

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	15.50	22.00	+41.9%	N/A	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,706	963	689	1,432
Net profit	2,494	1,778	689	1,432
Normalized EPS (Bt)	1.01	0.57	0.41	0.85
EPS (Bt)	1.47	1.05	0.41	0.85
% growth	37.8	-28.7	-61.3	107.9
Dividend (Bt)	0.50	0.40	0.20	0.40
BV/share (Bt)	15.01	16.17	16.37	16.82
EV/EBITDA (x)	7.3	2.6	1.2	-0.3
Normalized PER (x)	15.4	27.3	38.1	18.3
PER (x)	10.5	14.8	38.1	18.3
PBV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9
Dividend yield (%)	3.2	2.6	1.3	2.6
ROE (%)	9.7	6.4	2.4	5.0
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 (21/05/2020)	15.50
SET Index	1,320.69
Foreign limit/actual (%)	25.00/6.60
Paid up shares (million)	1,693.90
Free float (%)	69.39
Market cap (Bt m)	26,255.40
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	245.07
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	22.60, 11.50, 18.60

Source: Setsmart

ปรับลดประมาณการลง จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม

ผลประกอบการ 1Q20 พลิกเป็นขาดทุน จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่หดตัวแรง ทั้ง BEM ที่กดดันจากค่าใช้จ่ายเปิดรถไฟฟ้าเงินต่อขยาย และ COVID-19 รวมถึง CKP ถูกกระทบหนักจากภาวะภัยแล้ง เราปรับลดประมาณการปีหนึ่งลง 40% เป็นเหลือ 28.5% Y-Y จากการปรับลดส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม แนวโน้ม 2Q20 คาดกลับมาเป็นกำไรได้ หนุนจากเงินปันผลรับ TTW ก่อนฟื้นตัวใน 2H20 ภาพรวมทั้งปียังถูกขับเคลื่อนด้วยเงินลงทุนในบริษัทร่วมเป็นหลัก ขณะที่ธุรกิจรับเหมาคาน้ำขุดจาก Backlog ที่อยู่ระดับต่ำ 3.8 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม 2H20 ช่วยหนุนรายได้ตั้งแต่ปี 2021 เราปรับลดราคาเหมาะสมเป็น 22 บาท (SOTP) และทยอยสะสม ราคาหุ้นซื้อขายบน PBV ที่ 0.9x เทียบเท่าค่าเฉลี่ยในอดีต-2.5SD และ Discount NAV ของบริษัทถูกอยู่มาก โดย Key Risk มาจากการเปิดประมูลงานใหม่ล่าช้า ส่วน Catalyst ที่ต้องติดตามคือ การเปิดประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้ม และมองได้ คาดขาย TOR ใน 2Q-3Q20 ซึ่งหาก CK ได้งานดังกล่าวจะปลดล็อกความกังวลของปริมาณงานในมือที่เหลือไม่มากได้ทันที

ผลประกอบการ 1Q20 พลิกเป็นขาดทุน แย่กว่าเราและตลาดคาด

CK รายงานผลประกอบการ 1Q20 พลิกเป็นขาดทุน 112 ล้านบาท เทียบ 4Q19 ที่กำไร 256 ล้านบาท และ 1Q19 ที่มีกำไร 355 ล้านบาท ผิดจากที่เราคาดกำไร 25 ล้านบาทและตลาดคาดกำไร 222 ล้านบาท มีสาเหตุจาก SG&A ที่สูงกว่าคาด บวกกับส่วนแบ่งจาก CKP ซึ่งขาดทุนมากกว่าที่ประเมินไว้

สรุปสาระสำคัญดังนี้ 1) รายได้งานก่อสร้างดีกว่าคาดเล็กน้อย อยู่ที่ 5.4 พันล้านบาท +3% Q-Q แต่ -28% Y-Y ตามปริมาณงานในมือที่ลดลง หลักๆมาจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินต่อขยาย และสายสีส้ม 2) อัตรากำไรขั้นต้นทำได้ระดับ 8.9% ตามคาด ใกล้เคียง 4Q19 ที่ 9% และ 1Q19 ที่ 8.6% 3) ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร (SG&A) ต่อรายได้อยู่ที่ 10.3% สูงกว่าคาด เทียบกับ 9.4% ใน 4Q19 และ 7% ใน 1Q19 สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายคนที่เพิ่มขึ้น จากการโอนย้ายกลับมาที่ส่วนกลางหลังหลายโครงการแล้วเสร็จ และยังไม่เริ่มงานใหม่ 4) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลงเหลือ 15 ล้านบาท (-95% Q-Q, -94% Y-Y) จากทั้ง BEM ที่ชะลอตัวจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นหลังรถไฟฟ้าเงินต่อขยายเปิดให้บริการ ท่ามกลางรายได้ที่ถูกกดดันจาก COVID-19 ในเดือนมี.ค. รวมถึง CKP ที่พลิกจากกำไรเป็นขาดทุน เนื่องจากได้รับผลกระทบหนักจากภาวะภัยแล้ง

ปรับลดประมาณการปีหนึ่ง จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม

เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2020 ลงจากเดิม 40% เป็น 689 ล้านบาท (-28.5% Y-Y) โดยปรับสมมติฐานส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลง 72% เป็น 994 ล้านบาท (-4% Y-Y) จากการปรับลดกำไรทั้ง BEM ที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาด COVID-19 ส่งผลให้ปริมาณรถบนทางด่วน และผู้โดยสารรถไฟฟ้าชะลอตัวตั้งแต่เดือนมี.ค. และหนักสุดในเดือนเม.ย. โดยสถิติเดือนเม.ย. 2020 ที่ปริมาณรถบนทางด่วน -50% Y-Y และจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้า -73.5% Y-Y รวมถึง CKP ที่ผลการดำเนินงาน 1H20 อ่อนแอ ตามปริมาณน้ำฝนที่ต่ำสุดในรอบ 50 ปีจากภาวะภัยแล้ง

แนวโน้ม 2Q20 คาดพลิกเป็นบวกได้ ก่อนฟื้นตัวใน 2H20

แนวโน้มผลประกอบการ 2Q20 คาดพลิกเป็นกำไรจากขาดทุนใน 1Q20 จากการรับรู้เงินปันผลของ TTW รวม 232 ล้านบาท ขณะที่เทียบกับ 2Q19 จะอ่อนลง สาเหตุหลักจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่ BEM ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 และ CKP จากภัยแล้ง อย่างไรก็ตาม คาดไม่เมนเต็มจะฟื้นตัวได้ใน 2H20 จากทั้งผลประกอบการของ BEM ที่ดีขึ้น หลังสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย บวกกับ CKP ที่ได้ผลบวกจากการเข้าสู่ฤดูฝน และปริมาณน้ำฝนกลับมาสู่ภาวะปกติตั้งแต่ 3Q20 ส่วนธุรกิจรับเหมาคาน้ำขุดทั้งรายได้ และอัตรากำไรขั้นต้นจากการรับรู้โครงการต่อเนื่อง

(มีรายละเอียดต่อหน้า 2)

Analyst: Thanyatorn Songwutti

Register No.: 101203

Tel.: +662 646 9805

Email: thanyatorn.s@fnsyrus.com

Analyst: Thanyatorn Songwutti

Register No.: 101203

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

Backlog อยู่ในระดับต่ำ แต่มีโอกาสรับงานเข้ามาเติมใน 2H20

ภาพรวมผลประกอบการทั้งปีในส่วนของบริษัทรับเหมายังขาดทุน จากรายได้งานก่อสร้างชะลอตัว ตามปริมาณงานในมือที่อยู่ในระดับต่ำ 3.4 หมื่นล้านบาท โดยมีการรอเซ็นสัญญางานก่อสร้างอาคาร รพ.จุฬาภรณ์ มูลค่า 4.2 พันล้านบาท หากรวมงานดังกล่าว จะหนุนให้ Backlog อยู่ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท เทียบเท่ารายได้เพียง 1.5-2 ปี อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า CK มีโอกาสรับงานเข้ามาเติม จากการลงทุนภาครัฐที่คาดว่าจะฟื้นตัวมากขึ้นใน 2H20 เนื่องจากเป็นเครื่องมือสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ชะลอตัวจาก COVID-19

โครงการที่คาดว่าจะเปิดประมูลได้ในปีนี้ อาทิ 1) รถไฟฟ้าสายสีส้ม มูลค่างานก่อสร้าง 9 หมื่นล้านบาท คาดขาย TOR ในเดือนมิ.ย.นี้ และเซ็นสัญญาในต้นปีหน้า ซึ่งคาดว่า BEM จะเป็นผู้เข้าประมูล หาก BEM เป็นผู้ชนะจะ Sub contract งานก่อสร้างให้ CK 2) รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่า 1.24 แสนล้านบาท ซึ่งล่าสุดกรม.อนุมัติร่างพ.ร.บ.เวนคืนที่ดินและสิ่งปลูกสร้างแล้ว คาดเปิดประมูลภายในปีนี้ 3) รถไฟฟ้าทางคู่ เบื้องต้นคาดว่าจะเห็นความคืบหน้าของ 2 เส้นทาง มูลค่ารวม 6.2 หมื่นล้านบาท 4) ทางด่วนอย่างกึ่งประเทศพม่า มูลค่า 1.2 หมื่นล้านบาท คาดเปิดประมูลได้ในปีนี้ นอกจากนี้ ยังมีโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อมสนามบิน ซึ่งอยู่ระหว่างการเจรจา คาดมีความชัดเจนของการแบ่งงานปลายปีถึงต้นปีหน้า รวมถึงงานภาคเอกชน อาทิ งานอาคารโรงพยาบาล, ถนน, อุโมงค์ระบายน้ำ (คลองเปรมประชากร, คลองแสนแสบ, ทวีวัฒนา) เป็นต้น

ปรับลดราคาเหมาะสมเป็น 22 บาท แทนทยอยสะสม

เราปรับลดราคาเหมาะสมลงจากเดิม 24 บาท เป็น 22 บาท (SOTP) และนำทยอยสะสม ราคาหุ้นซื้อขายบน PBV เพียง 0.9x เทียบเท่าค่าเฉลี่ย -2.5SD ขณะที่เงินลงทุนใน BEM, CKP, TTW ซึ่งรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม และเงินปันผล ช่วยบรรเทาจากธุรกิจรับเหมาที่ขาดทุน โดยราคาปิดของ CK ที่ 15.50 บาท ต่ำกว่า NAV ที่ถือในบริษัทหลักที่ 39.5 บาท/หุ้นอยู่มาก อย่างไรก็ตาม Key Risk มาจากการเปิดประมูลงานใหม่ที่ล่าช้า ขณะที่ Key Catalyst ที่น่าติดตามคือ โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มและม่วงใต้ คาดเปิดประมูลใน 2Q-3Q20 ซึ่งหาก CK ได้รับงานจะช่วยปลดล็อกความกังวลในประเด็นปริมาณงานในมือที่เหลือไม่มากได้ทันที

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

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	35,923	29,296	23,010	19,743	21,390
Cost of sales	33,088	26,976	21,028	18,164	19,679
Gross profit	2,835	2,320	1,982	1,579	1,711
SG&A	2,131	1,867	2,430	2,221	2,139
Operating profit	703	453	-448	-642	-428
Other income	1,505	1,620	1,739	1,645	1,646
EBIT	2,208	2,073	1,291	1,003	1,218
EBITDA	3,202	2,778	1,818	1,601	1,942
Interest charge	1,393	1,248	1,226	1,232	1,242
Tax on income	91	87	126	57	6
Earnings after tax	1,548	1,698	978	709	1,453
Minority Interests	41	-8	15	20	21
Norm profit	1,507	1,706	963	689	1,432
Extraordinary items	303	788	815	0	0
Net profit	1,810	2,494	1,778	689	1,432

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	1,548	1,698	978	709	1,453
Depreciation etc.	993	994	995	996	997
Change in working capital	15,745	6,552	4,647	-3,327	255
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	18,286	9,244	6,621	-1,622	2,705
Capital expenditures	-5,465	-5,043	-7,889	-2,187	-3,642
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-5,465	-5,043	-7,889	-2,187	-3,642
Free cash flow	12,820	4,201	-1,268	-3,809	-937
Net borrowings	-18,009	-2,598	308	-4	600
Equity capital raised	1,029	218	1,036	-45	31
Dividend paid	-557	40	-30	-364	-594
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-17,538	-2,341	1,314	-413	37
Net Change in cash	-4,717	1,861	45	-4,222	-900

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	8,897	8,934	9,160	4,873	3,974
Accounts receivable	5,462	7,406	3,643	3,356	3,636
Inventory	7,971	4,652	2,177	4,541	4,920
Other current asset	6,066	5,556	3,973	3,751	4,064
Total current assets	28,396	26,549	18,953	16,521	16,594
Investment	41,735	46,105	51,270	53,834	56,525
PPE	8,896	10,397	11,947	10,639	10,591
Other assets	248	449	416	197	214
Total Assets	50,879	56,952	63,633	64,670	67,330
Short term loan	8,265	6,320	1,874	2,500	2,000
Account payable	4,038	5,397	2,574	2,361	2,558
Current maturities	3,709	4,826	1,525	1,556	1,610
Other current liabilities	9,086	12,495	11,936	10,267	11,123
Total current liabilities	25,097	29,038	17,909	16,684	17,291
Long term debt	27,320	25,550	33,605	32,944	33,990
Other LT liabilities	30,304	28,634	36,864	36,395	37,631
Total liabilities	55,401	57,672	54,773	53,079	54,922
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	11,627	13,365	14,313	14,658	15,517
Others	5,121	5,318	6,341	6,341	6,341
Minority Interest	387	408	420	375	406
Shareholders' equity	23,873	25,829	27,813	28,112	29,003

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	-21.5	-18.4	-21.5	-14.2	8.3
EBITDA	-5.6	-13.2	-34.6	-11.9	21.3
Net profit	-9.6	37.8	-28.7	-61.3	107.9
Normalized earnings	-13.0	13.2	-43.5	-28.5	107.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	7.9	7.9	8.6	8.0	8.0
EBITDA margin	8.9	9.5	7.9	8.1	9.1
EBIT margin	6.1	7.1	5.6	5.1	5.7
Normalized profit margin	4.2	5.8	4.2	3.5	6.7
Net profit margin	5.0	8.5	7.7	3.5	6.7
Normalized ROA	1.9	2.0	1.2	0.8	1.7
Normalize ROE	6.3	6.6	3.5	2.4	5.0
Normalized ROCE	2.8	3.1	1.5	1.1	2.2
Risk (x)					
D/E	2.3	2.2	2.0	1.9	1.9
Net D/E	1.9	1.9	1.6	1.7	1.8
Net debt/EBITDA	14.5	17.5	25.1	30.1	26.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.07	1.47	1.05	0.41	0.85
Normalized EPS	0.89	1.01	0.57	0.41	0.85
EBITDA	1.89	1.64	1.07	0.95	1.15
Book value	13.87	15.01	16.17	16.37	16.82
Dividend	0.50	0.50	0.40	0.20	0.40
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	14.5	10.5	14.8	38.1	18.3
Norm P/E	17.4	15.4	27.3	38.1	18.3
P/BV	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	6.1	7.3	2.6	1.2	-0.3
Dividend yield (%)	3.2	3.2	2.6	1.3	2.6

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 ช.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 อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค 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 เคียนหวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 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 รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ 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.อุดรสุข 1 ต. หมากรับ อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 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.แม่เหิระ 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.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499	สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777
สาขา ตรีัง 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 บิดตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดมศิลป์ 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ 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, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSJ, 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 **NR** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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