

| | | | | | | |
|----------------|-----------------|--------------|----------------------------|-------------------|-----------------|----------------|
| Current | Previous | Close | 2019 TP | Exp Return | THAI CAC | CG 2018 |
| BUY | BUY | 8.00 | 10.20 (after XD) | +27.5% | N/A | 4 |

Consolidated earnings

| BT (mn) | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|----------------------------|------|------|-------|-------|
| Normalized earnings | 155 | 368 | 375 | 402 |
| Net profit | 211 | 368 | 375 | 402 |
| Normalized EPS (Bt) | 0.25 | 0.55 | 0.51 | 0.54 |
| EPS (Bt) | 0.34 | 0.55 | 0.51 | 0.54 |
| % growth | 35.1 | 58.7 | -7.3 | 7.2 |
| Dividend (Bt) | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| BV/share (Bt) | 2.0 | 2.1 | 2.2 | 2.5 |
| EV/EBITDA (x) | 16.9 | 11.2 | 11.1 | 10.4 |
| Normalized PER (x) | 31.6 | 14.6 | 15.8 | 14.7 |
| PER (x) | 23.2 | 14.6 | 15.8 | 14.7 |
| PBV (x) | 4.1 | 3.8 | 3.6 | 3.2 |
| Dividend yield (%) | 3.1 | 3.9 | 3.2 | 3.4 |
| ROE (%) | 17.6 | 26.2 | 23.1 | 22.1 |
| YE No. of shares (million) | 611 | 672 | 740 | 740 |
| Par (Bt) | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |

Source: Company data, FSS estimates

Share data

| | |
|---------------------------------|-----------------------|
| Sector | Construction Services |
| Close (14/03/2019) | 8.00 |
| SET Index | 1,635.88 |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/3.68 |
| Paid up shares (million) | 672.46 |
| Free float (%) | 74.78 |
| Market cap (Bt m) | 5,379.70 |
| Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD) | 37.15 |
| hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD) | 9.30, 7.70, 8.22 |

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@finansia

@fnsyrus

โมเมนตัมกำไร 1H19 เด่นต่อ ราคาปรับลงเป็นโอกาสสะสม

เรายังมีมุมมองบวกกับอุตสาหกรรมฐานรากที่เป็นขาขึ้น ตามการเดินหน้าลงทุนของภาครัฐ และเอกชน ปัจจุบันมีงานใหม่ 2.3 พันล้านบาท คาดทยอยรับใน 1H19 รว 2 พันล้านบาท ส่วน 2H19 มาจากการรับงานเพิ่มระหว่างปี โดยบริษัท คาดหวัง 30% จากงานที่อยู่ระหว่างยื่นประมูล 2.3 หมื่นล้านบาท เราปรับประมาณการกำไรปี 2019 ขึ้น 5% เป็น 375 ล้านบาท (+2% Y-Y) จากการปรับเพิ่มรายได้เป็น 2.9 พันล้านบาท บน Backlog ที่รองรับแล้ว 79% แต่ด้วยอัตราการขยายตัวของกำไรที่ชะลอจากฐานสูง จึงปรับลด PER เป็น 20x (ค่าเฉลี่ย +0.5SD) ทำให้ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 10.20 บาท (รวม Dilution จากหุ้นปันผล XD 7 พ.ค.) ขณะที่ราคาหุ้นที่ปรับลง -14% YTD Underperform กลุ่ม และเทรดบน PE2019 เพียง 15x สวนทางกับทิศทางกำไร 1H19 ที่แข็งแกร่ง และรับประโยชน์อันดับแรกจากวัฏจักรการลงทุนรอบใหม่ จึงมองเป็นโอกาสเข้าซื้อสะสม

ปี 2019 ปีทองฐานราก งานประมูลทยอยออกมาต่อเนื่อง

จากการเข้าร่วมประชุมงาน Opportunity Day ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ที่ 3 พันล้านบาท (+8.5% Y-Y) พร้อมยืนยันภาพรวมอุตสาหกรรมก่อสร้างยังสดใส จากการเร่งผลักดันโครงการพื้นฐานของภาครัฐ และการลงทุนภาคเอกชนที่ขยายตัว แม้อัตราดอกเบี้ยแนวโน้มชะลอจากเกณฑ์ LTV ใหม่ แต่เชื่อว่าไม่ได้รับกระทบ เนื่องจากโครงการที่บริษัทรับส่วนใหญ่เป็นคอนกรีตระดับ High-End ซึ่งยังเติบโตดี รวมถึงยังมีโครงการ Mixed-use อีกหลายแห่ง ขณะที่ตลาดต่างประเทศ อุปสงค์ในประเทศพม่าฟื้นตัวตามเศรษฐกิจที่ดีขึ้น โดยล่าสุดได้งานใหม่ YTD มูลค่า 202 ล้านบาท พร้อมตั้งสัดส่วนรายได้จากพม่าเท่ากับ 5% ของทั้งหมด นอกจากนี้ บริษัทตั้งงบลงทุนราว 150 ล้านบาท เพื่อซื้อเครื่องจักรเพิ่ม รองรับโครงการขนาดใหญ่ที่จะออกมามาก และมีนโยบายการจ่ายปันผลในไตรมาสถัด

ปรับประมาณการกำไรปี 2019 ขึ้น 5% จากการปรับเพิ่มรายได้

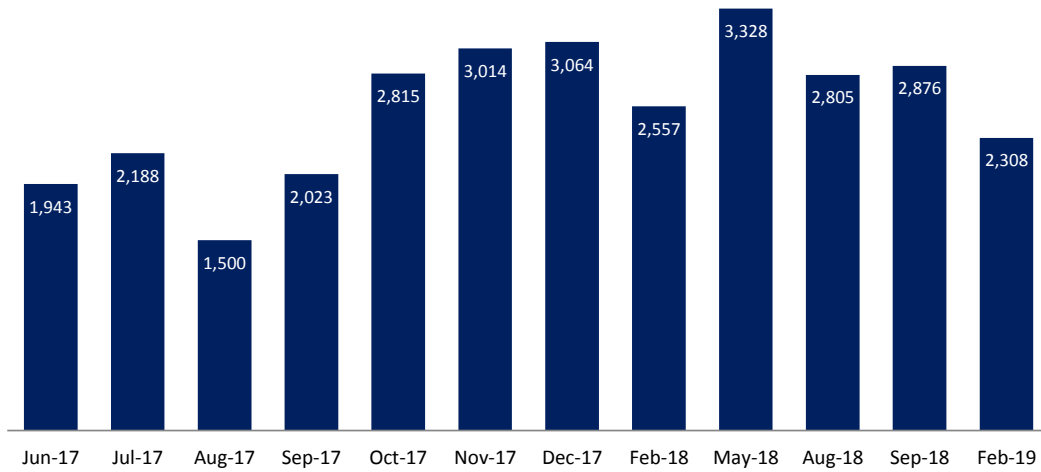
เราปรับประมาณการกำไรปี 2019 ขึ้น 5% เป็น 375 ล้านบาท (+2% Y-Y) โดยปรับเพิ่มสมมติฐานรายได้ 2.5% เป็น 2.9 พันล้านบาท (+5% Y-Y) บน Backlog ปัจจุบันที่ 2.3 พันล้านบาท คาดรับทั้งหมดในปีนี้ และรองรับประมาณการแล้ว 79% โดยคาดว่าจะทยอยรับเป็นรายได้ใน 1H19 รว 2 พันล้านบาท หลักๆมาจากงานรถไฟฟาสีสัม และ One Bangkok เฟส 1.4 ที่มีกำหนดส่งมอบใน 2Q19 ส่วน 2H19 แหล่งรายได้จะมาจากงานรับเพิ่มระหว่างปี ซึ่งมองว่าประมาณการรายได้ทั้งปียังไปได้ โดยให้น้ำหนักกับงานภาคเอกชนที่ยังเดินหน้าเปิดโครงการต่อเนื่อง ทั้งคอนโด ซึ่งอยู่ระหว่างการประมูล 3-4 โครงการ มูลค่างานเสาเข็มราว 1 พันล้านบาท และโครงการ Mixed-use อย่าง ดุสิตธานี รวมถึงงานจากต่างประเทศ ขณะที่โครงการภาครัฐมีความเสี่ยงของเซ็นสัญญาล่าช้าไปปลาย 3Q19-4Q19 จากกระบวนการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ ทำให้เริ่มงานก่อสร้างได้ไม่มากในปีนี้ แต่จะเป็นบวกกับปี 2020 มากกว่า นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยบวกจากสัดส่วนของงานรับเฉพาะค่าจ้างที่มีถึง 58% ของงานใหม่ทั้งหมด ประกอบกับภาวะอุปทานที่ตึงตัว ท่ามกลางอุปสงค์สูง คาดหนุนอัตรากำไรขึ้นต้นให้อยู่ในระดับที่ดีราว 21-22% ทั้งนี้ บริษัทคาดหวังได้งานเข้ามาเต็มราว 30% จากงานที่อยู่ระหว่างการยื่นประมูล รวม 67 โครงการ มูลค่า 2.3 หมื่นล้านบาท อาทิ โครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน มูลค่า 1.2 หมื่นล้านบาท, งานทางด่วน เป็นต้น

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมใหม่ 10.20 บาท (รวม Dilution จากหุ้นปันผล)

เราปรับราคาเหมาะสมใหม่เป็น 10.20 บาท รวมผลกระทบจากการจ่ายปันผลเป็นหุ้นในอัตรา 10:1 ขึ้น XD วันที่ 7 พ.ค. 2019 และจ่ายปันผลวันที่ 23 พ.ค. 2019 รวมถึงปรับลด PER เป็น 20x (ค่าเฉลี่ยในอดีต +0.5SD) จากเดิม 22x (ค่าเฉลี่ยในอดีต +1SD) สะท้อนคาดการณ์การเติบโตกำไรปี 2019-2020 ที่ชะลอเป็น 5% CAGR เทียบกับปี 2017-2018 ที่เฉลี่ย 55% อย่างไรก็ตาม เราแนะนำให้ซื้อ จากแนวโน้มกำไร 1H19 ที่แข็งแกร่งต่อเนื่อง และเป็นผู้รับประโยชน์เป็นอันดับแรกจากวัฏจักรการลงทุนรอบใหม่ รวมถึงมี Upside Risk หากกรอบเวลาประมูลโครงการภาครัฐเร็วกว่าคาด ขณะที่ราคาหุ้นปรับลง -14% YTD Underperform กลุ่ม และเทรดบน PE2019 เพียง 15.8x ต่ำกว่า PE2015 ที่ 20x ซึ่งมี Backlog เพียง 1 พันล้านบาท หรือน้อยกว่าปัจจุบัน 2.3 เท่า จึงมองว่าเป็นจังหวะที่ดีของการเข้าสะสม

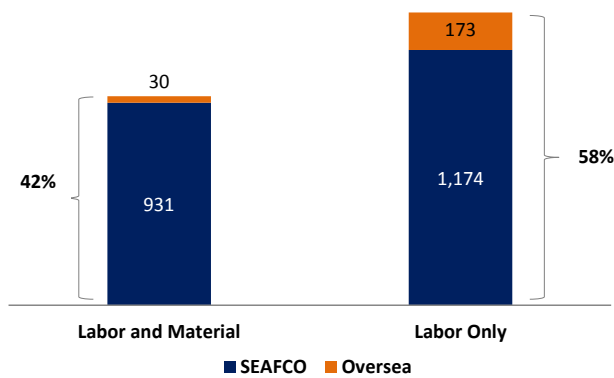
ความเสี่ยง - โครงการประมูลใหม่ที่ออกมาน้อยกว่าคาด, ความล่าช้าในการประมูลงาน และก่อสร้าง, ค่าแรงและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น, ปัญหาทางการเมือง, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า

Figure 1: Report of total backlog (MB)



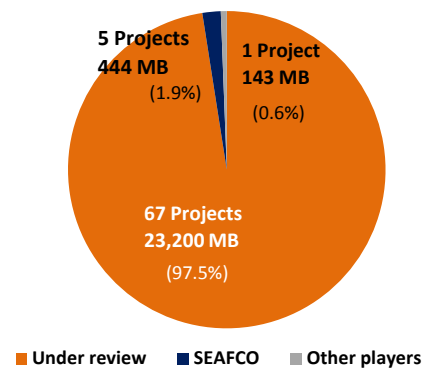
Sources: Company data

Figure 2: Source of Backlog (MB)



Sources: Company data

Figure 3: Total Tendered Project



Sources: Company data

Income Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue | 1,863 | 1,826 | 2,765 | 2,903 | 3,101 |
| Cost of sales | 1,538 | 1,493 | 2,140 | 2,272 | 2,428 |
| Gross profit | 325 | 334 | 625 | 632 | 673 |
| SG&A | 137 | 137 | 193 | 174 | 185 |
| Operating profit | 188 | 197 | 432 | 457 | 488 |
| Other income | 12 | 25 | 25 | 26 | 28 |
| EBIT | 200 | 221 | 457 | 484 | 516 |
| EBITDA | 307 | 349 | 604 | 651 | 703 |
| Interest charge | 16 | 18 | 28 | 28 | 28 |
| Tax on income | 31 | 49 | 77 | 81 | 87 |
| Earnings after tax | 152 | 155 | 352 | 374 | 401 |
| Minority Interests | -1 | 0 | -16 | -1 | -1 |
| Norm profit | 153 | 155 | 368 | 375 | 402 |
| Extraordinary items | 3 | 56 | 0 | 0 | 0 |
| Net profit | 156 | 211 | 368 | 375 | 402 |

Cash Flow Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Net profit | 156 | 211 | 368 | 375 | 402 |
| Depreciation etc. | 107 | 127 | 147 | 167 | 187 |
| Change in working capital | 53 | 374 | 15 | 85 | 20 |
| Other adjustments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from operation | 316 | 712 | 530 | 627 | 609 |
| Capital expenditures | -254 | -334 | -656 | -317 | -387 |
| Others | -25 | -5 | 58 | -57 | -5 |
| Cash flow from investing | -279 | -339 | -598 | -375 | -392 |
| Free cash flow | 37 | 372 | -68 | 253 | 217 |
| Net borrowings | 39 | -68 | 183 | -16 | 10 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 31 | 34 | 0 |
| Dividend paid | -79 | -108 | -188 | -191 | -205 |
| Others | -2 | 24 | 0 | 1 | 1 |
| Cash flow from financing | -42 | -151 | 26 | -172 | -194 |
| Net Change in cash | -6 | 221 | -42 | 80 | 23 |

Balance Sheet (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cash and equivalent | 39 | 261 | 218 | 299 | 322 |
| Current Investment | 1 | 100 | 181 | 180 | 180 |
| Accounts receivable | 612 | 648 | 682 | 708 | 756 |
| Inventory | 77 | 93 | 90 | 99 | 106 |
| Other current asset | 8 | 1 | 13 | 5 | 5 |
| Total current assets | 738 | 1,103 | 1,183 | 1,215 | 1,286 |
| Investment | 41 | 39 | 23 | 30 | 35 |
| PPE | 741 | 948 | 1,457 | 1,607 | 1,807 |
| Other non- assets | 365 | 372 | 329 | 380 | 380 |
| Total Assets | 1,884 | 2,462 | 2,993 | 3,232 | 3,509 |
| Short-term loans | 71 | 331 | 188 | 210 | 200 |
| Account payable | 458 | 713 | 959 | 1,002 | 1,070 |
| Other current liabilities | 16 | 19 | 53 | 25 | 35 |
| Total current liabilities | 545 | 1,063 | 1,200 | 1,237 | 1,305 |
| Long-term debt | 224 | 159 | 336 | 320 | 330 |
| Other LT liabilities | 47 | 44 | 50 | 50 | 50 |
| Total non-current liab. | 271 | 203 | 386 | 370 | 380 |
| Total liabilities | 816 | 1,266 | 1,586 | 1,607 | 1,685 |
| Registered capital | 306 | 306 | 336 | 370 | 370 |
| Paid-up capital | 306 | 306 | 336 | 370 | 370 |
| Share Premium | 164 | 164 | 164 | 164 | 164 |
| Legal reserve | 31 | 31 | 34 | 34 | 34 |
| Retained earnings | 557 | 678 | 870 | 1,054 | 1,252 |
| Others | -2 | -6 | -6 | -6 | -6 |
| Minority Interest | 13 | 24 | 8 | 9 | 10 |
| Shareholders' equity | 1,068 | 1,196 | 1,407 | 1,626 | 1,824 |

Important Ratios (Consolidated)

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|----------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Growth (%) | | | | | |
| Revenue | 0.4 | -2.0 | 51.4 | 5.0 | 6.8 |
| EBITDA | 5.3 | 13.4 | 73.2 | 7.8 | 8.0 |
| Net profit | 1.8 | 35.1 | 74.6 | 1.9 | 7.2 |
| Normalized earnings | 6.0 | 0.9 | 138.0 | 1.9 | 7.2 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 17.5 | 18.3 | 22.6 | 21.8 | 21.7 |
| EBITDA margin | 16.5 | 19.1 | 21.8 | 22.4 | 22.7 |
| EBIT margin | 10.7 | 12.1 | 16.5 | 16.7 | 16.6 |
| Normalized profit margin | 8.2 | 8.5 | 13.3 | 12.9 | 13.0 |
| Net profit margin | 8.4 | 11.5 | 13.3 | 12.9 | 13.0 |
| Normalized ROA | 8.1 | 6.3 | 12.3 | 11.6 | 11.5 |
| Normalize ROE | 14.4 | 12.9 | 26.2 | 23.1 | 22.1 |
| Normalized ROCE | 13.7 | 14.6 | 23.9 | 22.8 | 22.2 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 0.76 | 1.06 | 1.13 | 0.99 | 0.92 |
| Net D/E | 0.24 | 0.11 | 0.09 | 0.03 | 0.02 |
| Net debt/EBITDA | 0.83 | 0.37 | 0.21 | 0.08 | 0.04 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 0.26 | 0.34 | 0.55 | 0.51 | 0.54 |
| Normalized EPS | 0.25 | 0.25 | 0.55 | 0.51 | 0.54 |
| EBITDA | 0.50 | 0.57 | 0.90 | 0.88 | 0.95 |
| Book value | 1.75 | 1.96 | 2.09 | 2.20 | 2.47 |
| Dividend | 0.13 | 0.25 | 0.31 | 0.25 | 0.27 |
| Par | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 31.3 | 23.2 | 14.6 | 15.8 | 14.7 |
| Norm P/E | 31.9 | 31.6 | 14.6 | 15.8 | 14.7 |
| P/BV | 4.6 | 4.1 | 3.8 | 3.6 | 3.2 |
| EV/EBITDA | 18.4 | 16.9 | 11.2 | 11.1 | 10.4 |
| Dividend yield (%) | 1.6 | 3.1 | 3.9 | 3.2 | 3.4 |

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 ยูนิท 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 อัมคูลราอิม 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ 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.อุดรชัย ๓. หนักแข่ง 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" 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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)