหม่ จาก Demand ที่ฟื้นตัวทั้งในประเทศและจีน ที่กลับมา Reopen 2) แนวโน้มที่ส่งออกอาจได้อานิสงส์จากราคาไก่ในประเทศในช่วง 2H20 จะกลับมาฟื้นตัวได้อีกครั้ง และ 3) บริษัทรวมอาจมีผลการดำเนินงานดีขึ้นทั้งการฟื้นตัวของ CPALL และ ล่าสุด Hylife ได้เข้าลงทุนซื้อธุรกิจหมูในแคนาดาและสหรัฐ ช่วยต่อยอดฐานธุรกิจเดิม และอาจสร้างส่วนแบ่งกำไรให้กับ CPF ได้มากขึ้น ดังนั้นเราจึงประมาณการกำไรปกติปีนี้ +16.4% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 36 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) ยังมี Upside 16.1% แนะนำซื้อ และยังเป็น Top Pick ในกลุ่มอาหารของเรา

แนวโน้มกำไร 2Q20 อาจไม่อ่อนตัวลงอย่างที่เคียดเคียด

ก่อนหน้านี้เราคาดว่าบริษัทอาจได้รับผลกระทบจาก CV-19 มากขึ้น รวมถึงราคาเนื้อสัตว์โดยรวมที่อ่อนตัวลงในเดือน เม.ย. จะนำไปสู่กำไร 2Q20 อาจอ่อนตัวลง แต่...ล่าสุดราคาเนื้อสัตว์ได้กลับมาปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะราคาหมูเวียดนาม ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน พ.ค. ได้ขยับขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ระดับ 1 แสนต่อตอก. +31% Q-Q, +180% Y-Y มาจากการฟื้นตัวของ Demand ทั้งในประเทศและจากจีน ภายหลังกลับมา Reopen กันอีกครั้ง ในขณะที่ Supply ยังถูกกระทบจากโรค ASF เช่นเดียวกับราคาหมูในไทย ล่าสุดขยับขึ้นมาอยู่ที่ 71.5 บาท/กก. (+5.1% M-M) จึงคาดว่าจะช่วยให้หนุนกำไร 2Q20 ยังเติบโตได้

แนวโน้มราคาวัตถุดิบยังต่ำ เอื้อต่อต้นทุนของบริษัท

ปัจจุบันราคาวัตถุดิบทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลืองยังอยู่ในระดับต่ำ เฉลี่ยเดือน เม.ย. อยู่ที่ 8.85 บาท/กก. (-1.7% Y-Y) และ 13.95 บาท/กก. (-5.4% Y-Y) ทำให้ภาพรวมต้นทุนการเลี้ยงสัตว์ของบริษัทยังอยู่ระดับต่ำ ในขณะที่แนวโน้มในช่วงครึ่งปีหลังอาจจะปรับขึ้นได้เพียงเล็กน้อย เพราะมองว่า Demand น่าจะทยอยฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ในขณะที่ยังมีประเด็นเรื่อง Trade War ซึ่งหากสถานการณ์แย่ง อาจกระทบต่อราคา Commodities ที่สัมพันธ์กับจีนให้ปรับลดลงก็เป็นได้ นั่นหมายถึงจะเป็นบวกต่อต้นทุนการเลี้ยงของบริษัทต่อไป ถือเป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นไม่บ่อยนัก กรณีที่ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง ในขณะที่ราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวสูงขึ้น เท่ากับว่าเป็นบวกต่อผลการดำเนินงานในปีของ CPF เป็นอย่างมาก

คาดกลับมาฟื้นใน 2H20 ส่วนดี Tesco น่าจะจบปลายปีนี้

หลังจากนี้เมื่อสถานการณ์ CV-19 คลี่คลายได้ต่อเนื่อง คาดกำไร 2H20 ยังดูสดใส เพราะหาก Demand กลับมาฟื้นตัวเต็มที่ น่าจะช่วยหนุนให้ราคาเนื้อสัตว์ปรับขึ้นได้อีก โดยเฉพาะการฟื้นตัวของราคาไก่ในประเทศ ที่ปัจจุบันยังไม่สดใส ทั้งนี้หากบริษัทสามารถฟื้นตัวจาก CV-19 สำเร็จ อาจทำให้ไทยได้ส่วนแบ่งการตลาดไก่ส่งออกเพิ่มเติมได้ และจะเป็นบวกต่อราคาไก่ในระยะถัดไป นอกจากนี้บริษัทจะรวม Hylife ได้เต็มไตรมาส เทียบกับปีก่อนที่ยังไม่มี และล่าสุด Hylife ได้เข้าซื้อธุรกิจฟาร์มหมูในแคนาดาและโรงงานแปรรูปหมูในสหรัฐ ซึ่งจะเข้ามาช่วยสนับสนุนการขยายธุรกิจส่งออกไปยังยุโรปและจีนในระยะถัดไป และจะเป็นบวกต่อ CPF ในอนาคตด้วย ทั้งนี้เราจึงประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 ไว้ที่ 19,131 ล้านบาท (+3.7% Y-Y) ส่วนกำไรปกติคาดว่าจะไว้ที่ 17,131 ล้านบาท (+16.4% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายปีนี้ที่ 36 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า)

Consolidated earnings

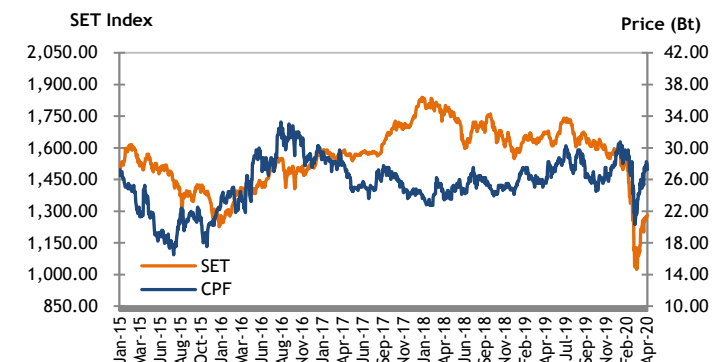
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings ^a	7,785	14,713	17,131	19,719
Net profit	15,531	18,456	19,131	19,719
Normalized EPS (Bt)	0.83	1.64	1.92	2.29
EPS (Bt)	1.72	2.07	2.15	2.29
% growth	-9.9	20.5	3.8	4.4
Dividend (Bt)	0.65	0.70	0.80	0.85
BV/share (Bt)	19.22	19.54	22.04	23.71
EV/EBITDA (x)	19.2	15.8	14.1	13.4
Normalized PER (x)	37.3	18.9	16.2	13.5
PER (x)	18.0	15.0	14.4	13.5
PBV (x)	1.6	1.6	1.4	1.3
Dividend yield (%)	2.1	2.3	2.6	2.7
ROE (%)	4.7	11.0	9.0	9.7
YE No. of shares (million)	8,611	8,611	8,611	8,611
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/05/2020)	31.00
SET Index	1,337.51
Foreign limit/actual (%)	40.00/29.38
Paid up shares (million)	8,611.24
Free float (%)	45.81
Market cap (Bt mn)	266,948.51
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	1,201.77
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	31.75, 18.70, 26.91

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	501,507	541,937	532,573	575,179	603,938
Cost of sales	441,422	476,228	456,269	491,778	516,367
Gross profit	60,086	65,709	76,304	83,401	87,571
SG&A	51,788	52,049	54,819	57,518	60,394
Operating profit	8,298	13,660	21,485	25,883	27,177
Other income	2,324	3,223	3,173	3,451	3,624
EBIT	10,622	16,884	24,658	29,334	30,801
EBITDA	26,504	33,557	41,238	46,914	49,630
Interest charge	11,743	11,703	13,785	13,956	12,617
Tax on income	251	6,212	5,446	5,217	5,911
Earnings after tax	-1,372	-1,031	5,428	10,160	12,273
Minority interest	-2,639	-5,893	-5,642	-3,739	-3,926
Normalized earnings	5,897	7,785	14,713	17,131	19,719
Extraordinary items	9,362	7,746	3,743	2,000	0
Net profit	15,259	15,531	18,456	19,131	19,719

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	15,259	15,531	18,456	19,131	19,719
Deprec. & amortization	15,882	16,673	16,579	17,579	18,829
Change in working capital	-5,819	-15,377	6,985	-3,707	-1,399
Other adjustments	-19,772	-23,065	-16,925	-7,575	-6,266
Cash flow from operations	5,550	-6,238	25,095	25,428	30,884
Capital expenditure	-29,859	-35,258	-27,568	-10,766	-23,506
Others	8,240	6,163	-5,897	2,471	-1,150
Cash flow from investing	-21,619	-29,094	-33,465	-8,295	-24,656
Free cash flow	-16,069	-35,332	-8,370	17,133	6,228
Net borrowings	-7,950	-10,009	453	332	-684
Equity capital raised	12,464	0	0	0	0
Dividends paid	-7,818	-5,568	-6,955	-6,855	-7,296
Others	-19,966	52,861	5,845	1,798	4,493
Cash flow from financing	-23,271	37,283	-657	-4,725	-3,488
Net change in cash	-39,340	1,951	-9,027	12,408	2,740

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	22,972	31,478	32,094	30,512	31,428
Accounts receivable	36,134	40,749	33,118	38,608	40,538
Inventory	55,118	59,632	60,987	61,978	65,076
Other current assets	50,224	53,684	52,448	56,178	58,221
Total current assets	164,447	185,543	178,646	187,275	195,263
Investments	98,664	111,527	130,682	140,286	150,553
Plant, property & equipment	190,789	197,052	199,078	201,702	207,872
Other assets	139,596	133,970	125,645	139,014	140,165
Total assets	593,497	628,091	634,051	668,277	693,853
Short-term loans	104,023	94,217	94,680	95,012	94,328
Accounts payable	34,837	35,459	32,184	36,378	38,197
Current maturities	25,251	27,128	42,727	40,000	40,000
Other current liabilities	26,507	25,408	28,120	30,485	32,009
Total current liabilities	190,618	182,212	197,711	201,875	204,534
Long-term debt	159,018	208,948	196,495	199,560	202,931
Other non-current liab.	17,218	18,272	20,972	22,432	23,554
Total non-current liab.	176,237	227,220	217,467	221,992	226,485
Total liabilities	366,855	409,433	415,178	423,867	431,018
Registered capital	9,292	9,292	9,292	9,292	9,292
Paid up capital	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611
Share premium	57,299	57,299	57,299	57,299	57,299
Legal reserve	929	929	929	929	929
Retained earnings	86,176	83,695	86,436	107,945	122,369
Minority Interests	58,627	53,125	50,597	54,626	58,627
Shareholders' equity	211,642	203,659	203,872	229,411	247,835

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	8.0	8.1	-1.7	8.0	5.0
EBITDA	-38.1	26.6	22.9	13.8	5.8
Net profit	3.8	1.8	18.8	3.7	3.1
Normalized earnings	-60.0	32.0	89.0	16.4	15.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	12.0	12.1	14.3	14.5	14.5
EBITDA margin	5.3	6.2	7.7	8.2	8.2
EBIT margin	2.1	3.1	4.6	5.1	5.1
Normalized profit margin	1.2	1.4	2.8	3.0	3.3
Net profit margin	3.0	2.9	3.5	3.3	3.3
Normalized ROA	2.6	1.2	2.9	2.6	2.8
Normalize ROE	9.1	4.7	11.0	9.0	9.7
Normalized ROCE	2.6	3.8	5.7	6.3	6.3
Risk (x)					
D/E	2.2	2.5	2.5	2.2	2.1
Net D/E	2.0	2.3	2.3	2.1	1.9
Net debt/EBITDA	13.0	11.3	9.3	8.4	8.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.91	1.72	2.07	2.15	2.29
Normalized EPS	0.59	0.83	1.64	1.92	2.29
EBITDA	3.08	3.90	4.79	5.45	5.76
Book value	19.51	19.22	19.54	22.04	23.71
Dividend	0.75	0.65	0.70	0.80	0.85
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	16.2	18.0	15.0	14.4	13.5
Norm P/E	52.5	37.3	18.9	16.2	13.5
P/BV	1.6	1.6	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	23.0	19.2	15.8	14.1	13.4
Dividend yield (%)	2.4	2.1	2.3	2.6	2.7

Source: Company data, FSS research

STEC

STEC TB CG 2019 THAI CAC
5 N/A

Close 28 May 2020 : 15.20

End 2020 Target : 23.00

+51.3%

บมจ. ชีโน-ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น

กำไร 1Q20 หดตัว 65% Q-Q และ 39% Y-Y ต่ำกว่าคาดจากมาร์จิ้น

STEC รายงานกำไรสุทธิ 1Q20 อยู่ที่ 209 ล้านบาท (-65% Q-Q, -39% Y-Y) หากไม่รวมกำไรสุทธิจากการปรับมูลค่าธุรกรรมอสังหาริมทรัพย์ใน 4Q19 กำไรปกติจะหดตัว 57% Q-Q และ 48% Y-Y ต่ำกว่าเราคาด 35% และตลาดคาด 38% สาเหตุมาจากอัตรากำไรขั้นต้น รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลือง (EBM) และชมพู (NBM) ที่ต่ำกว่าคาด

สรุปสาระสำคัญดังนี้ 1) รายได้งานก่อสร้างทำได้ดีกว่าคาด อยู่ที่ 9.3 พันล้านบาท (+2% Q-Q, +24% Y-Y) หนุนการเดินหน้านำงานหลักอย่างรถไฟฟ้าสายสีส้ม, ชมพู, เหลือง และรัฐสภาใหม่ 2) อัตรากำไรขั้นต้นอ่อนแอเป็น 4.3% ปรับลดจาก 4Q19 ที่ 4.5% และ 1Q19 ที่ 7.8% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในปี 2019 ที่ 5.7% สะท้อนงานที่อยู่ระหว่างทำส่วนใหญ่เป็นงานสาธารณูปโภค และอาคารซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำกว่าช่วง 2-3 ปีก่อนที่เป็นงานโรงไฟฟ้า รวมถึงถูกกดดันจากโครงการรัฐสภาใหม่ที่ไม่มีการจูน 3) SG&A ต่อรายได้อยู่ที่ 1.6% เทียบกับ 4Q19 ที่ 1.1% และ 1Q19 ที่ 1.7% 4) ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพูอยู่ที่ 6 ล้านบาท เทียบกับ 238 ล้านบาทใน 4Q19 ที่มีการเปลี่ยนแปลงประเภทจากเงินลงทุนระยะยาวอื่น เปลี่ยนเป็นเงินลงทุนในบริษัทร่วม ทำให้รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรทั้งปี 2019

งานในมือแข็งแกร่ง หนุนด้วยงานที่รอเซ็นอีกมาก

กำไรปกติ 1Q20 คิดเป็น 15% ของประมาณการทั้งปี 1.4 พันล้านบาท (-4% Y-Y) สำหรับแนวโน้ม 2Q20 คาดทรงตัว หนุนจากความคืบหน้าของงานที่ทำต่อเนื่อง เราประเมิน Backlog ณ สิ้น 1Q20 อยู่ที่ 7.8 หมื่นล้านบาท ขณะที่งานที่อยู่ระหว่างรอเซ็นภายในปีนี้มีมูลค่ารวมกว่า 2.7 หมื่นล้านบาท อย่าง 1) โครงการพัฒนาศูนย์ข้อมูลและเมืองการบิน ภาคตะวันออก ซึ่งกลุ่ม BBS (STEC ถือ 20%) เป็นผู้ชนะการประมูล คาดเซ็นสัญญาได้ในเดือนมิ.ย.นี้ มูลค่างานก่อสร้างรวม 6 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นเฟสแรกราว 2 หมื่นล้านบาท 2) โครงการ O&M มอเตอร์เวย์บางปะอิน-โคราช มูลค่างานก่อสร้างราว 5 พันล้านบาท ซึ่งกลุ่ม BGSR (STEC ถือ 10%) เป็นผู้ชนะการประมูล คาดเซ็นสัญญาได้ภายในเดือนมิ.ย.นี้ 3) รถไฟฟ้าสีชมพูส่วนต่อขยาย มูลค่างานก่อสร้าง 2.5 พันล้านบาท คาดเซ็นสัญญาใน 3Q20 นอกจากนี้ คาดเห็นการขับเคลื่อนการลงทุนโครงการภาคธุรกิจมากขึ้นใน 2H20 ในฐานะเครื่องมือสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ชะลอหลังได้รับผลกระทบ COVID-19 โดยโครงการที่คาดว่าจะเข้าสู่กระบวนการประมูล อาทิ รถไฟฟ้าสายสีส้ม, สายสีม่วงใต้, สายสีแดงต่อขยาย, รถไฟฟ้าทางคู่ เป็นต้น

คงราคาเหมาะสม 23 บาท มีทั้ง Key risk และ catalyst ต้องติดตาม

จุดเด่นของ STEC คือ Backlog ที่โดดเด่น รองรับรายได้ไปอย่างน้อย 2 ปี และมีโอกาสแตะ 1 แสนล้านบาทได้อีกครั้งจากงานในมือที่รอเซ็น และงานใหม่อีกมาก รวมถึงฐานะการเงินแข็งแกร่งจากการเป็น Net Cash โดย ณ สิ้น 1Q20 มีเงินสดในมือ 4.7 พันล้านบาท

อย่างไรก็ดี Key risk ที่ต้องติดตามคือ 1) ความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำกว่าคาด โดยประเมิน Sensitivity อัตรากำไรขั้นต้นที่เปลี่ยนไปทุกๆ 25bps จะส่งผลต่อประมาณการกำไร 5% และราคาเหมาะสม 1.20 บาท/หุ้น 2) โครงการรัฐสภาใหม่ที่มีแผนส่งมอบปลายปีนี้ ปัจจุบันมีความคืบหน้าราว 80% หากล่าช้าออกไปจะมีโอกาสที่ต้องสำรองขาดทุนมากขึ้น 3) ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพูที่น้อยกว่าคาด ทั้งนี้ เราคงราคาเหมาะสม 23 บาท (อิง PER 24.5x) และนำทยอยสะสม ระยะสั้น อาจถูกกดดันจากปี 1Q20 ที่ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตามการเซ็นสัญญาโครงการพัฒนาศูนย์ข้อมูลและเมืองการบินในเดือนพ.ค.-มิ.ย.นี้ คาดเป็นปัจจัยหนุนราคาหุ้นได้

Consolidated earnings

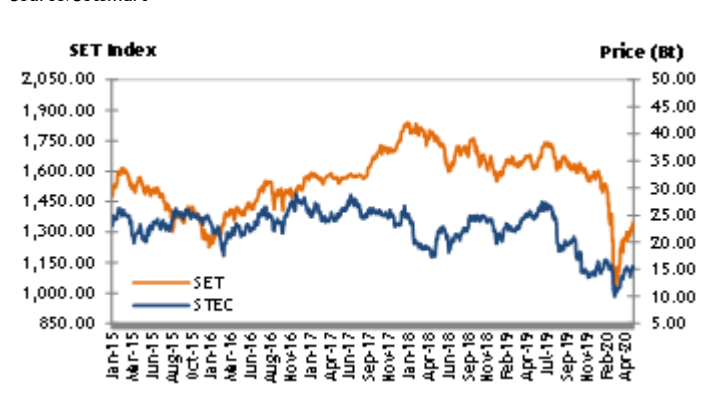
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,298	1,491	1,430	1,482
Net profit	1,617	1,484	1,430	1,482
Normalized EPS (Bt)	0.85	0.98	0.94	0.97
EPS (Bt)	1.06	0.97	0.94	0.97
% growth	nm	-8.2	-3.6	3.6
Dividend (Bt)	0.5	0.4	0.4	0.4
BV/share (Bt)	7.4	9.6	10.2	11.7
EV/EBITDA (x)	21.9	21.3	22.3	21.1
Normalized PER (x)	17.9	15.5	16.2	15.6
PER (x)	14.3	15.6	16.2	15.6
PBV (x)	2.1	1.6	1.5	1.3
Dividend yield (%)	3.3	2.0	2.8	2.9
ROE (%)	14.4	10.1	9.2	8.3
YE No. of shares (million)	1,525	1,525	1,525	1,525
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/05/2020)	15.20
SET Index	1,337.51
Foreign limit/actual (%)	49.00/20.22
Paid up shares (million)	1,525.11
Free float (%)	75.06
Market cap (Bt mn)	23,181.62
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	316.62
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	17.10, 9.65, 14.75

Source: Setsmart



ความเสี่ยง – ความล่าช้าในการประมูล และก่อสร้าง, ต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่สูงกว่าคาด, ความผันผวนของเศรษฐกิจและการเมือง, การส่งมอบรัฐสภาใหม่ล่าช้ากว่าแผน, การตั้งสำรองขาดทุนรัฐสภาใหม่เพิ่มเติม, คดีที่ป.ช.ชี้มูลความผิดส่งผลกระทบต่อการทำงานในอนาคต

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	20,075	27,537	32,992	35,586	35,648
Cost of sales	21,546	25,421	31,127	33,628	33,603
Gross profit	-1,471	2,117	1,865	1,957	2,145
SG&A	419	517	495	569	572
Operating profit	-1,890	1,600	1,370	1,388	1,573
Other income	110	120	277	230	230
EBIT	-1,748	1,744	1,878	1,858	1,923
EBITDA	-1,212	2,300	2,454	2,453	2,538
Interest charge	23	29	51	56	55
Tax on income	-194	397	326	360	374
Earnings after tax	-1,577	1,318	1,502	1,442	1,494
Minority Interests	7	20	11	12	12
Norm profit	-1,584	1,298	1,491	1,430	1,482
Extraordinary items	974	319	-7	0	0
Net profit	-611	1,617	1,484	1,430	1,482

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	-611	1,617	1,484	1,430	1,482
Depreciation etc.	535	555	575	595	615
Change in working capital	4,168	8,475	2,377	482	-1,791
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	4,092	10,647	4,436	2,508	306
Capital expenditures	-1,076	-1,575	-1,684	-840	-815
Others	-849	-5,092	-8,095	-1,847	-1,010
Cash flow from investing	-1,925	-6,667	-9,779	-2,687	-1,825
Free cash flow	2,167	3,980	-5,343	-180	-1,519
Net borrowings	81	730	1,553	119	100
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	0	-582	-593	-572	889
Others	-171	132	2,726	0	0
Cash flow from financing	-437	879	3,496	-441	1,001
Net Change in cash	1,730	4,859	-1,847	-621	-518

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	6,695	9,997	7,261	6,890	6,382
Accounts receivable	11,864	12,131	10,342	11,387	11,439
Inventory	1,822	1,633	1,111	1,423	1,430
Other current asset	2,037	4,959	4,435	4,784	4,806
Total current assets	22,417	28,721	23,149	24,484	24,057
Investment	6,959	12,032	20,182	22,000	23,000
PPE	3,427	4,447	5,556	5,800	6,000
Other assets	356	376	321	350	360
Total Assets	33,160	45,575	49,207	52,634	53,417
Short term loan	816	462	585	600	580
Account payable	19,919	30,456	29,819	32,117	30,386
Current maturities	2,172	1,908	1,076	1,200	1,250
Other current liabilities	22,907	32,827	31,479	33,917	32,216
Total current liabilities	408	774	1,061	1,200	1,200
Long term debt	389	754	2,019	2,000	2,100
Other LT liabilities	798	1,528	3,081	3,200	3,300
Total liabilities	23,705	34,355	34,560	37,117	35,516
Registered capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Paid-up capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Share Premium	2,097	2,097	2,097	2,097	2,097
Legal reserve	153	153	153	153	153
Retained earnings	5,430	7,043	7,733	8,591	10,963
Others	11	143	2,869	2,869	2,869
Minority Interest	239	260	271	282	294
Shareholders' equity	9,455	11,221	14,648	15,517	17,901

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	12.0	24.8	19.8	7.9	1.0
EBITDA	-172.5	nm	6.7	-0.0	3.5
Net profit	-144.2	nm	-8.2	-3.6	3.6
Normalized earnings	-301.9	nm	14.9	-4.1	3.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	-7.3	7.7	5.7	5.5	6.0
EBITDA margin	-6.0	8.4	7.4	6.9	7.1
EBIT margin	-8.7	6.3	5.7	5.2	5.4
Normalized profit margin	-7.9	4.7	4.5	4.0	4.1
Net profit margin	-3.0	5.9	4.5	4.0	4.1
Normalized ROA	-4.8	2.8	3.0	2.7	2.8
Normalize ROE	-16.8	11.6	10.2	9.2	8.3
Normalized ROCE	-17.0	13.7	10.6	9.9	9.1
Risk (x)					
D/E	2.51	3.06	2.36	2.39	1.98
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-0.40	1.06	0.97	0.94	0.97
Normalized EPS	-1.04	0.85	0.98	0.94	0.97
EBITDA	-0.79	1.51	1.61	1.61	1.66
Book value	6.20	7.36	9.60	10.17	11.74
Dividend	0	0.50	0.45	0.43	0.45
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	-38.0	14.3	15.6	16.2	15.6
Norm P/E	-14.6	17.9	15.5	16.2	15.6
P/BV	2.5	2.1	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	-36.7	21.9	21.3	22.3	21.1
Dividend yield (%)	0	3.3	2.0	2.8	2.9

Source: Company data, FSS research

แนวโน้มกำไร 2Q20 ยังดูสดใสต่อเนื่อง จากธุรกิจน้ำมันถั่วเหลืองที่ยังได้อานิสงส์การกักตุนอยู่บ้านของผู้บริโภค และราคาขายยังทรงตัวสูงตามราคาน้ำมันปาล์มที่ปรับขึ้น และคาดการณ์จากถั่วเหลืองจะฟื้นตัวดีขึ้น ภายหลังหลายประเทศกลับมา Reopen โดยเฉพาะจีน ทำให้ความต้องการใช้ถั่วเหลืองสูงขึ้น และกระทบต่อราคาขายถั่วเหลืองกลับมาปรับเพิ่มขึ้นอีกครั้ง ทั้งนี้เมื่อสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย เราคาดทั้งภาวะการเลี้ยงสัตว์และการบริโภคจะกลับมาดีขึ้น และยังช่วยหนุนปริมาณขายและราคากากถั่วเหลืองในช่วง 2H20 ได้ต่อเนื่อง ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 เดิมโต 21.5% Y-Y ในขณะที่มองราคาถั่วเหลืองผ่านจุดต่ำสุดแล้ว เราคงราคาเป้าหมายที่ 30 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า) ยังมี Upside 12.2% และคาดให้ Dividend Yield รว 7% (จ่ายปีละ 2 ครั้ง) คงคำแนะนำซื้อ

แนวโน้มยังดีต่อเนื่องใน 2Q20

เบื้องต้นยังคงคาดว่า 2Q20 จะดีต่อเนื่องทั้ง Q-Q และ Y-Y เพราะยังได้รับปัจจัยหนุนจากทั้งปริมาณขายน้ำมันถั่วเหลืองบรรจุขวดที่ยังทรงตัวต่อเนื่อง ส่วนราคาขายถั่วเหลืองกลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้งคาดราว 3% - 5% Q-Q ตามความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้น แม้ช่วงก่อนหน้าราคาขายจะลดลงตามราคาเมล็ดถั่วเหลืองในตลาดโลก แต่ปัจจุบันทั้ง Demand ที่เริ่มกลับมาเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจีนที่มีการเร่งนำเข้าเพิ่มขึ้น และความต้องการเลี้ยงสัตว์ของไทยที่ดีขึ้นอีกครั้ง ภายหลังลูกค้าต่างประเทศกลับมา Reopen ทำให้การส่งออกไก่ไทยเริ่มฟื้นตัว ในขณะที่ต้นทุนเมล็ดถั่วเหลืองของบริษัทคาดปรับลง Q-Q ตามราคาถั่วเหลืองที่ปรับลงในช่วงก่อนหน้า

คาดการณ์ถั่วเหลืองใน 2H20 อาจปรับตัวขึ้นได้ตาม Demand

เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มราคาถั่วเหลืองในช่วง 2H20 โดยปัจจัยหลักมาจากการฟื้นตัวของ Demand ในจีน ซึ่งเป็นผู้บริโภคและใช้ถั่วเหลืองรายใหญ่สุดของโลก ล่าสุด USDA ปรับเพิ่มคาดการณ์นำเข้าถั่วเหลืองของจีนในปีนี้เป็น 92 ล้านตัน จาก 86 ล้านตัน และปีหน้าจะเพิ่มขึ้นเป็น 96 ล้านตัน ทำจุดสูงสุดใหม่ จาก Demand ที่เพิ่มขึ้นทั้งความต้องการบริโภค และการเลี้ยงสัตว์ นอกจากนี้ยังมีการปรับลดคาดการณ์ Stock ถั่วเหลืองของโลกปีนี้เป็น 98.39 ล้านตัน ลดลงจากปีก่อน 1.9 ล้านตัน ถือเป็น การลดลงเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน สะท้อนถึงความต้องการบริโภคที่เพิ่มขึ้นมากกว่าการเพิ่มขึ้นของปริมาณผลผลิต ทั้งนี้ราคาจะเห็นการนำเข้าจากจีนเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี เพราะนอกจากจะรองรับความต้องการที่เพิ่มขึ้นแล้ว ยังเป็นการ Stock เพื่อกรณีเผชิญกับปัญหา Trade War รอบใหม่ โดยมองกรอบราคาถั่วเหลืองในช่วง 2H20 ไว้ราว US\$8.5 - 9.5 ต่อ bushel จากราคาปัจจุบันที่ US\$8.3 ต่อ bushel

แนวโน้มกำไร 2H20 ยังดูดี คาดกำไรปีโต 21.5% Y-Y

แนวโน้มกำไร 2H20 ยังดูไม่แย่ แม้ปริมาณขายน้ำมันถั่วเหลืองแบบบรรจุขวดอาจอ่อนตัวลง หลังจากผ่านพ้นช่วง Panic Buy ไปใน 1H20 แต่เชื่อว่าราคาขายน่าจะยังทรงตัวได้ดี ตามราคาน้ำมันปาล์มที่ปรับตัวสูงขึ้น และคาดการณ์จากถั่วเหลืองจะเติบโตต่อเนื่อง ตามภาวะการเลี้ยงสัตว์ที่กลับมาสดใสอีกครั้ง ภายหลังสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย ทั้งนี้เรายังคาดการณ์ได้ในปีนี้เป็น 8% Y-Y และคาดการณ์กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 11.2% จาก 10% ในปี 2019 จึงยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 ไว้ตามเดิมที่ 1,714 ล้านบาท (+21.5% Y-Y) โดยกำไร 1Q20 คิดเป็นสัดส่วน 29% ของประมาณการทั้งปี ถือว่าประมาณการในปีของเราค่อนข้าง Conservative เรายังคงราคาเป้าหมายปี 30 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า)

Consolidated earnings

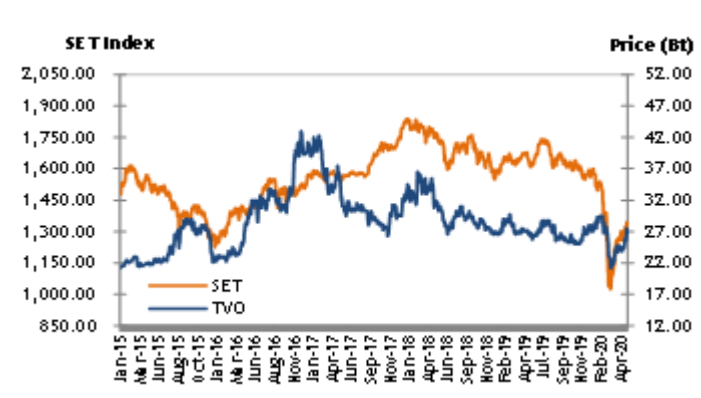
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,766	1,380	1,714	1,864
Net profit	1,867	1,411	1,714	1,864
Normalized EPS (Bt)	2.18	1.71	2.12	2.30
EPS (Bt)	2.31	1.74	2.12	2.30
% growth	40.8	-24.5	21.5	8.8
Dividend (Bt)	1.90	1.45	1.80	1.96
BV/share (Bt)	10.47	10.72	11.04	11.38
EV/EBITDA (x)	9.3	11.4	9.3	8.6
Normalized PER (x)	12.3	15.7	12.6	11.6
PER (x)	11.6	15.3	12.6	11.6
PBV (x)	2.6	2.5	2.4	2.4
Dividend yield (%)	7.1	5.4	6.7	7.3
ROE (%)	20.8	15.9	19.2	20.2
YE No. of shares (million)	809	809	809	809
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/05/2020)	26.75
SET Index	1,337.51
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.93
Paid up shares (million)	808.61
Free float (%)	62.42
Market cap (Bt mn)	21,630.34
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	39.01
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	30.00, 20.60, 26.46

Source: Setsmart



ความเสี่ยง – ราคาถั่วเหลืองผันผวน, การแข่งขันกับกากถั่วเหลืองนำเข้าสูงขึ้น, ราคาน้ำมันปาล์มปรับลดลง, ค่าเงินบาทอ่อนค่า และภาวะการเลี้ยงสัตว์ลดลง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	24,568	24,869	23,587	25,474	26,748
Cost of sales	21,924	22,070	21,231	22,621	23,672
Gross profit	2,644	2,800	2,357	2,853	3,076
SG&A	1,257	754	761	815	856
Operating profit	1,386	2,046	1,595	2,038	2,220
Other income	208	155	153	166	174
EBIT	1,594	2,201	1,749	2,204	2,394
EBITDA	1,944	2,540	2,120	2,600	2,845
Interest charge	4	3	3	3	3
Tax on income	203	398	352	441	479
Earnings after tax	1,388	1,799	1,394	1,759	1,912
Minority interest	-51	-39	-45	-51	-53
Normalized earnings	1,339	1,766	1,380	1,714	1,864
Extraordinary items	-13	102	30	0	0
Net profit	1,327	1,867	1,411	1,714	1,864

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	1,327	1,867	1,411	1,714	1,864
Deprec. & amortization	350	339	371	396	421
Change in working capital	-1,089	1,503	-440	628	-434
Other adjustments	17	-103	-50	3	0
Cash flow from operations	605	3,607	1,292	2,741	1,851
Capital expenditure	-537	-452	-608	-497	-500
Others	-12	16	-17	-4	-3
Cash flow from investing	-549	-436	-625	-501	-503
Free cash flow	56	3,170	667	2,240	1,349
Net borrowings	1,229	-787	-270	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,682	-1,585	-1,213	-1,457	-1,584
Others	6	8	37	-30	6
Cash flow from financing	-447	-2,364	-1,446	-1,486	-1,578
Net change in cash	-391	807	-779	754	-229

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	202	214	255	306	376
Accounts receivable	1,399	1,177	1,182	1,163	1,436
Inventory	6,636	5,382	6,625	6,198	6,486
Other current assets	548	1,330	516	1,225	927
Total current assets	8,785	8,103	8,580	8,891	9,225
Investments	73	71	82	82	82
Plant, property & equipment	2,680	2,791	3,026	3,130	3,208
Other assets	77	73	78	84	87
Total assets	11,615	11,038	11,766	12,188	12,602
Short-term loans	1,202	326	0	0	0
Accounts payable	1,491	1,419	2,248	2,417	2,529
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	244	328	312	331	348
Total current liabilities	2,937	2,073	2,559	2,748	2,877
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	111	120	157	127	134
Total non-current liab.	111	120	157	127	134
Total liabilities	3,049	2,193	2,716	2,876	3,011
Registered capital	809	809	809	809	809
Paid up capital	809	809	809	809	809
Share premium	2,475	2,475	2,475	2,475	2,475
Legal reserve	94	94	94	94	94
Retained earnings	4,810	5,091	5,287	5,547	5,826
Minority Interests	378	377	385	387	387
Shareholders' equity	8,566	8,845	9,049	9,312	9,592

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	-13.0	1.2	-5.2	8.0	5.0
EBITDA	-46.0	30.7	-16.5	22.6	8.3
Net profit	-51.8	40.8	-24.5	21.5	8.8
Normalized earnings	-51.1	31.8	-21.8	24.2	8.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	10.8	11.3	10.0	11.2	11.5
EBITDA margin	7.9	10.2	9.0	10.2	10.5
EBIT margin	6.5	8.8	7.4	8.7	9.0
Normalized profit margin	5.5	7.1	5.9	6.7	7.0
Net profit margin	5.4	7.5	6.0	6.7	7.0
Normalized ROA	11.4	16.0	11.7	14.1	14.8
Normalize ROE	16.2	20.8	15.9	19.2	20.2
Normalized ROCE	18.4	24.5	19.0	23.3	24.6
Risk (x)					
D/E	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.5	0.8	1.2	1.0	0.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.64	2.31	1.74	2.12	2.30
Normalized EPS	1.66	2.18	1.71	2.12	2.30
EBITDA	2.40	3.14	2.62	3.22	3.48
Book value	10.13	10.47	10.72	11.04	11.38
Dividend	1.43	1.90	1.45	1.80	1.96
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	16.3	11.6	15.3	12.6	11.6
Norm P/E	16.1	12.3	15.7	12.6	11.6
P/BV	2.6	2.6	2.5	2.4	2.4
EV/EBITDA	12.6	9.3	11.4	9.3	8.6
Dividend yield (%)	5.3	7.1	5.4	6.7	7.3

Source: Company data, FSS research

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)	2020	Upside	EPS growth (%)			PE (x)			PBV (x)			Dividend Yield (%)		
Rec		28-May-20	TP	(%)	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F
Banks																
BAY	HOLD	22.90	24.00	4.8%	32.0	-32.0	22.4	5.15	7.57	6.18	0.63	0.59	0.55	4.37	4.37	4.37
BBL	BUY	109.50	140.00	27.9%	1.4	-6.4	8.6	5.84	6.24	5.74	0.49	0.47	0.44	5.94	5.94	5.94
KBANK	BUY	96.00	130.00	35.4%	0.7	-16.5	15.2	5.93	7.11	6.17	0.57	0.53	0.49	4.17	4.17	4.17
KKP	BUY	44.00	50.00	13.6%	-1.0	-6.5	6.5	6.22	6.65	6.25	0.85	0.81	0.78	11.36	11.36	11.36
KTB	BUY	10.50	14.00	33.3%	2.5	-15.7	10.7	5.02	5.96	5.38	0.42	0.40	0.39	7.62	7.62	7.62
SCB	HOLD	74.75	80.00	7.0%	0.0	-23.0	12.4	6.34	8.24	7.33	0.63	0.63	0.61	10.70	8.03	8.70
TCAP	BUY	37.75	47.00	24.5%	3.8	-11.7	-13.3	5.13	5.81	6.71	0.52	0.60	0.57	6.89	7.42	7.95
TISCO	BUY	75.25	87.00	15.6%	3.7	-6.5	6.6	8.29	8.86	8.31	1.54	1.47	1.40	10.30	9.30	9.30
TMB	SELL	1.14	1.12	-1.8%	-43.9	86.5	18.8	7.68	4.12	3.46	0.56	0.54	0.51	5.26	5.26	5.26
Sector								5.32	6.24	5.56	0.69	0.67	0.64			
Finance																
ASAP	BUY	1.08	1.50	38.9%	nm	nm	nm	nm	nm	8.25	0.55	0.56	0.56	0.00	0.00	5.56
ASK	BUY	18.30	25.00	36.6%	5.5	-2.7	5.0	7.51	7.71	7.34	1.19	1.12	1.06	9.30	10.13	10.69
KTC	BUY	37.75	43.00	13.9%	7.5	9.5	9.5	17.64	16.11	14.71	4.94	4.20	3.61	2.33	2.54	2.78
LIT	BUY	3.60	5.20	44.4%	-12.0	3.7	12.1	7.18	6.92	6.18	0.69	0.73	0.78	6.67	9.12	9.38
MTC	SELL	53.50	42.00	-21.5%	14.1	-12.2	31.4	26.80	30.51	23.21	7.10	5.50	4.78	0.56	0.93	1.10
S11	BUY	6.25	10.45	67.2%	19.4	11.9	12.2	7.27	6.49	5.79	1.46	1.31	1.16	6.88	7.68	8.64
SAWAD	SELL	55.00	46.00	-16.4%	13.1	-4.2	22.8	20.18	21.07	17.17	4.15	3.68	3.28	2.52	2.97	3.33
THANI	HOLD	3.80	4.10	7.9%	-3.7	-15.0	3.5	7.31	8.60	8.31	1.87	2.15	2.01	7.63	4.74	5.00
TK	BUY	8.05	11.80	46.6%	23.0	7.3	8.3	7.98	7.44	6.87	0.76	0.73	0.69	6.83	7.02	7.60
Sector								12.74	13.06	11.11	2.52	2.22	1.99			
Insurance																
BLA	BUY	15.30	17.00	11.1%	-11.7	3.1	16.5	5.96	5.77	4.95	0.59	0.55	0.51	4.25	4.33	5.05
Sector								4.59	4.45	3.82	0.59	0.55	0.51			
Energy																
BAFS	BUY	23.90	35.00	46.4%	-10.5	3.7	7.9	16.21	15.63	14.48	2.34	2.29	2.15	5.23	5.23	5.23
BANPU	BUY	7.05	8.00	13.5%	nm	nm	9.9	nm	24.99	22.74	0.50	0.53	0.54	8.51	2.13	2.41
BCP	SELL	21.30	21.00	-1.4%	-29.7	12.6	41.5	16.94	15.04	10.63	0.57	0.56	0.55	3.76	4.69	5.87
IRPC	HOLD	2.78	3.00	7.9%	nm	nm	-156.1	nm	nm	22.06	0.68	0.70	0.68	3.60	3.60	5.40
PTT	HOLD	35.50	38.00	7.0%	-22.3	-16.9	18.3	10.91	13.13	11.10	1.15	1.11	1.05	5.63	5.63	6.06
PTTEP	SELL	84.25	80.00	-5.0%	34.8	-59.4	3.3	6.85	16.89	16.35	0.94	1.03	1.04	7.12	2.97	3.09
SPRC	HOLD	6.85	7.00	2.2%	nm	nm	191.4	nm	31.94	10.96	0.92	0.87	0.84	2.63	2.92	5.84
TOP	HOLD	43.75	48.00	9.7%	-38.2	nm	-265.8	14.22	nm	10.43	0.74	0.73	0.70	3.43	3.43	5.71
Sector								8.59	13.57	9.58	0.98	0.98	0.94			
Chemicals																
GGC	SELL	9.05	9.00	-0.6%	nm	548.8	14.8	98.53	15.19	13.23	0.96	0.93	0.91	3.87	3.87	3.87
IVL	BUY	28.50	32.00	12.3%	-80.2	134.2	30.1	30.47	13.01	10.00	1.24	1.22	1.15	4.32	4.39	4.56
PTTGC	HOLD	43.00	45.00	4.7%	-70.8	-80.7	506.7	16.60	86.17	14.20	0.68	0.66	0.64	4.65	4.65	5.81
Sector								13.87	15.58	7.78	0.96	0.94	0.90			
Utilities																
EA	BUY	39.00	57.00	46.2%	22.2	6.0	16.0	23.92	22.56	19.45	6.23	5.59	5.01	0.77	0.79	0.92
BCPG	SELL	17.10	17.00	-0.6%	-18.8	11.5	10.4	18.97	17.02	15.42	2.20	2.11	1.99	3.74	3.74	3.74
BGRIM	HOLD	53.00	49.00	-7.5%	25.1	6.3	48.6	59.27	55.78	37.55	4.91	4.66	4.34	0.70	0.72	1.06
GPSC	SELL	76.25	70.00	-8.2%	20.9	47.8	12.6	52.95	35.83	31.82	2.13	2.09	2.04	1.70	1.76	1.98
GULF	HOLD	37.00	38.50	4.1%	61.3	-80.8	28.3	16.16	84.33	65.74	2.05	9.79	9.24	0.70	0.71	0.91
GUNKUL	BUY	2.84	3.70	30.3%	97.0	-0.2	8.3	11.75	11.77	10.87	2.35	2.17	2.00	4.79	4.93	5.28
TPCH	HOLD	11.90	12.00	0.8%	1.6	40.5	8.9	13.28	9.45	8.68	1.76	1.51	1.40	1.74	2.61	2.86
TTW	HOLD	13.70	14.50	5.8%	10.1	5.1	3.0	17.48	16.64	16.15	4.18	3.97	3.70	4.38	4.74	5.11
Sector								31.89	28.70	24.41	3.23	3.99	3.71			
Property																
AP	BUY	5.30	6.20	17.0%	-20.6	-10.0	12.9	5.44	6.04	5.35	0.63	0.60	0.56	7.55	6.60	7.55
CPN	BUY	50.00	65.00	30.0%	4.7	-34.1	25.7	19.12	29.01	23.07	2.79	2.68	2.56	2.60	1.56	1.96
LH	BUY	7.30	11.00	50.7%	-4.3	-18.2	4.9	8.70	10.64	10.14	1.59	1.45	1.32	9.59	9.59	9.59
LPN	SELL	5.70	3.30	-42.1%	-8.1	-34.7	-2.7	6.70	10.26	10.54	0.64	0.63	0.62	10.53	6.67	6.67
ORI	BUY	5.15	6.40	24.3%	-2.9	-27.9	26.7	3.90	5.41	4.27	1.31	1.14	0.98	9.71	7.77	9.71
PSH	SELL	11.80	9.50	-19.5%	-11.0	-11.4	5.0	4.82	5.44	5.18	0.63	0.62	0.62	13.14	11.02	12.29
QH	HOLD	2.16	2.20	1.9%	-24.9	-41.4	33.0	8.11	13.85	10.41	0.86	0.84	0.82	9.26	5.09	6.48
SC	BUY	2.08	2.30	10.6%	13.7	-22.0	-3.7	4.29	5.50	5.72	0.50	0.47	0.45	9.13	7.21	7.21
SIRI	BUY	0.80	1.15	43.8%	16.9	-34.5	7.9	4.97	7.59	7.04	0.37	0.36	0.34	10.00	10.00	11.25
SPALI	HOLD	15.00	15.30	2.0%	-6.4	-15.8	16.2	5.96	7.08	6.09	0.87	0.81	0.76	6.67	5.67	6.67
Sector								7.94	10.41	9.16	1.02	0.96	0.90			
Contractor																
ARROW	BUY	7.60	8.50	11.8%	33.6	-3.6	10.1	9.43	9.78	8.89	1.61	1.59	1.48	5.26	5.26	5.92
CK	BUY	16.70	22.00	31.7%	-28.7	-61.2	107.8	15.91	41.06	19.75	1.03	1.02	0.99	2.40	1.20	2.40
PYLON	BUY	4.24	6.80	60.4%	27.5	-3.1	5.9	11.45	11.82	11.16	1.97	1.91	1.80	6.37	6.37	6.60
SEAFECO	BUY	5.35	6.90	29.0%	11.2	-22.6	26.2	9.66	12.48	9.89	2.43	2.23	1.98	5.61	3.74	5.61
STEC	BUY	15.20	23.00	51.3%	-8.2	-3.6	3.6	15.62	16.21	15.64	1.58	1.49	1.30	2.96	2.83	2.96
Sector								11.77	16.84	12.81	1.73	1.65	1.51			
Industrial estate																
AMATA	BUY	14.30	16.00	11.9%	71.1	-24.2	21.4	8.76	11.56	9.52	1.09	1.05	0.95	3.15	2.24	2.59
Sector								5.85	7.72	6.36	1.09	1.05	0.95			
Materials																
DCC	BUY	1.88	2.50	33.0%	-0.6	3.3	10.4	13.98	13.53	12.25	3.27	3.24	3.08	6.91	7.45	7.98
DRT	BUY	5.40	6.20	14.8%	35.2	-12.2	4.6	8.96	10.20	9.75	2.27	2.12	1.98	7.41	6.67	7.04
EPG	BUY	5.20	7.00	34.6%	18.6	-6.6	4.4	13.57	14.52	13.91	1.41	1.38	1.45	2.88	4.23	4.23
SCC	BUY	333.00	370.00	11.1%	-28.5	-5.7	10.0	12.48	13.23	12.03	1.51	1.50	1.37	4.20	4.20	4.35
Sector								11.54	12.15	11.07	2.11	2.06	1.97			

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

		Price (Bt/sh)	2020	Upside	EPS growth (%)			PE (x)			PBV (x)			Dividend Yield (%)		
Rec		28-May-20	TP	(%)	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F
Telecom																
ADVANC	BUY	189.50	210.00	10.8%	5.1	-10.2	2.2	18.06	20.12	19.69	8.13	7.34	6.58	3.85	3.48	3.54
INTUCH	BUY	52.25	69.00	32.1%	-13.3	10.5	-1.8	16.82	15.22	15.50	4.84	4.50	4.21	5.07	5.03	4.94
ITEL	BUY	2.40	2.90	20.8%	36.1	-7.1	7.7	13.26	14.28	13.25	1.40	1.24	1.10	0.00	2.08	2.92
DTAC	HOLD	43.00	45.00	4.7%	nm	-4.4	-25.9	18.78	19.65	26.51	4.10	3.91	3.81	6.74	4.19	3.02
MFEC	SELL	4.50	4.20	-6.7%	nm	2.9	5.6	8.81	8.56	8.11	1.08	1.10	1.04	7.78	7.78	8.22
SYNEX	BUY	6.50	8.00	23.1%	-27.4	-2.3	15.4	10.51	10.76	9.32	1.71	1.77	1.60	7.23	5.38	6.15
THCOM	HOLD	3.76	4.00	6.4%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.27	0.27	0.29	0.00	0.00	0.00
TRUE	BUY	3.74	4.20	12.3%	-19.9	nm	nm	22.14	nm	192.00	0.99	1.02	1.01	2.41	0.00	0.00
Sector								18.20	21.41	21.31	2.82	2.64	2.46			
Media																
BEC	SELL	4.52	3.50	-22.6%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	1.64	1.66	1.66	0.00	0.00	0.00
JKN	SELL	5.40	4.90	-9.3%	11.9	-5.6	7.7	11.49	12.18	11.31	1.32	1.43	1.29	2.59	2.59	2.59
MAJOR	AVOID	16.50	13.20	-20.0%	-8.9	nm	nm	12.61	nm	20.14	2.29	2.22	2.19	6.06	0.00	4.24
PLANB	SELL	5.70	4.72	-17.2%	4.4	-37.2	90.4	29.78	47.39	24.89	3.29	3.35	3.08	2.63	1.40	2.63
WORK	SELL	11.10	8.70	-21.6%	-55.0	-27.0	65.5	30.83	42.25	25.53	1.09	1.09	1.08	2.70	1.89	3.15
RS	SELL	11.80	11.00	-6.8%	-29.5	19.4	7.9	32.78	27.45	25.44	6.67	6.34	6.05	2.54	2.88	3.14
VGI	SELL	8.05	8.00	-0.6%	10.7	26.1	-21.3	64.19	50.90	64.66	5.03	4.71	4.65	1.12	1.37	1.12
Sector								25.96	52.91	24.39	3.05	2.97	2.86			
Commerce																
BEAUTY	SELL	1.90	1.65	-13.2%	-76.5	nm	nm	24.56	nm	30.88	5.28	5.59	5.76	4.21	0.00	1.58
BIG	SELL	0.52	0.50	-3.8%	-62.2	-24.0	25.3	8.83	11.61	9.27	1.01	0.99	0.95	5.77	3.85	5.77
BUC	HOLD	41.00	45.00	9.8%	9.4	-20.9	27.5	22.57	28.52	22.37	1.43	1.39	1.35	2.22	1.83	2.24
CPALL	BUY	69.50	78.00	12.2%	6.8	1.3	9.5	27.94	27.59	25.19	6.66	5.94	5.31	1.80	1.80	1.96
FSMART	AVOID	5.80	6.50	12.1%	0.2	-1.6	1.2	7.94	8.07	7.97	3.49	3.24	3.12	11.38	10.00	9.48
FTE	BUY	1.65	2.00	21.2%	9.1	6.3	9.3	6.97	6.56	6.00	1.29	0.80	0.78	8.48	8.48	9.09
GLOBAL	HOLD	15.10	15.50	2.6%	4.5	-6.2	22.5	30.31	32.30	26.37	3.94	3.78	3.54	1.66	1.72	2.05
HMPRO	SELL	14.50	13.50	-6.9%	10.0	-25.6	37.5	30.87	41.52	30.20	9.01	8.63	8.24	2.62	1.93	2.69
IT	SELL	2.02	2.00	-1.0%	-54.7	-26.3	44.4	30.29	41.12	28.47	0.70	0.69	0.67	1.49	2.97	3.47
LOXLEY	BUY	1.48	1.70	14.9%	nm	nm	124.6	nm	38.82	17.29	0.68	0.67	0.65	0.00	1.35	2.70
MAKRO	SELL	34.75	34.00	-2.2%	5.1	-0.1	6.4	26.71	26.74	25.14	8.10	7.54	7.01	2.76	2.79	2.99
RSP	BUY	1.46	4.70	221.9%	-3.7	-8.6	13.7	7.40	8.09	7.12	0.60	0.57	0.51	8.90	9.59	9.59
Sector								23.49	24.90	21.44	3.51	3.32	3.16			
Electronics																
DELTA	SELL	57.00	47.00	-17.5%	-42.4	15.9	26.6	24.02	20.72	16.37	2.15	2.01	1.90	3.16	3.19	3.33
HANA	BUY	29.00	32.00	10.3%	-24.0	-40.8	93.9	12.93	21.83	11.26	1.14	1.10	1.04	5.03	2.97	5.76
KCE	SELL	19.00	18.00	-5.3%	-53.6	30.0	52.8	23.85	18.34	12.01	1.90	1.82	1.72	3.68	5.26	6.32
SVI	BUY	3.30	4.40	33.3%	-53.7	2.8	16.8	20.12	19.57	16.76	0.93	0.89	0.83	58.48	2.73	2.73
Sector								12.88	12.82	8.97	1.53	1.45	1.37			
Agri&Food																
CBG	BUY	96.50	107.00	10.9%	116.1	22.2	15.6	38.50	31.49	27.24	11.26	10.07	8.92	1.76	2.12	2.38
CPF	BUY	31.00	36.00	16.1%	-1.1	24.8	3.1	17.42	13.95	13.54	1.59	1.41	1.31	2.26	2.58	2.74
GFPT	HOLD	12.00	12.50	4.2%	15.2	-7.5	13.2	12.59	13.60	12.02	1.25	1.18	1.11	1.67	2.00	2.33
ICHI	SELL	6.90	6.80	-1.4%	826.0	9.2	8.8	22.01	20.16	18.53	1.44	1.43	1.42	5.07	4.49	4.93
OISHI	BUY	40.75	54.00	32.5%	21.7	9.9	12.6	6.19	5.63	5.00	2.30	2.11	1.92	4.91	4.91	5.40
OSP	BUY	41.50	46.00	10.8%	8.4	20.8	13.3	38.25	31.66	27.95	6.97	6.72	6.58	2.41	2.89	3.25
M	BUY	56.00	62.50	11.6%	1.2	-11.4	19.2	19.81	22.34	18.75	3.60	3.63	3.56	4.64	4.64	4.82
RBF	SELL	6.75	6.30	-6.7%	-32.2	43.1	11.5	38.27	26.73	23.98	3.48	3.39	3.31	2.22	2.96	3.41
SAPPE	BUY	17.10	22.00	28.7%	14.7	-4.0	20.2	12.91	13.45	11.19	1.97	1.89	1.78	4.85	4.85	5.85
STA	SELL	26.75	14.20	-46.9%	-21.6	12.0	6.1	25.48	22.75	21.44	1.64	1.59	1.46	0.00	1.53	1.94
TACC	BUY	4.24	5.20	22.6%	137.0	-5.6	9.8	15.90	16.85	15.34	3.69	3.66	3.56	5.66	5.66	5.90
TKN	SELL	9.15	9.00	-1.6%	-20.2	24.2	28.6	34.48	27.75	21.58	5.90	5.75	5.48	2.84	3.28	3.72
TU	BUY	13.50	15.50	14.8%	17.2	21.3	24.6	16.88	13.92	11.17	1.34	1.28	1.21	3.48	3.70	4.52
TVO	BUY	26.75	30.00	12.1%	-24.5	21.5	8.8	15.33	12.62	11.60	2.50	2.42	2.35	5.42	6.73	7.33
XO	BUY	6.40	7.60	18.8%	-45.0	31.2	1.3	22.28	16.99	16.78	3.39	3.32	3.17	2.50	3.13	4.84
ZEN	BUY	9.10	U.R.	nm	-42.9	58.2	11.9	25.70	16.25	14.52	1.90	2.08	1.96	2.09	3.41	3.74
Sector								15.56	13.65	12.42	3.39	3.25	3.07			
Transportation & Logistics																
AAV	SELL	2.02	1.25	-38.1%	nm	nm	nm	nm	nm	30.05	0.49	0.52	0.52	0.00	0.00	4.46
AOT	HOLD	61.25	62.00	1.2%	-0.6	-66.3	64.6	34.96	103.84	63.08	5.66	5.46	5.21	1.68	0.57	0.93
BEM	HOLD	9.85	10.50	6.6%	2.2	-42.8	45.7	27.70	48.41	33.24	3.88	3.76	3.63	1.52	1.32	1.52
JWD	BUY	6.75	8.00	18.5%	42.3	-10.9	6.2	18.98	21.31	20.06	2.18	2.20	2.21	3.70	3.33	3.53
PRM	BUY	6.70	7.50	11.9%	43.8	15.9	15.7	16.37	14.13	12.21	2.30	2.03	1.85	2.99	3.58	4.03
Sector								27.01	69.88	41.45	2.90	2.80	2.68			
Health care																
BDMS	HOLD	21.80	23.00	5.5%	68.8	-45.1	20.8	22.33	40.66	33.65	3.97	3.95	3.73	2.52	1.56	1.79
BH	SELL	117.50	115.00	-2.1%	-9.7	-38.0	47.5	22.85	36.87	25.00	4.23	3.98	3.68	2.72	2.51	2.26
BCH	BUY	14.30	16.00	11.9%	4.2	3.6	9.4	31.42	30.32	27.73	5.11	4.43	3.98	1.61	2.03	2.03
CHG	HOLD	2.54	2.70	6.3%	14.5	7.3	16.8	38.48	35.87	30.70	7.47	6.86	6.51	1.97	2.36	2.76
EKH	BUY	4.70	5.55	18.1%	36.8	-55.7	128.2	17.59	39.72	17.41	3.13	3.36	2.94	4.47	1.91	4.68
VIBHA	BUY	1.62	1.95	20.4%	11.8	-9.2	12.0	26.56	29.24	26.11	2.70	2.61	2.53	2.59	2.47	2.47
Sector								20.59	33.45	26.92	4.43	4.20	3.90			
Hotel																
CENTEL	SELL	24.30	18.90	-22.2%	-19.9	nm	nm	18.81	nm	45.56	2.32	2.55	2.42	2.26	0.00	0.95
ERW	AVOID	3.48	2.50	-28.2%	-16.9	nm	nm	19.64	nm	190.27	1.52	1.91	1.89	2.01	0.00	0.00
MINT	SELL	19.20	16.60	-13.5%	137.3	nm	nm	8.29	nm	47.86	1.18	1.45	1.39	4.22	0.00	0.73
Sector								7.72	nm	37.97	1.67	1.97	1.90			
Auto																
AH	BUY	8.90	11.00	23.6%	nm	nm	6.2	nm	5.73	5.40	0.40	0.40	0.39	0.00	3.93	6.18
SAT	HOLD	11.70	12.00	2.6%	-2.3	-20.5	18.0	5.56	7.00	5.93	0.69	0.72	0.72	8.55	6.84	8.55
STANLY	SELL	157.50	150.00	-4.8%	19.2	1.0	-9.3	6.10	6.04	6.66	0.76	0.75	0.71	5.24	5.08	5.24
Sector								5.51	4.62	4.66	0.62	0.62	0.61			
Others																
ASEFA	SELL	3.2														

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์

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

สำนักงานอัลมาลิค

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

สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์

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

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

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

สาขา บางกระบือ

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

สาขา บางนา

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

สาขา สินธร 1

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

สาขา เคียนหวง (สินธร 2)

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

สาขา แจ้งวัฒนะ

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

สาขา ประชาชื่น

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

สาขา รังสิต

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

สาขา รัตนธิเบศร์

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

สาขา ขอนแก่น 1

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

สาขา ขอนแก่น 3

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

สาขา อุดรธานี

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

สาขา เชียงใหม่ 2

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

สาขา เชียงใหม่ 3

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

สาขา เชียงราย

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

สาขา แม่สาย

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

สาขา นครราชสีมา

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

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

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

สาขา หาดใหญ่

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

สาขา ตรัง

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

สาขา สุราษฎร์ธานี

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

สาขา ปัตตานี

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

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

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

สัญลักษณ์ **NR** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เพื่อย่อยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

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

Notes

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