

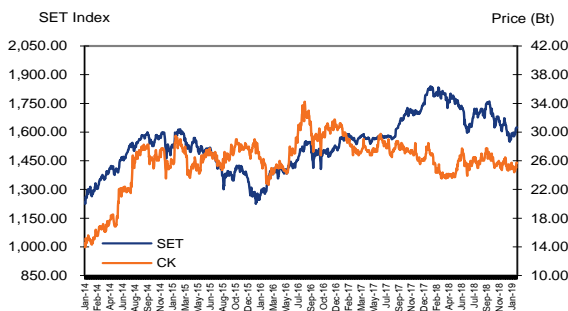
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	25.75	33.00	+28.2%	N/A	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	1,731	1,507	1,757	1,948
Net profit	2,002	1,810	2,455	1,948
Normalized EPS (Bt)	1.02	0.89	1.04	1.15
EPS (Bt)	1.18	1.07	1.45	1.15
% growth	-8.7	-9.6	35.6	-20.7
Dividend (Bt)	0.50	0.50	0.51	0.51
BV/share (Bt)	12.68	13.87	14.60	15.25
EV/EBITDA (x)	9.1	11.5	11.6	11.5
Normalized PER (x)	25.2	28.9	24.8	22.4
PER (x)	21.8	24.1	17.8	22.4
PBV (x)	2.0	1.9	1.8	1.7
Dividend yield (%)	1.9	1.9	2.0	2.0
ROE (%)	9.2	7.6	9.8	7.4
YE No. of shares (million)	1,694	1,694	1,694	1,694
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Construction Services
Close (29/01/2019)	25.75
SET Index	1,624.05
Foreign limit/actual (%)	25.00/6.76
Paid up shares (million)	1,693.90
Free float (%)	64.79
Market cap (Bt m)	43,617.84
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	115.72
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	26.00, 24.30, 25.12

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

LINE @fnsyrus

TWITTER @fnsyrus

คาดการณ์ 4Q18 กลับสู่ระดับปกติ ราคาหุ้นยัง Laggard

เราคาดการณ์กำไรปกติ 4Q18 ที่ 315 ล้านบาท ดีขึ้นจาก 4Q17 ที่ขาดทุนจากการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ แต่ลดลง 46% Q-Q จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่อ่อนตัวตามปัจจัยฤดูกาล และไม่มีเงินปันผลรับ เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2018-19 ที่ 1.76 พันล้านบาท (+17% Y-Y) และ 1.95 พันล้านบาท (+11% Y-Y) แม้มีความเสี่ยงจากความล่าช้าของกรอบเวลาประมวลผลหลังการเลือกตั้ง อาจส่งผลให้รายได้ปี 2019 มีโอกาสต่ำกว่าที่เราคาด แต่การเติบโตของเงินลงทุนในบริษัทลูกจะเข้ามาช่วยหนุนให้กำไรปกติเพิ่มขึ้นได้แม้กรณีเลวร้ายที่ไม่มีรายได้จากงานใหม่ ขณะที่ตั้งแต่ 23 ม.ค. 2019 ที่ประกาศวันเลือกตั้ง ราคาหุ้น CK ปรับขึ้นเพียง 3% Laggard STEC และ UNIQ ที่ +7% และ +6% ตามลำดับ รวมถึงต่ำกว่า NAV ของบริษัทลูกที่ 40 บาท/หุ้น จึงคงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 33 บาท พร้อมแนะนำปรับลดเป้าราคาเร็วสูงเชื่อม 3 สหามบินกลางก.พ. 2019 หากกลุ่ม CP ชนะจะหนุนให้ Backlog ของ CK และเสนอล้านบาทอีกครั้งในรอบ 4 ปี

คาดการณ์ 4Q18 ดีขึ้นจากขาดทุนในปีก่อน แต่ชะลอ 46% Q-Q

เราคาด 4Q18 กำไรปกติอยู่ที่ 315 ล้านบาท ดีขึ้นจาก 4Q17 ที่ขาดทุน 50 ล้านบาทจากการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญของกิจการร่วมค้า แต่ลดลง 46% Q-Q จาก 1) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่คาดชะลอ 10% Q-Q จากผลประกอบการของ BEM และ CKP ที่อ่อนตัวตามปัจจัยฤดูกาล 2) ไม่มีการรับรู้เงินปันผลรับจาก TTW รว 232 ล้านบาท 3) SG&A คาดสูงขึ้น 6% Q-Q จากค่าใช้จ่ายประจำปี ขณะที่รายได้งานก่อสร้างคาดว่าจะอยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท (+2% Q-Q, +6% Y-Y) จากความต่อเนื่องของงานระหว่างทำ หลักๆ มาจากโครงการ M&E สายสีน้ำเงินต่อขยาย, รถไฟฟ้าสีส้มตะวันออก และรถไฟฟ้าทางคู่จิระ-ขอนแก่น ประกอบกับคาดการณ์ราคากำไรเริ่มต้นที่ 8% เทียบกับ 8.2% ใน 3Q18 และ 7.9% ใน 4Q17 ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2018 ที่ 1.76 พันล้านบาท (+17% Y-Y) และปรับเพิ่มกำไรสุทธิเป็น 2.45 พันล้านบาท (+36% Y-Y) จากการบันทึกรายการพิเศษของ BEM ใน 3Q18

กรอบเวลาหลังการเลือกตั้ง อาจส่งผลต่อการรับรู้รายได้งานใหม่

เราคาดการณ์กำไรปกติปี 2019 ที่ 1.95 พันล้านบาท (+11% Y-Y) จากรายได้ที่คาด 3.27 หมื่นล้านบาท (+5% Y-Y) มาจากสัดส่วนของความคืบหน้างานในมือราว 75% และงานใหม่อีก 25% จากแผนการเปิดประมูลงานภาครัฐอีกมาก เราให้น้ำหนักกับทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง, ศูนย์การแพทย์ขอนแก่น คาดเปิดประมูลใน 1H19 นอกจากนี้ยังมีรถไฟฟ้าสีส้ม, รถไฟฟ้าสีม่วงใต้ และรถไฟฟ้าทางคู่ คาดเปิดประมูลใน 2H19 อย่างไรก็ตาม แม้สามารถเปิดประมูลโครงการใหม่ได้ก่อนการเลือกตั้ง แต่เรามองว่ามีโอกาสเซ็นสัญญาล่าช้าไปถึงปลาย 3Q19 หลังตั้งรัฐบาลใหม่ และอาจรับรู้รายได้ไม่ทันในปี 2019 โดยการวิเคราะห์ Scenario analysis (Figure 1 หน้า 2) กรณีเลวร้าย ไม่มีการรับรู้รายได้งานใหม่ จะทำให้กำไร Downside รว 9% อยู่ที่ 1.78 พันล้านบาท (+1% Y-Y) และกรณีรับงานใหม่เพียง 50% จากเดิมที่คาดไว้ จะทำให้กำไร Downside รว 4% อยู่ที่ 1.86 พันล้านบาท (+6% Y-Y)

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 33 บาท

แม้รายได้งานก่อสร้างปี 2019 มีโอกาสต่ำกว่าที่เราคาด จากกรอบเวลาของการประมวลผลที่ล่าช้า แต่มีการเติบโตของเงินลงทุนในบริษัทลูก (BEM, CKP, TTW) เข้ามาช่วยให้กำไรปกติเพิ่มขึ้นได้แม้กรณีเลวร้าย ประเด็นที่น่าติดตามคือ ผลประมวลผลไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ซึ่งอยู่ระหว่างพิจารณาของรฟท.และกลุ่ม CP (CK ถือ 5%) คาดเจรจาเสร็จกลางก.พ. 2019 จากนั้นยื่นให้สำนักงานอัยการสูงสุด, คณะกรรมการ EEC และกรม.อนุมัติเป็นลำดับสุดท้าย คาดเซ็นสัญญามี.ค. 2019 ซึ่งหากกลุ่ม CP เป็นผู้ชนะ คาดเติมงานให้กับ CK รว 5 หมื่นล้านบาท (สมมติแบ่งงานโยธา CK:ITD ในสัดส่วน 50:50) ช่วยปลดล็อกความกังวลกับงานในมือที่อยู่ในระดับไม่สูง ณ ม.ค. 2019 คาดอยู่ที่ 4.8 หมื่นล้านบาท หนุนให้แต่ละระดับเสนอล้านบาทอีกครั้งในรอบ 4 ปี ขณะที่ตั้งแต่ 23 ม.ค. 2019 ที่กกด.ประกาศวันเลือกตั้งอย่างเป็นทางการ ราคาหุ้น CK ปรับขึ้น 3% Laggard STEC และ UNIQ ที่ +7% และ +6% ตามลำดับ รวมถึงยังต่ำกว่า NAV ที่ถือในบริษัทลูกที่ 40 บาท/หุ้น จึงคงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 33 บาท

ความเสี่ยง – โครงการประมวลผลใหม่ที่ออกมาน้อยกว่าคาด, ความล่าช้าในการประมวลผลงาน และก่อสร้าง, ค่าแรงและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น, ปัญหาทางการเมือง, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า

4Q18E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q18E	3Q18	%Q-Q	1Q17	%Y-Y
Revenue	7,321	7,228	1.3	6,874	6.5
Costs	6,735	6,634	1.5	6,328	6.4
Gross profit	586	595	-1.5	546	7.2
SG&A costs	542	511	6.0	727	-25.5
Interest charge	315	313	0.7	342	-7.9
Norm profit	315	585	-46.2	-50	nm
Net profit	315	1,283	-75.5	215	46.7
Gross margin (%)	8.0	8.2	-0.2	7.9	0.1
Norm earnings margin (%)	4.3	8.1	-3.8	-0.7	5.0
Net profit margin (%)	4.3	17.8	-13.5	3.1	1.2

Source: FSS Estimate

Figure 1: Scenario Analysis - Revenue from New Project Signed in 2019 & Forecast Normalized Profit 2019E

Base Case	
Key Assumptions	
Revenue from New Project Signed	8,125 mn THB
Revenue from construction	32,718 mn THB
Gross Profit Margin	8 %
Norm Profit	1,948 mn THB
Growth Y-Y	10.9%
EPS	1.15 THB
Target Price 2019E	33.00 THB

Scenario I: No Revenue from New Project Signed	
Key Assumptions	
Revenue from New Project Signed	0 mn THB
Revenue from construction	24,592 mn THB
Gross Profit Margin	8 %
Norm Profit	1,777 mn THB
Growth Y-Y	1.1%
Decrease from base	8.8%
EPS	1.05 THB
Target Price 2019E	31.20 THB

Scenario II: 50% from base case	
Key Assumptions	
Revenue from New Project Signed	4,063 mn THB
Revenue from construction	28,655 mn THB
Gross Profit Margin	8 %
Norm Profit	1,862 mn THB
Growth Y-Y	6.0%
Decrease from base	4.4%
EPS	1.10 THB
Target Price 2019E	32.10 THB

Source: FSS Research

Figure 2: 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	
Medical Center Building Kon Kaen Province	4,346	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	
MRT Orange Line : Taling Chan-Thailand Cultural Centre	109,000		Approve	TOR & Bidding
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	1,077,980			

Source: CK report, FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	34,847	45,768	35,923	31,200	32,743
Cost of sales	31,986	42,530	33,088	28,704	30,123
Gross profit	2,861	3,238	2,835	2,496	2,619
SG&A	1,759	1,781	2,131	1,778	1,834
Operating profit	1,103	1,457	703	718	786
Other income	1,170	980	1,505	1,521	1,566
EBIT	2,272	2,437	2,208	2,238	2,352
EBITDA	3,254	3,391	3,202	3,247	3,392
Interest charge	1,545	1,166	1,393	1,229	1,236
Tax on income	459	78	91	126	139
Earnings after tax	249	1,771	1,548	1,799	1,990
Minority Interests	68	40	41	42	42
Norm profit	182	1,731	1,507	1,757	1,948
Extraordinary items	2,011	271	303	698	0
Net profit	2,193	2,002	1,810	2,455	1,948

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	249	1,771	1,548	1,799	1,990
Depreciation etc.	981	953	993	994	995
Change in working capital	11,051	-3,219	15,745	-1,590	344
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	12,281	-494	18,286	1,203	3,329
Capital expenditures	-4,755	-16,164	-5,465	-766	-1,079
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-4,755	-16,164	-5,465	-766	-1,079
Free cash flow	7,526	-16,658	12,820	437	2,249
Net borrowings	-9,260	1,024	-1,242	-2,012	-826
Equity capital raised	190	143	1,029	-44	17
Dividend paid	945	-916	-557	-547	-899
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-8,124	23,397	-17,538	130	-1,167
Net Change in cash	-598	6,739	-4,717	567	1,082

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash and equivalent	4,738	12,537	8,897	9,256	10,439
Accounts receivable	6,174	7,920	5,462	5,304	5,566
Inventory	25,934	5,490	7,971	7,750	7,531
Other current asset	8,195	7,383	6,066	6,240	6,549
Total current assets	45,040	33,330	28,396	28,550	30,084
Investment	25,296	38,151	41,735	42,152	42,573
PPE	7,790	9,086	8,896	8,459	8,022
Other assets	14,940	14,362	248	312	327
Total Assets	48,026	61,599	50,879	50,923	50,922
Short term loan	8,191	9,532	8,265	8,500	8,700
Account payable	6,602	6,441	4,038	4,019	4,217
Current maturities	7,293	6,639	3,709	4,123	3,778
Other current liabilities	8,469	6,734	9,086	7,488	7,858
Total current liabilities	30,555	29,345	25,097	24,129	24,553
Long term debt	17,648	41,133	27,320	27,392	27,252
Other LT liabilities	41,655	43,729	30,304	30,263	30,264
Total liabilities	72,210	73,074	55,401	54,392	54,818
Registered capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Paid-up capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Share Premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Legal reserve	175	175	175	175	175
Retained earnings	9,782	10,637	11,627	12,879	13,970
Others	3,937	4,105	5,121	5,121	5,121
Minority Interest	398	374	387	343	360
Shareholders' equity	20,856	21,854	23,873	25,081	26,189

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	6.0	31.3	-21.5	-13.1	4.9
EBITDA	-14.9	4.2	-5.6	1.4	4.5
Net profit	-4.5	-8.7	-9.6	35.6	-20.7
Normalized earnings	-81.7	853.2	-13.0	16.6	10.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	8.2	7.1	7.9	8.0	8.0
EBITDA margin	9.3	7.4	8.9	10.4	10.4
EBIT margin	6.5	5.3	6.1	7.2	7.2
Normalized profit margin	0.5	3.8	4.2	5.6	5.9
Net profit margin	6.3	4.4	5.0	7.9	5.9
Normalized ROA	0.2	1.8	1.9	2.2	2.4
Normalized ROE	0.9	7.9	6.3	7.0	7.4
Normalized ROCE	0.3	2.6	2.8	3.2	3.4
Risk (x)					
D/E	3.5	3.3	2.3	2.2	2.1
Net D/E	3.2	2.8	1.9	0.7	0.6
Net debt/EBITDA	20.7	17.9	14.5	13.9	13.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.29	1.18	1.07	1.45	1.15
Normalized EPS	0.11	1.02	0.89	1.04	1.15
EBITDA	1.92	2.00	1.89	1.92	2.00
Book value	12.08	12.68	13.87	14.60	15.25
Dividend	0.65	0.50	0.50	0.51	0.51
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	19.9	21.8	24.1	17.8	22.4
Norm P/E	240.1	25.2	28.9	24.8	22.4
P/BV	2.1	2.0	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA	14.1	9.1	11.5	11.6	11.5
Dividend yield (%)	2.5	1.9	1.9	2.0	2.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส 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 เขตบางกระบือ 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.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ 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.ลำลูกกา 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.หลวงพ่อดัดแปลง 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากกรนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)