

บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น

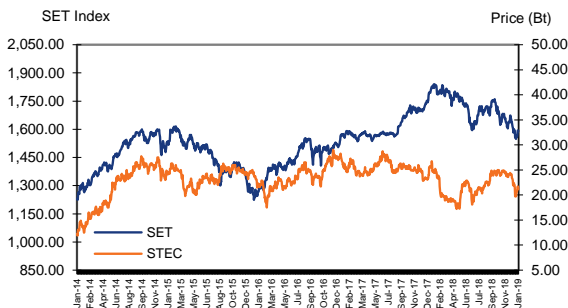
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	21.20	28.50	+ 34.4%	N/A	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	785	-1,584	1,196	1,579
Net profit	1,381	-611	1,253	1,579
Normalized EPS (Bt)	0.51	-1.04	0.78	1.04
EPS (Bt)	0.91	-0.40	0.82	1.04
% growth	-9.6	-144.2	nm	26.0
Dividend (Bt)	0.2	0	0.2	0.3
BV/share (Bt)	6.9	6.2	6.7	7.4
EV/EBITDA (x)	27.6	-44.3	24.0	20.9
Normalized PER (x)	41.2	-20.4	27.0	20.5
PER (x)	23.4	-52.9	25.8	20.5
PBV (x)	3.1	3.4	3.1	2.9
Dividend yield (%)	1.0	0	1.0	1.3
ROE (%)	13.0	-6.5	12.2	14.0
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	
Sector	Construction Services
Close (09/01/2019)	21.20
SET Index	1,590.50
Foreign limit/actual (%)	49.00/14.64
Paid up shares (million)	1,525.11
Free float (%)	70.15
Market cap (Bt m)	32,332.26
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	193.06
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	21.80, 20.20, 21.12

Source: SetSMARTS



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatom Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

LINE @fnsyrus

Twitter @fnsyrus

4Q18 น่าพอใจ ...ผลขาดประมุลรถไฟเชื่อม 3 สหามบินไม่กระทบ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q18 อยู่ที่ 313 ล้านบาท ดีขึ้นจาก 4Q17 ที่ขาดทุนจากการตั้งสำรอง 2 โครงการ แต่อ่อนตัว 18% Q-Q จาก SG&A ที่คาดสูงขึ้น และอัตรากำไรขั้นต้นที่ถูกกดดันด้วยการเร่งรับรั้งงานที่ไม่มีกำไรอย่างรัฐสภา ส่วนรายได้คาดยังอยู่ในระดับสูงตามความคืบหน้าของงานที่เพิ่มขึ้น ขณะที่เราไม่กังวลหาก STEC ไม่ชนะประมูลรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สหามบิน เนื่องจากมีงานใหม่มีมูลค่า 1.14 แสนล้านบาท รองรับรายได้ไปอีก 3 ปี พร้อมคาดหางานใหม่เข้ามาเติมอีก 3-4 หมื่นล้านบาท ราคาหุ้นปรับลง 11% หลังเปิดซองรถไฟเชื่อม 3 สหามบิน สะท้อนความผิดหวังไปแล้ว มูลค่าหุ้นปัจจุบันน่าสนใจ เทียบกับ PBV19 ที่ 2.9x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังที่ 4x ไม่สอดคล้องกับผลประกอบการที่เป็นขาขึ้น คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 28.50 บาท โดยมีปัจจัยบวกจากการผลักดันงานประมูลจำนวนมาก และเป็นหนึ่งใน Theme Election Play

คาดงบ 4Q18 พลิกเป็นบวกจากปีก่อน แต่อ่อนตัว Q-Q

เราคาดการณ์ผลการดำเนินงาน 4Q18 พลิกเป็นกำไร 313 ล้านบาท จากขาดทุน 1.3 พันล้านบาทใน 4Q17 หลังมีการตั้งสำรองขาดทุน 2 โครงการ (รัฐสภา และสหามบิน ภูเก็ต) แต่เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน คาดกำไรจะเหลือ 18% Q-Q จาก SG&A ที่คาดปรับสูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายประจำไตรมาส และการประมูลรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สหามบิน บวกกับคาดอัตรากำไรขั้นต้นปรับลดเป็น 7.4% จาก 7.8% ใน 3Q18 เนื่องจากแรงงานรัฐสภาซึ่งไม่มีกำไรให้เสร็จทันในปลายปี 2019 อย่างไรก็ตาม แรงหนุนหลักมาจากรายได้ที่คาดอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องที่ 7.3 พันล้านบาท (+1% Q-Q, +22% Y-Y) ตามการเดินหน้าก่อสร้างโครงการในมือ โดยเฉพาะงานที่มีสัดส่วนหลักอย่างรถไฟฟ้ามหานคร สายสีส้ม เหลือง และชมพู อ้างอิงข้อมูลจากรฟม.พบว่าความคืบหน้า ณ สิ้นเดือนพ.ย. 2018 ยังเป็นไปตามแผนที่ 21.4% , 11.5% และ 11.9% ตามลำดับ

Backlog อยู่ในระดับสูง ...ไม่กังวลแม้ไม่ชนะรถไฟเชื่อม 3 สหามบิน

ล่าสุด ประกาศรับงานใหม่เป็นงานก่อสร้างอาคารรสา เพชรบุรี มูลค่า 1.46 พันล้านบาท หนุนให้ปัจจุบันมี Backlog กว่า 1.14 แสนล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มีมาร์จินดี อาทิ รถไฟฟ้า และโรงไฟฟ้า ประกอบกับราคาวัสดุก่อสร้างมีแนวโน้มต่ำลงตามราคาน้ำมัน โดยเฉพาะดัชนีราคาเหล็กที่ปรับลงมากสุดในรอบ 1 ปีราว 3.5% Y-Y ทำให้เรามองว่าแม้มีโครงการรัฐสภาใหม่มาจุด แต่บริษัทก็ยังทำอัตรากำไรขั้นต้นได้ 8% ในปี 2019 ส่วนการยื่นซองประมูลรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สหามบินร่วมกับกลุ่ม BSR (BTS, STEC, RATCH) ภายหลังการเปิดซองพบว่ากลุ่ม CP เสนอราคาต่ำสุด และมีโอกาสชนะมากกว่า อย่างไรก็ตาม เราไม่กังวลหาก STEC ไม่ชนะการประมูล เนื่องจากมีงานใหม่มีมูลค่าสูง ทายอมรับถึงปี 2021 นอกจากนี้ ยังมีโอกาสได้รับงานใหม่เข้ามาเติมอีกมากจากการประมูลงานของภาครัฐ และการลงทุนของภาคเอกชนที่ขยายตัว โดยบริษัทคาดว่าจะรับงานเพิ่มในปีนี้อยู่ที่ 3-4 หมื่นล้านบาท มากกว่าปี 2018 ที่ 2.7 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018-2019 ที่ 1.3 พันล้านบาท (พลิกจากขาดทุน 611 ล้านบาทในปี 2017) และ 1.6 พันล้านบาท (+26% Y-Y) ตามลำดับ

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 28.50 บาท

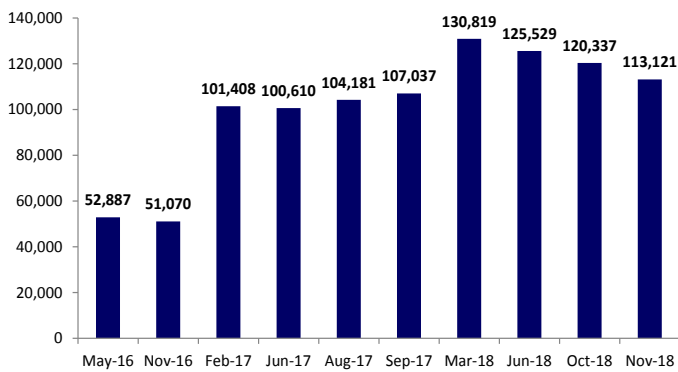
เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับลง 11% ภายหลังการเปิดซองรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สหามบิน (11 ธ.ค. 2018) สะท้อนความผิดหวังจากการประมูลไปแล้ว ขณะที่มูลค่าหุ้นอยู่ในระดับที่น่าสนใจ ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PBV19 ที่ 2.9x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังที่ 4x ไม่สอดคล้องกับแนวโน้มกำไรและรายได้ที่อยู่ในช่วงขาขึ้น พร้อมมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งจากการเป็น Net Cash Company โดยปัจจุบันมีเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น ณ สิ้น 3Q18 อยู่ที่ 3.9 พันล้านบาท และไม่มีหนี้ นอกจากนี้ ยังมี Catalyst บวกจากการเร่งผลักดันงานประมูล ซึ่งล่าสุด รฟม.เตรียมเสนอโครงการรถไฟทางคู่ เฟส 2 ช่วงแรก 3 เส้นทางภาคอีสาน มูลค่ารวม 1.3 แสนล้านบาทเข้ากรม. ภายใน 1-2 สัปดาห์นี้ รวมถึงรับอานิสงส์ในฐานะหุ้น Election Play อ้างอิงสถิติการเลือกตั้ง 4 ครั้งที่ผ่านมา พบว่าก่อนเลือกตั้ง 1-2 เดือน กลุ่มรับเหมาให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 5% จึงคงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมที่ 28.50 บาท

ความเสี่ยง - ความล่าช้าในการประมูล และก่อสร้าง, ต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่สูงกว่าคาด, ความผันผวนของเศรษฐกิจและการเมือง

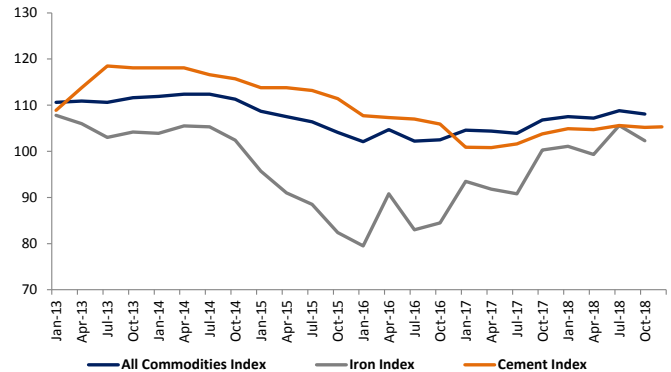
4Q18E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q18E	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y-Y
Revenue	7,325	7,232	1.3	6,008	21.9
Costs	6,783	6,665	1.8	8,634	-21.4
Gross profit	542	567	-4.5	-2,627	nm
SG&A costs	168	116	45.7	33	408.8
Interest charge	6	6	-1.0	7	-10.0
Norm profit	313	382	-18.0	-2,294	nm
Net profit	313	382	-18.0	-1,320	nm
Gross margin (%)	7.4	7.8	-0.4	-43.7	51.1
Norm earnings margin (%)	4.3	5.3	-1.0	-38.2	42.4
Net profit margin (%)	4.3	5.3	-1.0	-22.0	26.2

Source: FSS Estimate

Figure 1: Report of total backlog (MB)


Sources: Company data

Figure 2: Construction Materials Price Index


Source: MOC, FSS Research

Figure 3: โครงการขนาดใหญ่ที่คาดว่าจะประมูลใน 1H19

Projects	Value(MB)	4Q18	1Q19	2Q19
High-Speed Railway link 3 International Airports (EEC)	236,700	TOR & Bidding	Signing & Construction	
Development of U-Tapao International Airport (EEC)	290,000	TOR & Bidding	Signing & Construction	
Aircraft Maintenance of U-Tapao International Airport (EEC)	10,588	TOR & Bidding	Signing & Construction	
Expansion of Laem Chabang Seaport Phase 3 (EEC)	114,047	TOR & Bidding	Signing & Construction	
Expansion of Map Ta Phut Seaport Phase 3 (EEC)	55,400	TOR & Bidding	Signing & Construction	
Hi Speed Train Bangkok-Korat Phase 2 (TH-CH)	3,350	TOR & Bidding	Signing & Construction	
Hi-Speed Train Bangkok-Korat Phase 3 (TH-CH)	110,000	TOR & Bidding	Signing & Construction	
Rama III-Dao Kanong Expressway	30,437	TOR & Bidding	Signing & Construction	
MRT Purple Line Tao Poon Ratburana (Fast Track)	101,112	TOR & Bidding	Signing & Construction	
Motorway Bang Pa In-Nakhon Ratchasima (Fast Track)	7,000	TOR & Bidding	Signing & Construction	
Motorway Bang Yai-Kanchanaburi (Fast Track)	6,000	TOR & Bidding	Signing & Construction	
Total	964,634			

Sources: FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	18,331	17,953	20,075	25,053	30,993
Cost of sales	16,599	16,349	21,546	23,137	28,483
Gross profit	1,731	1,604	-1,471	1,917	2,510
SG&A	448	554	419	514	635
Operating profit	1,283	1,050	-1,890	1,403	1,875
Other income	131	75	110	123	124
EBIT	1,432	1,151	-1,748	1,551	2,029
EBITDA	1,926	1,671	-1,212	2,106	2,605
Interest charge	13	13	23	30	34
Tax on income	321	337	-194	309	399
Earnings after tax	1,097	800	-1,577	1,212	1,596
Minority Interests	18	15	7	16	18
Norm profit	1,079	785	-1,584	1,196	1,579
Extraordinary items	448	596	974	56	0
Net profit	1,527	1,381	-611	1,253	1,579

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	1,521	1,527	-611	1,253	1,579
Depreciation etc.	494	494	535	555	575
Change in working capital	333	-1,383	4,168	-1,535	702
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	2,348	637	4,092	273	2,856
Capital expenditures	-1,011	-525	-1,076	-478	-575
Others	-786	-617	-849	-561	-1,822
Cash flow from investing	-1,796	-1,142	-1,925	-1,039	-2,397
Free cash flow	552	-504	2,167	-766	459
Net borrowings	-11	-23	81	123	124
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-610	-610	-336	-451	-568
Others	12	24	-171	0	0
Cash flow from financing	-759	-591	-437	-312	-427
Net Change in cash	-207	-1,095	1,730	-1,078	32

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash and equivalent	2,065	1,890	6,695	2,789	3,177
Accounts receivable	9,475	8,791	11,864	10,021	11,467
Inventory	2,650	3,088	1,822	3,507	4,339
Other current asset	1,382	1,879	2,037	2,255	2,789
Total current assets	15,572	15,647	22,417	18,573	21,773
Investment	3,853	6,087	6,959	7,516	9,298
PPE	3,197	2,886	3,427	3,350	3,350
Other assets	40	380	356	360	400
Total Assets	22,661	25,000	33,160	29,799	34,821
Short term loan	152	647	816	820	830
Account payable	11,696	12,310	19,919	16,285	20,145
Current maturities	800	742	2,172	1,500	1,500
Other current liabilities	12,649	13,699	22,907	18,605	22,475
Total current liabilities	82	101	408	420	425
Long term debt	423	615	389	501	620
Other LT liabilities	505	716	798	921	1,045
Total liabilities	13,153	14,415	23,705	19,526	23,520
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	5,518	6,396	5,430	6,232	7,242
Others	-1	182	11	11	11
Minority Interest	216	232	239	255	273
Shareholders' equity	9,508	10,585	9,455	10,273	11,301

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	-15.3	-2.1	12.0	24.8	23.7
EBITDA	-20.8	-13.2	-172.5	nm	23.7
Net profit	0.4	-9.6	-144.2	nm	26.0
Normalized earnings	-29.0	-27.3	-301.9	nm	31.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	9.4	8.9	8.5	7.7	8.1
EBITDA margin	10.5	9.3	-6.0	8.4	8.4
EBIT margin	7.8	6.4	-8.7	6.2	6.5
Normalized profit margin	5.9	4.4	-7.9	4.8	5.1
Net profit margin	8.3	7.7	-3.0	5.0	5.1
Normalized ROA	4.8	3.1	-4.8	4.0	4.5
Normalized ROE	11.3	7.4	-16.8	11.6	14.0
Normalized ROCE	10.8	6.9	-17.0	13.9	16.4
Risk (x)					
D/E	1.38	1.36	2.51	1.90	2.08
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.00	0.91	-0.40	0.82	1.04
Normalized EPS	0.71	0.51	-1.04	0.78	1.04
EBITDA	1.26	1.10	-0.79	1.38	1.71
Book value	6.23	6.94	6.20	6.74	7.41
Dividend	0.33	0.22	0	0.21	0.27
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	21.2	23.4	-52.9	25.8	20.5
Norm P/E	30.0	41.2	-20.4	27.0	20.5
P/BV	3.4	3.1	3.4	3.1	2.9
EV/EBITDA	23.1	27.6	-44.3	24.0	20.9
Dividend yield (%)	1.6	1.0	0	1.0	1.3

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>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</p>	<p>สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลาดหลุมแก้ว จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรสุขภูมิ ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิละ อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>	

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือความเชื่อว่ามีคามน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018

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 **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)