

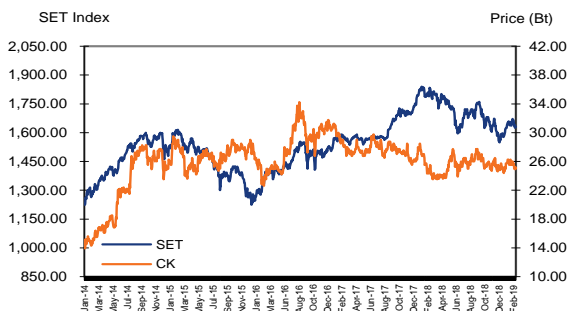
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	25.00	32.00	+28.0%	N/A	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	1,507	1,706	1,836	2,053
Net profit	1,810	2,494	1,836	2,053
Normalized EPS (Bt)	0.89	1.01	1.08	1.21
EPS (Bt)	1.07	1.47	1.08	1.21
% growth	-9.6	37.8	-26.4	11.8
Dividend (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50
BV/share (Bt)	13.87	15.01	15.61	16.33
EV/EBITDA (x)	11.1	13.1	13.0	12.4
Normalized PER (x)	28.1	24.8	23.1	20.6
PER (x)	23.4	17.0	23.1	20.6
PBV (x)	1.8	1.7	1.6	1.5
Dividend yield (%)	2.0	2.0	2.0	2.0
ROE (%)	7.6	9.7	6.9	7.3
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 (08/03/2019)	25.00
SET Index	1,630.12
Foreign limit/actual (%)	25.00/6.62
Paid up shares (million)	1,693.90
Free float (%)	64.79
Market cap (Bt m)	42,347.42
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	102.26
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	26.50, 24.30, 25.38

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

TW @fnsyrus

ลุ้นรับงานใหม่อีกมาก ช่วยปลดล็อก Backlog ที่อยู่ในระดับต่ำ

ภาครัฐทยอยผลักดันโครงการประมูลอย่างต่อเนื่อง เป็นบวกต่อการเติม Backlog หนุนผลประกอบการในอนาคต อย่างไรก็ตาม เรามองว่ากรอบเวลาหลังการเลือกตั้ง อาจทำให้งานใหม่รับรู้เข้ามาไม่ทันในปีนี้ จึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2019 ลง 6% เป็น 1.8 พันล้านบาท (+8% Y-Y) และปรับราคาเหมาะสมเป็น 32 บาท (SOTP) บนสมมติฐานอนุรักษ์นิยมให้รับรู้รายได้จาก Backlog เท่านั้น โดยการเติบโตของเงินลงทุนบริษัทลูกจะช่วยหนุนให้ผลประกอบการขยายตัวได้ ยังแนะนำซื้อ ในฐานะผู้รับเหมารายใหญ่ที่ได้รับประโยชน์จากอุตสาหกรรมก่อสร้างที่อยู่ในช่วงขาขึ้นรอบใหม่ ขณะที่ราคาหุ้น CK ไม่ได้ปรับขึ้นเลยเมื่อเทียบกับช่วงต้นปี Laggard STEC ที่ +11% และ UNIQ +6% รวมถึงยัง Discount NAV ของบริษัทลูกถึง 58% ระยะสั้น แนะนำติดตามเจรจาข้อสรุปรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินวันที่ 19 มี.ค.นี้

สัญญาณบวกจากงานประมูลที่ชัดเจนขึ้น

ปัจจุบัน CK มีงานในมือต่ำสุดในรอบ 6 ปีที่ 5 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม คาดหัวรับงานเข้ามาเต็มจากแผนเข้าประมูลงานใน 1H19 มูลค่ารวม 2 แสนล้านบาท ดังนี้ 1) รถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน มูลค่า 3.3 หมื่นลบ. 2) รถไฟความเร็วสูงไทย-จีน กรุงเทพฯ-โคราช 2 สัญญา รวม 2.4 หมื่นลบ. ยื่นซอง 11 เม.ย. 3) ศูนย์การแพทย์ขอนแก่น มูลค่า 4.3 พันลบ. อยู่ระหว่างรอผล 4) ทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง มูลค่า 3 หมื่นลบ. ยื่นซอง 23 เม.ย. 5) รถไฟฟ้าสีส้มตะวันตก (PPP) มูลค่า 1 แสนลบ. คาดเปิดประมูล 2Q19 6) มอเตอร์เวย์บางปะอิน-โคราช มูลค่า 7 พันลบ. และบางใหญ่-กาญจนบุรี มูลค่า 6 พันลบ. ยื่นซอง 27 มี.ย. และ 7) ศูนย์การแพทย์จุฬาราย มูลค่า 2.3 พันลบ. ยื่นซอง 22 เม.ย. หากประเมิน Success rate 20% คาด CK จะมีงานเพิ่มขึ้นอย่างน้อย 4 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ มีโอกาสการรับงานจากต่างประเทศ อาทิ โครงการทางด่วนอย่างกึ่ง ประเทศพม่า มูลค่า 2 หมื่นลบ. ซึ่งอยู่ระหว่างออกแบบ โดยจะเข้าประมูลร่วมกับ BEM และพันธมิตรประเทศญี่ปุ่น, พม่า

ปรับประมาณการปี 2019 ลง 6% สะท้อนความล่าช้าเซ็นสัญญางานใหม่

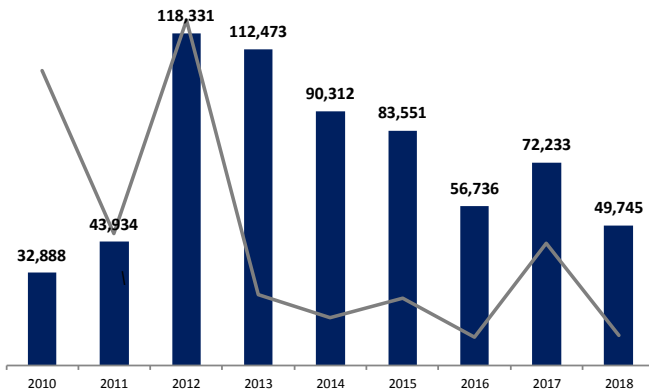
แม้มีปัจจัยบวกจากงานประมูลที่ชัดเจนขึ้น แต่เราคาดว่ากระบวนการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ จะส่งผลให้การเซ็นสัญญางานใหม่เลื่อนไป 3Q19-4Q19 และมีโอกาสรับรู้รายได้ไม่ทันในปีนี้ ดังนั้น เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2019 ลง 6% เป็น 1.8 พันล้านบาท (+8% Y-Y) โดยปรับรายได้งานก่อสร้างลง 13% เป็น 2.8 หมื่นล้านบาท (-3% Y-Y) บนสมมติฐานอนุรักษ์นิยมให้รับรู้รายได้จาก Backlog ปัจจุบันเท่านั้น สอดคล้องเป้าหมายรายได้ของบริษัทที่ 2.5-3 หมื่นล้านบาท โดยความคืบหน้าที่เร่งขึ้นของโครงการรถไฟฟ้าสีส้มตะวันออก และงาน M&E สิ้นสุดขยาย จะช่วยชดเชยโครงการรถไฟทางคู่ระยะ-ขอนแก่น และไชยบุรี ที่ส่งมอบในเดือนมี.ค. และต.ค. 2019 ตามลำดับ ขณะที่ทิศทางต้นทุนวัสดุก่อสร้างทรงตัว พิจารณาจากดัชนีรวมราคาวัสดุก่อสร้างเดือนม.ค.-ก.พ. 2019 เท่ากับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยราคาเหล็กปรับลดลง -5% Y-Y ใกล้เคียงกับปี 2017 ทำให้คาดว่า CK สามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นได้ 7.9-8% ทั้งนี้ การเติบโตของผลประกอบการมีแรงหนุนหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วมที่ขยายตัวเด่นจากทั้ง BEM ที่มีการเปิดรถไฟสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยายช่วงที่ 2 ตั้งแต่เดือนส.ค. 2019 บวกกับ CKP ที่เปิดดำเนินการโรงไฟฟ้าไชยบุรีในเดือนต.ค. 2019

คงคำแนะนำซื้อ จาก Sentiment บวกการประมูล และราคายิ่ง Laggard

เราปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 32 บาท ด้วยวิธี SOTP และยังคงแนะนำซื้อ ในฐานะผู้รับเหมารายใหญ่ที่ได้รับประโยชน์จากอุตสาหกรรมก่อสร้างที่เข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ และมีแต้มต่อคู่แข่งจากการจับมือกับบริษัทลูกเข้ารับงานในรูปแบบ PPP ทั้งนี้ ระยะสั้น แนะนำนักลงทุนจับตาการเจรจาผลสรุปของรถไฟความเร็วสูงกับกลุ่ม CP (CK ถือ 5%) ในวันที่ 19 มี.ค.นี้ ซึ่งชี้ชะตาว่ากลุ่ม CP จะเป็นผู้ชนะการประมูลหรือไม่ หากกลุ่ม CP รับผิดชอบต่อผลประชุมของคณะกรรมการคัดเลือก คาดช่วยเติมงานราว 3.3 หมื่นล้านบาท (สมมติแบ่งงานก่อสร้าง 1 แสนลบ.กับ 3 รายในสัดส่วนเท่ากัน) ซึ่งยังไม่รวมอยู่ในประมาณการ ขณะที่ราคาหุ้น CK ไม่ได้ปรับขึ้นเลยเมื่อเทียบกับช่วงต้นปี Laggard STEC ที่ +11% และ UNIQ +6% อีกทั้ง Downside Risk จำกัด จากมูลค่าเงินลงทุนใน BEM, CKP, TTW คิดเป็น 39.53 บ./หุ้น สูงกว่ามูลค่า CK ถึง 58%

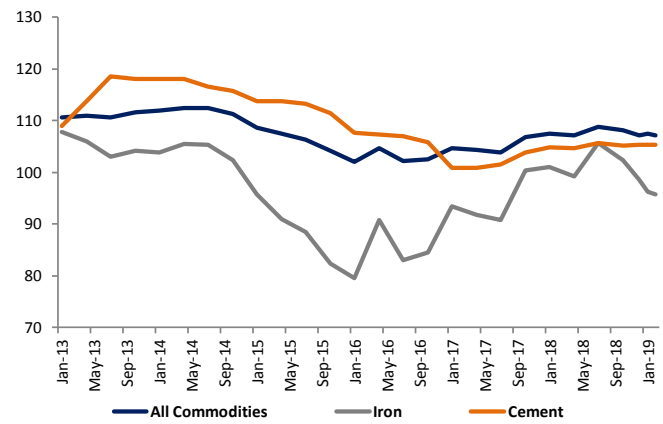
ความเสี่ยง - โครงการประมูลใหม่ที่ออกมาต่ำกว่าคาด, ความล่าช้าในการประมูลงาน และก่อสร้าง, ค่าแรงและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น, ปัญหาทางการเมือง, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า

Figure 1: CK's Total Backlog (MB)



Source: Company Data, FSS Research

Figure 2: Construction Materials Price Index



Source: MOC, FSS Research

Figure 3: โครงการขนาดใหญ่ที่คาดว่าจะประมุลใน 1H19

Projects	Value(MB)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
High-Speed Railway link 3 International Airports	236,700	Signing		Construction	
Development of U-Tapao International Airport (EEC)	290,000	TOR & Bidding		Signing & Construction	
Aircraft Maintenance of U-Tapao Airport	10,588			TOR & Bidding	
Hi-Speed Train Bangkok-Korat Phase 3 (TH-CH)	110,000			TOR & Bidding	
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	
MRT Orange Line : Taling Chan-Thailand Cultural	109,000	Cabinet 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	
Medical Center Building Chula	2,300	TOR & Bidding		Signing & Construction	
Total	907,483				

Source: CK report, FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	45,768	35,923	29,296	28,492	30,371
Cost of sales	42,530	33,088	26,976	26,227	27,957
Gross profit	3,238	2,835	2,320	2,265	2,414
SG&A	1,781	2,131	1,867	1,710	1,762
Operating profit	1,457	703	453	556	653
Other income	980	1,505	1,620	1,583	1,583
EBIT	2,437	2,208	2,073	2,139	2,236
EBITDA	3,391	3,202	2,778	3,072	3,355
Interest charge	1,166	1,393	1,248	1,250	1,313
Tax on income	78	91	87	111	120
Earnings after tax	1,771	1,548	1,698	1,878	2,095
Minority Interests	40	41	-8	42	42
Norm profit	1,731	1,507	1,706	1,836	2,053
Extraordinary items	271	303	788	0	0
Net profit	2,002	1,810	2,494	1,836	2,053

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	1,771	1,548	1,698	1,878	2,095
Depreciation etc.	953	993	994	995	996
Change in working capital	-3,219	15,745	6,552	-6,332	54
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-494	18,286	9,244	-3,458	3,145
Capital expenditures	-16,164	-5,465	-5,043	343	-1,119
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-16,164	-5,465	-5,043	343	-1,119
Free cash flow	-16,658	12,820	4,201	-3,115	2,026
Net borrowings	24,170	-18,009	-2,598	3,534	344
Equity capital raised	143	1,029	218	-94	126
Dividend paid	-916	-557	40	-850	-884
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	23,397	-17,538	-2,341	2,590	-413
Net Change in cash	6,739	-4,717	1,861	-525	1,613

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash and equivalent	12,537	8,897	8,934	8,524	10,138
Accounts receivable	7,920	5,462	8,191	4,844	5,163
Inventory	5,490	7,971	3,867	6,557	6,989
Other current asset	7,383	6,066	5,556	5,414	5,770
Total current assets	33,330	28,396	26,549	25,338	28,060
Investment	38,151	41,735	46,105	47,028	47,498
PPE	9,086	8,896	10,397	8,022	7,674
Other assets	14,362	248	449	285	304
Total Assets	61,599	50,879	56,952	55,334	55,475
Short term loan	9,532	8,265	6,320	8,700	8,500
Account payable	6,441	4,038	5,397	3,934	4,193
Current maturities	6,639	3,709	4,826	6,127	6,509
Other current liabilities	6,734	9,086	12,495	7,123	7,593
Total current liabilities	29,345	25,097	29,038	25,884	26,796
Long term debt	41,133	27,320	25,550	25,403	25,565
Other LT liabilities	43,729	30,304	28,634	28,025	28,640
Total liabilities	73,074	55,401	57,672	53,910	55,436
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	10,637	11,627	13,365	14,393	15,604
Others	4,105	5,121	5,318	5,318	5,318
Minority Interest	374	387	408	313	440
Shareholders' equity	21,854	23,873	25,829	26,763	28,100

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	31.3	-21.5	-18.4	-2.7	6.6
EBITDA	4.2	-5.6	-13.2	10.6	9.2
Net profit	-8.7	-9.6	37.8	-26.4	11.8
Normalized earnings	853.2	-13.0	13.2	7.6	11.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	7.1	7.9	7.9	8.0	8.0
EBITDA margin	7.4	8.9	9.5	10.8	11.0
EBIT margin	5.3	6.1	7.1	7.5	7.4
Normalized profit margin	3.8	4.2	5.8	6.4	6.8
Net profit margin	4.4	5.0	8.5	6.4	6.8
Normalized ROA	1.8	1.9	2.0	2.3	2.5
Normalized ROE	7.9	6.3	6.6	6.9	7.3
Normalized ROCE	2.6	2.8	3.1	3.4	3.6
Risk (x)					
D/E	3.3	2.3	2.2	2.0	2.0
Net D/E	2.8	1.9	0.7	0.6	0.9
Net debt/EBITDA	17.9	14.5	17.5	14.8	13.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.18	1.07	1.47	1.08	1.21
Normalized EPS	1.02	0.89	1.01	1.08	1.21
EBITDA	2.00	1.89	1.64	1.81	1.98
Book value	12.68	13.87	15.01	15.61	16.33
Dividend	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	21.1	23.4	17.0	23.1	20.6
Norm P/E	24.5	28.1	24.8	23.1	20.6
P/BV	2.0	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	8.7	11.1	13.1	13.0	12.4
Dividend yield (%)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร	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	สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวนง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวนง 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมคูลราอิม 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ๓. หนองแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดัดแปลง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 2 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี	

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 ดัดแปลง 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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)