

การลงทุนภาครัฐเป็นเครื่องจักรเดียวที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจ

- **รพท.ปรับลดคาดการณ์ส่งออกสินค้าและบริการลงมากที่สุด** รพท.ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจปี 2020 เป็น -8.1% จากเดิมคาด -5.3% โดยปรับลงแทบทุกองค์ประกอบ ยกเว้นการลงทุนภาครัฐที่ยังคงคาด +5.8% และการใช้จ่ายภาครัฐที่ยับยั้งเล็กน้อยเป็น +3.8% องค์ประกอบที่ถูกปรับลดจากประมาณเดิมมากที่สุดคือ การลงทุนภาคเอกชนและการส่งออก เพราะการระบาดของ COVID-19 ทั่วโลกรุนแรงกว่าที่คาดซึ่งส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานและการส่งออกสินค้า และกระทบอุปสงค์ในประเทศทั้งการบริโภคและการลงทุน ทำให้การลงทุนภาคเอกชนหดตัวกว่าที่รพท.เคยประเมิน การจ้างงานและรายได้มีแนวโน้มลดลง ซึ่งทำให้คาดการณ์การบริโภคภาคเอกชนจะหดตัว -3.6% สะท้อนมุมมองของ รพท. ว่า 'ภาครัฐ' เท่านั้นที่เป็นแรงขับเคลื่อนเดียวของเศรษฐกิจในปี
- **การฟื้นตัวของปี 2021 ยังมาจากกิจกรรมในประเทศเป็นหลัก** ประมาณการเศรษฐกิจในปี 2021 รพท.คาดฟื้น +5.0% แรงขับเคลื่อนหลักยังคงมาจากภาครัฐทั้งการบริโภคและการลงทุน บวกกับการบริโภคภาคเอกชนที่กระเตื้องขึ้นจากการจ้างงานที่เพิ่มขึ้น และการส่งออกที่ฟื้นตัวแต่ยังต่ำกว่าปี 2018-2019 ซึ่งเป็นปีที่ทั่วโลกเผชิญกับ Trade war อยู่ 16-18%
- **กลุ่มก่อสร้างเป็นขาขึ้น** การลงทุนภาครัฐเป็นเครื่องจักรเดียวที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจ การประมูลโครงสร้างเมกะโปรเจกต์ที่ล่าช้าไปในช่วง Lockdown จะเริ่มมีมากขึ้น สัญญานบวกรวมเริ่มจากการที่ รพท.เตรียมเปิดประมูลโครงการรถไฟฟ้าหลายสายมูลค่ารวม 2.4 แสนล้านบาท ได้แก่ 1) สายสีส้ม (งานโยธาตะวันตก และเดินรถทั้งเส้น) มูลค่า 1.1 แสนล้านบาท ขยาย TOR ต้นเดือน ก.ค. และยื่นประมูลเดือน ต.ค. รัฐผลปลายปี 2020 2) สายสีม่วงใต้ (เตาปูน-ราษฎร์บูรณะ) งานโยธามูลค่า 8 หมื่นล้านบาท ประมูลในเดือน ก.ย. และรัฐผลปลายปี 2020 และ 3) สายสีน้ำตาล มูลค่า 4.8 หมื่นล้านบาท ประมูลในปี 2021 ยืนยันภาพอุตสาหกรรมก่อสร้างที่เข้าสู่ S-Curve รอบใหม่ หนุนรายได้ตั้งแต่ปี 2021 ต่อเนื่องไปอีก 6 ปี เป็นบวกโดยตรงต่อผู้รับเหมาและผู้เงินรอ
- **กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มยังแข็งแกร่ง** แม้ว่าบางประเทศจะเริ่ม Reopen เศรษฐกิจในเดือน พ.ค. แต่มูลค่าการส่งออกของไทยยังหดตัวมากกว่าตลาดคาด -22.5% Y-Y ถ้าหักส่งออกทองคำที่ยังไม่ขึ้นรูป การส่งออกจะ -28% Y-Y หดตัวแรงที่สุดในรอบกว่า 10 ปี เหลือเพียง US\$15,055 ล้าน ตลาดจีนเป็นเพียงตลาดเดียวที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นสินค้าส่งออกที่ขยายตัวได้ สินค้าอุตสาหกรรมเช่น ยานยนต์ ยังหดตัวแรง ส่วนสินค้าส่งออกที่โตได้คือ สินค้าเกษตรและอาหาร กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่ Outperform ดัชนีตลาดในช่วงที่ผ่านมาเชื่อว่ายังมีทิศทางที่ดี เราคงน้ำหนัก Overweight แม้ว่าเงินบาทที่แข็งค่าจะเป็นปัจจัยลบ แต่ราคาเนื้อสัตว์ที่อยู่ในระดับสูงและตลาด Functional drink ที่เติบโตตามเทรนด์สุขภาพ จะหักล้างผลกระทบจากเงินบาทแข็งค่าได้
- **ท่องเที่ยวฟื้นช้า** เศรษฐกิจไทยพึ่งพาการส่งออกสินค้าและบริการเป็นสัดส่วนที่สูงถึง 70-75% ของ GDP มาโดยตลอดนับตั้งแต่หลังวิกฤตการเงินในเอเชียปี 1997-1998 วิกฤต COVID-19 ครั้งนี้กระทบอุตสาหกรรมท่องเที่ยวและส่งออกสินค้ามากที่สุด จึงจุดเศรษฐกิจไทยอย่างรุนแรงกว่าภูมิภาค รพท.ปรับลดคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2020 เหลือเพียง 8 ล้านคน จากเดิมคาด 15 ล้านคน ลดลงถึง 80% จากปี 2019 ทั้งนี้ นักท่องเที่ยวต่างชาติ 5M20 มีจำนวน 6.69 ล้านคน หรือเฉลี่ยเดือนละ 1.3 ล้านคน เท่ากับในช่วง 7 เดือนที่เหลือของปี จะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามาเฉลี่ยเพียงเดือนละ 1.87 แสนคน สำหรับปี 2021 รพท.คาดจำนวนนักท่องเที่ยวฟื้นขึ้นเป็น 16.2 ล้านคน (จากเดิมคาด 20.0 ล้านคน) ยังต่ำกว่าระดับปกติในปี 2019 (39.8 ล้านคน) ถึง 59% เรายังชอบกลุ่มท่องเที่ยวสำหรับการลงทุนระยะยาว แต่การฟื้นตัวที่ต้องใช้เวลามากกว่าปกติ ยังไม่จำเป็นต้องมีหุ้นท่องเที่ยวในพอร์ตในขณะนี้

รพท.ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจปี 2020-2021 ภาครัฐเป็นแรงขับเคลื่อนเดียวในปี

รพท.ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2020 เป็น -8.1% จากเดิมคาด -5.3% โดยปรับลงแทบทุกองค์ประกอบ ยกเว้นการลงทุนภาครัฐที่ยังคงคาด +5.8% และการใช้จ่ายภาครัฐที่ขยับขึ้นเล็กน้อยเป็น +3.8% องค์ประกอบที่ถูกปรับลดจากประมาณเดิมมากที่สุดคือ การลงทุนภาคเอกชนและการส่งออก เพราะการระบาดของ COVID-19 ทั่วโลก รุนแรงกว่าที่คาดซึ่งส่งผลกระทบต่อการท่องเที่ยวและการส่งออกสินค้า และกระทบอุปสงค์ในประเทศทั้งการบริโภคและการลงทุน ทำให้การลงทุนภาคเอกชนหดตัวกว่าที่รพท.เคยประเมิน การจ้างงานและรายได้มีแนวโน้มลดลง ซึ่งทำให้คาดว่า การบริโภคภาคเอกชนจะหดตัว -3.6% สะท้อนมุมมองของ รพท. ว่า 'ภาครัฐ' เท่านั้นที่เป็นแรงขับเคลื่อนเดียวของเศรษฐกิจในปี

การหดตัวของเศรษฐกิจในปี 2020 แรงที่สุดในประวัติศาสตร์ นหนักกว่าช่วงวิกฤตการเงินในเอเชียปี 1997-1998 ที่ GDP -2.8% และ -7.6% ตามลำดับ เพราะยังมีภาคส่งออกที่ขยายตัวสูงมาก ช่วยชดเชยการทรุดตัวหนักของอุปสงค์ในประเทศได้ แต่วิกฤตในปัจจุบัน COVID-19 กระทบทุกภาคส่วนเป็นวงกว้าง

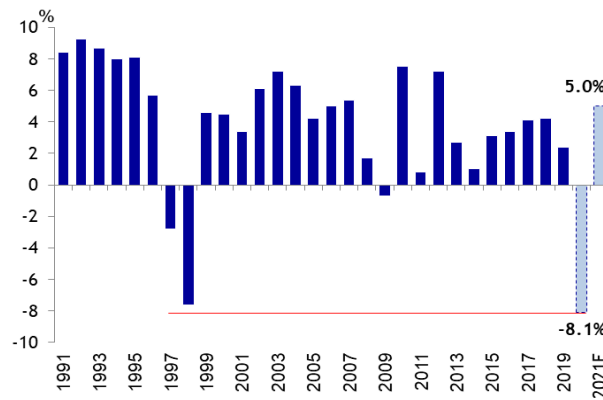
สำหรับประมาณการเศรษฐกิจในปี 2021 รพท.คาดฟื้น +5.0% แรงขับเคลื่อนหลักยังคงมาจากภาครัฐทั้งการบริโภคและการลงทุน บวกกับการบริโภคภาคเอกชนที่กระตือรือร้นขึ้นจากการจ้างงานที่เพิ่มขึ้น และการส่งออกที่ฟื้นตัวแต่ยังต่ำกว่าปี 2018-2019 ซึ่งเป็นปีที่ทั่วโลกเผชิญกับ Trade war อยู่ 16-18%

ประมาณการเศรษฐกิจโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

% Y-Y	2018	2019	2020E		2021E	
			มี.ค.	มิ.ย.	มี.ค.	มิ.ย.
GDP	4.2	2.4	-5.3	-8.1	3.0	5.0
การบริโภคภาคเอกชน	4.6	4.5	-1.5	-3.6	2.1	2.5
การลงทุนภาคเอกชน	4.1	2.8	-4.3	-13.0	2.2	5.6
การอุปโภคภาครัฐ	2.6	1.4	2.6	3.8	2.2	3.1
การลงทุนภาครัฐ	2.9	0.2	5.8	5.8	8.1	14.1
มูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ	3.3	-2.6	-16.4	-22.7	5.0	8.4
มูลค่าการนำเข้าสินค้าและบริการ	8.3	-4.4	-11.6	-18.9	4.3	7.3
ดุลบัญชีเดินสะพัด (US\$พันล้าน)	28.5	37.9	19.4	15.5	19.2	20.2
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.1	0.7	-1.0	-1.7	0.3	0.9
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.7	0.5	-0.1	0.0	0.1	0.1
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านคน)	38.3	39.8	15.0	8.0	20.0	16.2
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/บาร์เรล)	61.4	63.5	35.0	35.1	34.0	37.0

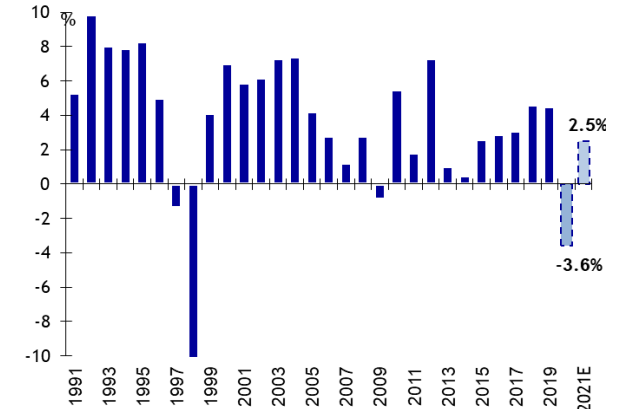
ที่มา: รพท. คาดการณ์เมื่อเดือน มิ.ย. 2020

รพท.คาดเศรษฐกิจหดตัวแรงสุดเป็นประวัติการณ์ในปี 2020

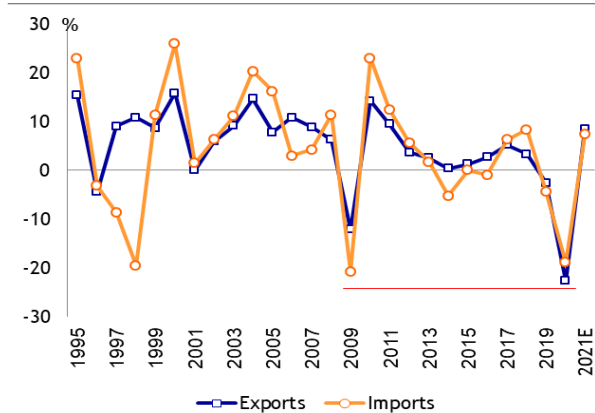


ที่มา: รพท.

การว่างงานและหนี้ครัวเรือนกดดันการบริโภคของเอกชน

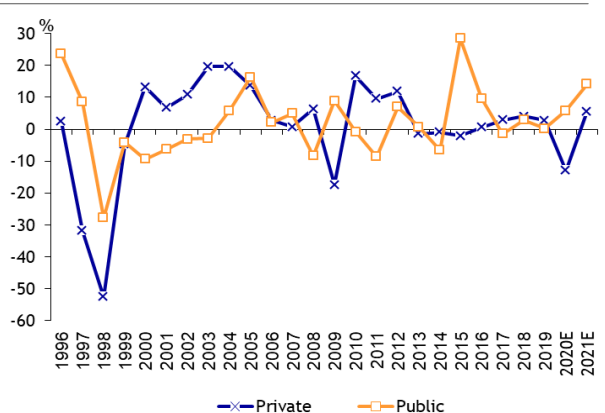


ภาคส่งออกเป็นแรงผลักดันหลักของเศรษฐกิจในปี 2020



ที่มา: รพท.

การลงทุนภาครัฐเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก



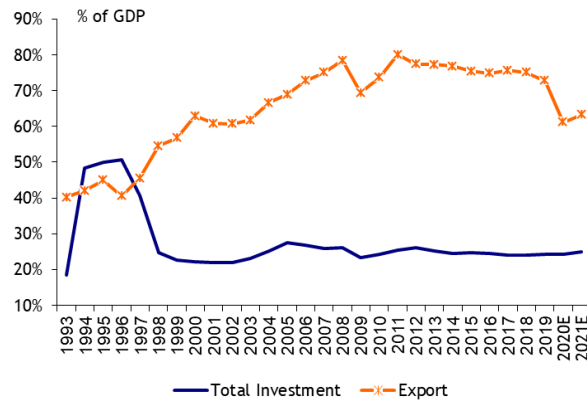
อุตสาหกรรมท่องเที่ยวอาจฟื้นช้ากว่าคาด ไม่จำเป็นต้องมีหุ้นท่องเที่ยวในพอร์ตขณะนี้

เศรษฐกิจไทยพึ่งพาการส่งออกสินค้าและบริการเป็นสัดส่วนที่สูงถึง 70-75% ของ GDP มาโดยตลอดนับตั้งแต่หลังวิกฤตการเงินในเอเชียปี 1997-1998 วิกฤต COVID-19 ครั้งนี้กระทบอุตสาหกรรมท่องเที่ยวและส่งออกสินค้ามากที่สุด จึงจุดเศรษฐกิจไทยอย่างรุนแรงกว่าภูมิภาค รพท.ได้ปรับลดคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2020 เหลือเพียง 8 ล้านคน จากเดิมคาด 15 ล้านคน ลดลงถึง 80% จากปี 2019 ทั้งนี้ นักท่องเที่ยวต่างชาติ 5M20 มีจำนวน 6.69 ล้านคน หรือเฉลี่ยเดือนละ 1.3 ล้านคน เท่ากับในช่วง 7 เดือนที่เหลือของปี จะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามาเฉลี่ยเพียงเดือนละ 1.87 แสนคน สำหรับปี 2021 รพท.คาดจำนวนนักท่องเที่ยวฟื้นขึ้นเป็น 16.2 ล้านคน (จากเดิมคาด 20.0 ล้านคน) ยังต่ำกว่าระดับปกติในปี 2019 (39.8 ล้านคน) ถึง 59%

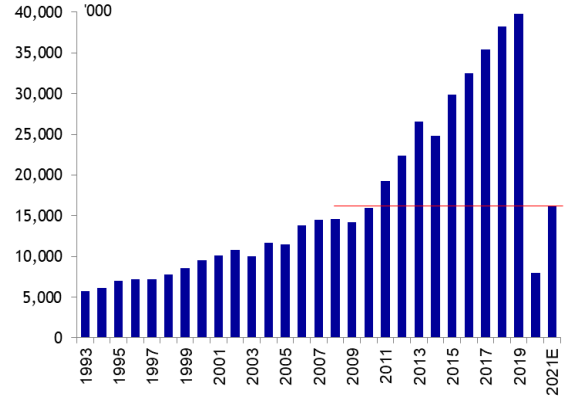
ประมาณการของ รพท. สอดคล้องกับคาดการณ์ของ AOT ว่าจำนวนผู้โดยสารจะกลับมาเท่ากับปี 2019 ในปี 2023 เรายังคงมุมมองว่ากลุ่มท่องเที่ยวจะเป็นกลุ่มท้ายๆที่จะฟื้นตัวจากวิกฤตครั้งนี้ โดยท่องเที่ยวในประเทศจะฟื้นตัวก่อน แม้ผลประกอบการจะผ่านจุดต่ำสุดใน 2Q20 แต่การฟื้นตัวอย่างเร็วคือ 4Q20 ทั้งปี 2020 จะประสบผลขาดทุนและกลับสู่ใก้ระดับปกติในปี 2022

อย่างไรก็ตาม โอกาสของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวไทยอยู่ที่การท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ-การแพทย์เพราะความได้เปรียบด้านต้นทุนการบริการด้านสุขภาพและแหล่งท่องเที่ยวทางธรรมชาติ เรายังชอบกลุ่มท่องเที่ยวสำหรับการลงทุนระยะยาว แต่การฟื้นตัวที่ต้องใช้เวลานานกว่าปกติ ยังไม่จำเป็นต้องมีหุ้นท่องเที่ยวในพอร์ตในขณะนี้

ไทยพึ่งพาการส่งออกมากเกินมาเป็นเวลานาน



นักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2021 ยังต่ำกว่าครึ่งหนึ่งของปี 2019



Source: Ministry of Tourism and Sports

Tourism Industry

(Bt)	Rating	Price (Bt)	Target	Norm Profit Growth (%)		P/E (x)		P/BV (x)		Dividend yield (%)	ROE (%)
		24 Jun 20	Price	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2020E
AAV	SELL	2.08	2.00	nm	nm	nm	30.9	0.5	0.5	0.0	-4.6
AOT	SELL	59.75	60.00	-78.2	118.8	161.9	61.5	5.5	5.1	0.6	5.4
CENTEL	HOLD	23.20	24.00	nm	nm	nm	43.5	2.4	2.3	0.0	-4.1
ERW	SELL	3.78	3.50	nm	nm	nm	206.7	2.1	2.0	0.0	-19.0
MINT	SELL	20.90	21.00	nm	nm	nm	52.1	1.6	1.5	0.0	-14.7

Source: Finansia Research

การส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมหดตัวสูงโดยเฉพาะยานยนต์ แต่อาหารและสินค้าเกษตรบวก

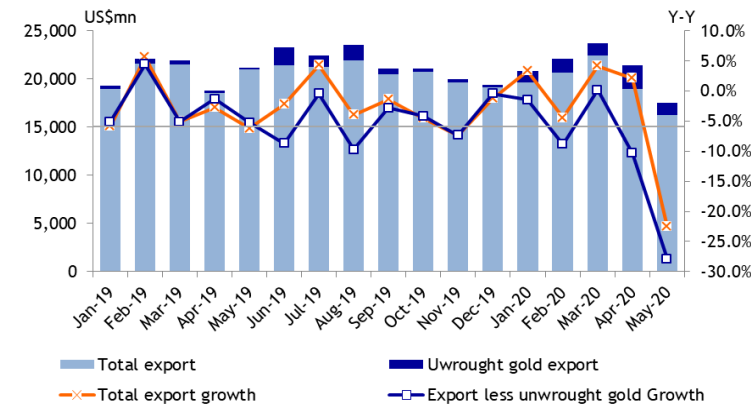
แม้ว่าบางประเทศจะเริ่ม Reopen เศรษฐกิจในเดือน พ.ค. แต่มูลค่าการส่งออกของไทยยังหดตัวมากกว่าตลาดคาด

-22.5% Y-Y ถ้าหักส่งออกทองคำที่ยังไม่ขึ้นรูป การส่งออกจะ -28% Y-Y หดตัวแรงที่สุดในรอบกว่า 10 ปี เหลือเพียง US\$15,055 ล้าน และทำให้งวด 5M20 -10% Y-Y ตลาดจีนเป็นเพียงตลาดเดียวที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น +15% Y-Y นอกนั้นตลาดอื่นปรับลงทุกตลาดโดยเฉพาะตลาดในเอเชีย (-67% Y-Y) เช่น อินเดีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ เกาหลีใต้ และ CLMV ส่วนตลาดยุโรป -40% Y-Y ญี่ปุ่น -25% Y-Y และสหรัฐที่ขยายตัวในช่วง 2 เดือนกลับมามีผล -17% Y-Y

สินค้าที่ปรับลดลงหนักคือสินค้าอุตสาหกรรม เช่นยานยนต์และส่วนประกอบ (-63% Y-Y) น้ำมันสำเร็จรูป (-43% Y-Y) เหล็ก (-38% Y-Y) ยางพารา (-42% Y-Y) และอุปกรณ์คอมพิวเตอร์และชิ้นส่วนที่เคยขยายตัวในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา กลับมาหดตัว (-21% Y-Y)

สินค้าส่งออกที่ขยายตัวได้ ได้แก่สินค้าเกษตร เช่น ข้าว มันสำปะหลัง ผลไม้ สินค้าประมง อาหารทะเลกระป๋อง ปลาหมึก นากะป๋อง สุรสดแช่เย็นแช่แข็ง

การส่งออกที่ไม่รวมทองคำในเดือน พ.ค. -28% Y-Y หดตัวแรงที่สุดในรอบกว่าสิบปี



Source: Ministry of Commerce

รพท.คาดการณ์มูลค่าส่งออกสินค้าปี 2020 -10.3% (จากเดิมคาด -8.8%) เท่ากับมูลค่าการส่งออกในช่วงที่เหลือของปี จะอยู่ที่เฉลี่ย US\$1.76 หมื่นล้านต่อเดือน (-15% Y-Y) ในภาวะที่เงินบาทยังคงแข็งค่าถือเป็นความท้าทาย

กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่ Outperform ดัชนีตลาดในช่วงที่ผ่านมาเชื่อว่ายังมีทิศทางที่ดี เราคงน้ำหนัก Overweight แม้ว่าเงินบาทที่แข็งค่าจะเป็นปัจจัยลบ แต่ราคาเนื้อสัตว์ที่อยู่ในระดับสูงและตลาด Functional drink ที่เติบโตตามเทรนด์สุขภาพ จะหักล้างผลกระทบจากเงินบาทแข็งค่าได้ สำหรับกลุ่มยานยนต์ เราให้น้ำหนัก Underweight

Food & Beverage Industry

(Bt)	Rating	Price (Bt)	Target	Norm Profit Growth (%)		P/E (x)		P/BV (x)		Dividend yield (%)	ROE (%)
24 Jun 20			Price	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2020E
CPF	BUY	31.25	36.00	16.4	15.1	14.0	13.6	1.4	1.3	2.2	9.0
GFPT	SELL	13.20	12.50	-11.2	13.2	15.0	13.2	1.3	1.2	1.8	7.7
TU	BUY	12.30	15.00	-8.4	24.6	12.7	10.2	1.2	1.1	4.1	9.1
TVO	BUY	26.75	30.00	24.2	8.8	12.6	11.6	2.4	2.3	6.7	19.2
M	BUY	58.75	71.00	-59.0	144.4	50.3	20.6	4.0	3.9	3.6	8.0
CBG	BUY	95.50	107.00	21.8	15.6	31.2	27.0	10.0	8.8	2.2	32.0
OSP	BUY	38.75	46.00	20.8	13.3	29.7	26.1	6.3	6.1	3.1	21.2
ICHI	HOLD	8.00	8.50	25.9	10.3	19.8	18.0	1.7	1.6	4.5	8.4
SAPPE	BUY	18.50	22.00	-14.4	31.4	17.8	12.8	2.1	2.0	3.7	12.2
TACC	BUY	4.72	5.80	1.8	11.5	17.4	15.6	4.1	4.0	5.5	23.3

Source: Finansia Research

การลงทุนภาครัฐเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก ยืนยันอุตสาหกรรมก่อสร้างเข้าสู่ S-curve รอบใหม่

จากประมาณการของ ธปท. มีเพียงการใช้จ่ายและการลงทุนของภาครัฐที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อน ซึ่งไม่เพียงพอที่จะผลักดันให้เศรษฐกิจขยายตัวเพราะมีสัดส่วนรวมกันเพียง 24% ของ GDP ในขณะที่การลงทุนภาคเอกชนซึ่งมีมูลค่า 3 ใน 4 ของเงินลงทุนทั้งหมด มากกว่าการลงทุนภาครัฐราว 3 เท่า ธปท.คาดว่าปีนี้จะหดตัว 13% (เดิมคาด -4.3%) จากผลของ COVID-19 ที่กระทบอุปสงค์ในประเทศ

มีสัญญาณบวกที่โครงการต่างๆจะถูกขับเคลื่อนอย่างเป็นรูปธรรมตั้งแต่ 2H20 โดย รฟม.เตรียมเปิดประมูลโครงการรถไฟฟ้าหลายสายมูลค่ารวม 2.4 แสนล้านบาท ได้แก่ 1) สายสีส้ม (งานโยธาตะวันตก และเดินรถทั้งเส้น) มูลค่า 1.1 แสนล้านบาท ขยาย TOR ต้นเดือน ก.ค. และยื่นประมูลเดือน ต.ค. รัฐบาลปลายปี 2020 2) สายสีม่วงใต้ (เตาปูน-ราษฎร์บูรณะ) งานโยธามูลค่า 8 หมื่นล้านบาท ประมูลในเดือน ก.ย. และรัฐบาลปลายปี 2020 และ 3) สายสีน้ำตาล มูลค่า 4.8 หมื่นล้านบาท ประมูลในปี 2021 ยืนยันภาพอุตสาหกรรมก่อสร้างที่เข้าสู่ S-Curve รอบใหม่ หนุนรายได้ตั้งแต่ปี 2021 ต่อเนื่องไปอีก 6 ปี เป็นบวกโดยตรงต่อผู้รับเหมาหลักอย่าง CK, STEC รวมถึงงาน Sub-contract ฐานรากอย่าง SEAFCO, PYLON อย่างไรก็ดี ต้องติดตามการแข่งขันที่มีแนวโน้มสูง เนื่องจากช่วงที่ผ่านมางานใหม่มีออกมาไม่มาก

นอกจากนี้ ยังเป็นปัจจัยบวกระยะยาวกับผู้เดินรถ (O&M) อย่าง BEM, BTS เรามองว่า BEM มีแต้มต่อกว่า จากทั้งการเข้าประมูลงานสายสีส้ม ซึ่งมีส่วนของใต้ดินเป็นหลัก หาก BEM ชนะประมูล CK จะได้รับงานก่อสร้าง รวมถึงสายม่วงใต้ ที่ปัจจุบัน BEM เป็นผู้รับสัมปทาน O&M ผังเห็นอยู่

Contractor Industry

(Bt)	Rating	Price (Bt)	Target	Norm Profit Growth (%)		P/E (x)		P/BV (x)		Dividend yield (%)	ROE (%)
		24 Jun 20	Price	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2020E
CK	HOLD	20.30	22.00	-28.5	107.8	49.9	24.0	1.2	1.2	1.0	2.4
STEC	BUY	15.10	23.00	-4.1	3.6	16.1	15.5	1.5	1.3	2.8	9.2
SEAFCO	BUY	5.25	6.90	-24.7	26.1	12.2	9.7	2.2	1.9	3.8	17.7
PYLON	BUY	4.16	6.80	-3.1	5.9	11.6	11.0	1.9	1.8	6.5	32.8
SCC	HOLD	353.00	380	-12.6	10.0	14.0	12.8	1.6	1.5	3.9	11.2
TASCO	BUY	22.80	28.00	-32.7	37.4	19.4	13.0	2.3	2.2	3.8	11.9

Source: Finansia Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส 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	สำนักงานอัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ 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 แขวงคลองรี้น 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 ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนทงวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ 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 รัชสิด 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพลโยธิน 60 ถนนพลโยธิน ต.คูคต อ.สาธุการ จ.ปทุมธานี 02-993-8180	สาขา รัตนธิเบศร์ 576 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300		
สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ถ. หมายแจ้ง 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 อาคารทะเลเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ 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 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ 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 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.สุระมิแน 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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, PSL, PTG, PTT, PTTP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALL, 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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