

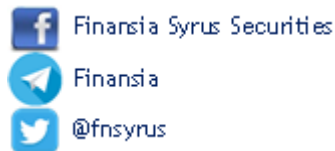
บมจ. ชีโน-ไทย เอ็นจีเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	HOLD	15.40	23.00	+49.4%	N/A	5

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)	22.0	21.5	22.8	21.6
Normalized PER (x)	18.1	15.8	16.4	15.8
PER (x)	14.5	15.8	16.4	15.8
PBV (x)	2.1	1.6	1.5	1.3
Dividend yield (%)	3.2	2.9	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

Analyst: Thanyatorn Songwutti
Register No.: 101203
Tel.: +662 646 9805
Email: thanyatorn.s@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com



ปรับประมาณการขึ้นจากส่วนแบ่งกำไร แต่มาร์จิ้นยังต้องติดตาม

กำไร 4Q19 ออกมาดีกว่าคาด จากการเปลี่ยนประเภทเงินลงทุน

STEC รายงานกำไรสุทธิ 4Q19 อยู่ที่ 600 ล้านบาท (+121% Q-Q, -6% Y-Y) หากไม่รวมกำไรพิเศษจากการปรับมูลค่าทรัพย์สินรอการขาย ราว 115 ล้านบาท กำไรปกติจะ +44% Q-Q, +29.5% Y-Y เป็น 486 ล้านบาท ดีกว่าเราคาด 62% และตลาดคาด 71% มาจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่สูงกว่าคาดเป็น 238 ล้านบาท เทียบกับ 3Q19 ที่ -2 ล้านบาท และ 4Q18 ที่ 8 ล้านบาท มีสาเหตุจากการเปลี่ยนประเภทเงินลงทุนในบริษัท Eastern Bangkok Monorail (EBM) และ Northern Bangkok Monorail (NBM) ดำเนินรถไฟฟ้าสีเหลือง และชมพู ซึ่ง STEC ถือ 15% จากเดิมบันทึกเป็นเงินลงทุนระยะยาวอื่น เปลี่ยนเป็นเงินลงทุนในบริษัทร่วม ทำให้ในไตรมาสนี้รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก 2 บริษัทดังกล่าวทั้งปี 234 ล้านบาท สรุปสาระสำคัญดังนี้

1) รายได้งานก่อสร้างทรงตัวที่ระดับ 9.1 พันล้านบาท (+1% Q-Q, -2% Y-Y) หลักๆ มาจากความคืบหน้าเพิ่มขึ้นของงานรถไฟฟ้าสายสีส้ม, ชมพู, เหลือง และรัฐสภาใหม่ 2) อัตรากำไรขั้นต้นปรับลดเป็น 4.5% จาก 5.4% ใน 3Q19 และ 7.6% ใน 4Q18 กดดันจากโครงการรัฐสภาใหม่ที่ไม่มีมาร์จิ้น และ Product Mix ถือว่าแย่กว่าที่คาดไว้ว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 2Q19 ที่ 5.1%

ปรับประมาณการปีขึ้น 9% สะท้อนส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้น

ภาพรวมปี 2019 กำไรสุทธิทำได้ 1.48 พันล้านบาท (-8% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะขยายตัว 15% Y-Y อยู่ที่ 1.49 พันล้านบาท แม้งดดันจากอัตรากำไรขั้นต้นปรับลดเป็น 5.7% จาก 7.7% ในปี 2018 แต่ถูกชดเชยด้วยส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นถึง 9 เท่าจากปี 2018 เนื่องจากมีการเปลี่ยนประเภทเงินลงทุนสำหรับปี 2020 เราปรับสมมติฐานหลักดังนี้ 1) ปรับเพิ่มส่วนแบ่งกำไรขึ้นกว่า 5 เท่าเป็น 240 ล้านบาท (+4% Y-Y) เนื่องจากงานก่อสร้างของรถไฟฟ้าสีเหลืองและชมพูอยู่ในช่วงกลางของโครงการ ซึ่งรับรู้รายได้เป็นลักษณะ S-Curve แล้วเสร็จเดือนต.ค. 2021 แต่ 2) ปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นที่ระมัดระวังมากขึ้น จากเดิม 6% เป็น 5.5% ทำให้ประมาณการกำไรปี 2020 ปรับขึ้น 9% อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท (-4% Y-Y)

งานในมือแข็งแกร่ง มีโอกาสรับงานเข้ามาเติมอีกมาก

YTD รับงานเปลี่ยนระบบสายไฟฟ้ารถไฟฟ้าย่านสีชมพู 4.3 พันล้านบาท หนุนให้งานในมือปัจจุบันอยู่ที่ 8.2 หมื่นล้านบาท (ไม่รวมงานหมอชิต คอมเพล็กซ์ 8.5 พันล้านบาท ซึ่ง STEC ถือหุ้นทั้งหมด) เรามองว่า STEC มีโอกาสสูงที่จะได้รับงานเพิ่มจากโครงการพัฒนาศูนย์อู่ต่อเรือและเมืองการบินภาคตะวันออก ซึ่งกลุ่ม BBS (STEC ถือ 20%) เสนอผลตอบแทนรัฐมากที่สุด ปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจาต่อรองราคาแล้วเสร็จใน 2Q20 โดยมีมูลค่างานก่อสร้างรวม 6 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นเฟสแรกราว 2 หมื่นล้านบาท ขณะที่พ.ร.บ.งบประมาณปี 2020 มีผลบังคับแล้ววันที่ 26 ก.พ.ที่ผ่านมา คาดผลักดันให้งานประมูลภาครัฐถูกขับเคลื่อนมากขึ้นใน 2H20 อาทิ รถไฟฟ้าสายสีส้ม, รถไฟฟ้าทางคู่, รถไฟฟ้าไทย-จีน เป็นต้น รวมถึงงานภาคเอกชน อาทิ โครงการ Mixed-use

ปรับราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 23 บาท เพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ

เราปรับราคาเหมาะสมขึ้นจาก 21.50 เป็น 23 บาท (อิง PER เดิม 24.5x) สะท้อนการปรับประมาณการขึ้น และเพิ่มคำแนะนำจากถือเป็นซื้อ เนื่องจากมองว่าความกังวลเกี่ยวกับคดีเรียกรับเงินรถไฟฟ้าย่านหมอชิตบรรเทาไปแล้ว รวมถึงโครงการรัฐสภาใหม่ปัจจุบันมีความคืบหน้า 70-80% คาดแล้วเสร็จในปลายปี และไม่ต้องตั้งสำรองขาดทุนเพิ่ม จุดเด่นของ STEC คือ Backlog ที่โดดเด่น รองรับรายได้ไปอย่างน้อย 2 ปี, มีฐานะการเงินแข็งแกร่งจากการเป็น Net Cash โดย ณ สิ้นปี 2019 มีเงินสดในมือสูงถึง 7.3 พันล้านบาท รวมถึง Recurring Income จากโครงการหมอชิต คอมเพล็กซ์ ในรูปแบบสำนักงานให้เช่า คาดเปิดในปี 2023 (ยังไม่รวมในประมาณการ) อย่างไรก็ตาม ประเด็นเสี่ยงที่ต้องติดตามคือ ความสามารถในการทำกำไร โดยประเมิน Sensitivity อัตรากำไรขั้นต้นที่เปลี่ยนไปทุกๆ 25bps จะส่งผลต่อประมาณการกำไร 5% และราคาเหมาะสม 1.20 บาท/หุ้น (ตารางที่ 1 หน้า 2)

ความเสี่ยง - ความล่าช้าในการประมูล และก่อสร้าง, ต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่สูงกว่าคาด, ความผันผวนของเศรษฐกิจและการเมือง, การส่งมอบรัฐสภาใหม่ล่าช้ากว่าแผน, การตั้งสำรองขาดทุนรัฐสภาใหม่เพิ่ม, คดีที่ป.ป.ช. ชี้มูลความผิดส่งผลกระทบต่อการทำงานในอนาคต

4Q19 Earnings Results

(Bt mn)	4Q19	3Q19	%Q-Q	4Q18	%Y-Y	Comment
Revenue	9,158	9,037	1.3	9,321	-1.8	- รายได้งานก่อสร้าง +1% Q-Q, -2% Y-Y จากงานที่ทำต่อเนื่อง หลักๆ เป็นรถไฟฟ้าสายสีส้ม, ชมพ., เหลือง รวมถึงรัฐสภาใหม่ - อัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าคาด ลดลงเป็น 4.5% จาก 5.4% ใน 3Q19 และ 7.6% ใน 4Q18 กัดดันจากงานรัฐสภาใหม่ และ Product Mix - ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมมากกว่าคาดที่ 238 ลบ. เทียบกับ -2 ลบ. ใน 3Q19 และ 8 ลบ. ใน 4Q18 จากการเปลี่ยนประเภทเงินลงทุน - SG&A ต่อรายได้ที่ 1.1% จาก 1.3% ใน 3Q19 และ 1.9% ใน 4Q18
Costs	8,744	8,549	2.3	8,616	1.5	
Gross profit	414	488	-15.2	705	-41.3	
SG&A costs	98	120	-18.2	177	-44.8	
Interest charge	13	14	-3.8	8	67.1	
Norm profit	486	337	44.1	375	29.5	
Net profit	600	272	120.6	638	-5.9	
Gross margin (%)	4.5	5.4	-0.9	7.6	-3.0	
Norm earnings margin (%)	5.3	3.7	1.6	4.0	1.3	
Net profit margin (%)	6.6	3.0	3.5	6.8	-0.3	

Source: Company and FSS Research

Figure 1: Sensitivity

Impact of changing GPM	-100 bsp	-50 bsp	-25 bsp	Base case	25 bsp	50 bsp	100 bsp
GPM (%)	4.50%	5.00%	5.25%	5.50%	5.75%	6.00%	6.50%
Net Profit (%)	-20%	-10%	-5%	-	5%	10%	20%
Net Profit (MB)	1,148	1,289	1,359	1,430	1,501	1,571	1,713
%Growth Y-Y	-22.6%	-13.1%	-8.4%	-3.6%	1.1%	5.9%	15.4%
TP (Bt)	18.50	20.80	21.80	23.00	24.20	25.20	27.50

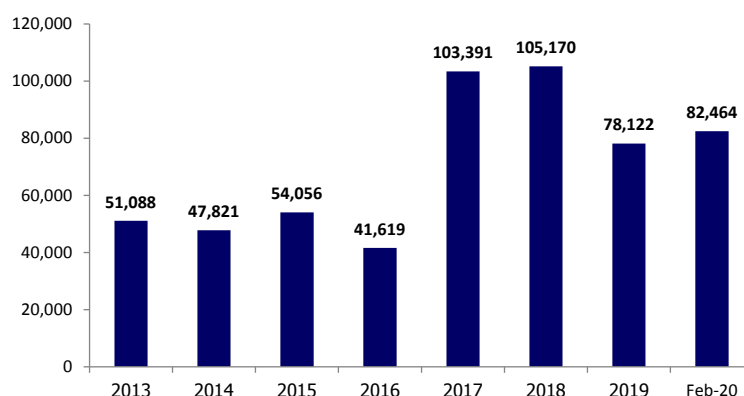
Source: FSS Research

Figure 2: โครงการขนาดใหญ่ที่คาดว่าจะประมูลในปี 2020

Projects	Value (MB)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
U-Tapao International Airport	80,000	Signing & Construction			
3 rd Runway, Suvarnabhumi Airport	10,726	TOR & Bidding		Signing & Construction	
Red Line : Taling Chan-Salaya	9,919	TOR & Bidding		Signing & Construction	
Red Line : Taling Chan-Siriraj Hospital	4,645	TOR & Bidding		Signing & Construction	
Red Line : Rangsit-Thammasat University	6,071	TOR & Bidding		Signing & Construction	
Hi-Speed Train : Saraburi-Kaeng Koi	10,421	TOR & Bidding		Signing & Construction	
Hi Speed Train : Depot (Chiangraknoy)	6,093	TOR & Bidding		Signing & Construction	
MRT Orange Line : Taling Chan-Thailand Cultural Centre	90,271	Cabinet Approve, EIA		TOR & Bidding	
MRT Purple Line : Tao Poon-Ratburana	77,385	Land Expropriation		TOR & Bidding	
Double Track 9 Line	392,032	EIA Process		TOR & Bidding	
Aircraft Maintenance of U-Tapao Airport	10,588	TOR Process			
Total	698,151				

Source: FSS Research

Figure 3: Report of total backlog (MB)



Note: Excluded Morchit Complex value 8,537 MB

Source: FSS Research

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	-38.5	14.5	15.8	16.4	15.8
Norm P/E	-14.8	18.1	15.8	16.4	15.8
P/BV	2.5	2.1	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	-37.0	22.0	21.5	22.8	21.6
Dividend yield (%)	0	3.2	2.9	2.8	2.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี 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	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สำนักงานเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารเอ็มรินทร์ 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 อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ 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 ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนทงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ 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 รัตนานิเบศร์ 576 ถ.รัตนานิเบศร์ ต.บางกระสอ 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.อุดรคະภูี ต. หมากร้าง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-204-711	สาขาเชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909
สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ 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 ต.ระกอบสมราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499
สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นสอง 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.รูสะมิแล 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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, HMPPRO, 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, TASCO, 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 **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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