

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	19.00	22.00	+15.8%	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)	9.5	5.9	4.9	2.7
Normalized PER (x)	18.9	33.4	46.7	22.5
PER (x)	12.9	18.1	46.7	22.5
PBV (x)	1.3	1.2	1.2	1.1
Dividend yield (%)	2.6	2.1	1.1	2.1
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 (24/07/2020)	19.00
SET Index	1,340.92
Foreign limit/actual (%)	25.00/5.55
Paid up shares (million)	1,693.90
Free float (%)	69.39
Market cap (Bt m)	32,184.04
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	244.25
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	22.60, 11.50, 18.84

Source: SetSMART

คาดงบ 2Q20 ยังอ่อนแอ Y-Y แต่ดีขึ้น Q-Q จากปันผลรับ

คาดผลประกอบการ 2Q20 พลิกเป็นกำไร 34 ล้านบาท จาก 1Q20 ที่ขาดทุน 112 ล้านบาท หนุ่จากเงินปันผลของ TTW แต่หดตัว 96.5% Y-Y จากเงินลงทุนบริษัท ร่วมที่คาดเป็นส่วนแบ่งขาดทุน จากทั้ง BEM ที่ได้รับผลกระทบ COVID-19 และ CKP จากภัยแล้ง ขณะที่โมเมนต์ 2H20 คาดเร่งขึ้น ตามการฟื้นตัวของบริษัท ร่วม แต่ธุรกิจก่อสร้างคาดว่าจะอ่อนแอ จากงานในมือที่อยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ดี คาดงานภาครัฐถูกขับเคลื่อนมากขึ้นตั้งแต่ 2H20 โดย CK มีศักยภาพทั้งเข้าร่วม ประมูลเอง รวมถึง Sub-contract จากบริษัทร่วม และจับตาดูการประมูลรถไฟฟ้า สายสีส้ม ยื่นซอง 23 ก.ย.นี้ ซึ่ง BEM เป็นตัวเต็ง และมีแต้มต่อคู่แข่ง หากชนะ ประมูลจะเติมงานให้ CK รว 1.2 แสนล้านบาท หนุ่ให้ Backlog ปลายปีนี้แตะ ระดับมากกว่าแสนล้านบาทอีกครั้ง ปลดล็อกงานในมือที่เหลือไม่มากได้ทันที และธุรกิจก่อสร้างเข้าสู่ขาขึ้นรอบใหม่ คงราคาเหมาะสม 22 บาท แนะนำซื้อ

คาดงบ 2Q20 พลิกเป็นกำไร จากรับเงินปันผลรับ

เราประเมินกำไรปกติ 2Q20 อยู่ที่ 34 ล้านบาท พลิกเป็นกำไรจาก 1Q20 ที่ขาดทุน 112 ล้านบาท แต่ชะลอ 96.5% Y-Y หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะ -77% Y-Y โดยผลประกอบการที่ดีขึ้นจาก 1Q20 หนุ่จากการรับรู้เงินปันผลรับจาก TTW รว 232 ล้านบาท ส่วนการหดตัว Y-Y ถูกกดดันจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่คาดพลิกเป็น ส่วนแบ่งขาดทุน -51 ล้านบาท เทียบกับกำไร 15 ล้านบาทใน 1Q20 และ 204 ล้านบาทใน 2Q19 จาก BEM ที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 สะท้อนสถิติเฉลี่ยตัววันใน 2Q20 จำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้า -34% Y-Y และปริมาณรถบนทางด่วน -56% Y-Y รวมถึง CKP ที่คาดว่าจะขาดทุนจากผลของภัยแล้ง

ขณะที่ธุรกิจก่อสร้าง ไม่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ยังสามารถเดินหน้าก่อสร้างได้ ปกติ และไม่มีปัญหาเรื่องแรงงานต่างจากต่างประเทศ เนื่องจากเป็นแรงงานไทย ทั้งหมด แต่ยังอ่อนแอจากการรับรู้งานในมือที่อยู่ในระดับต่ำ คาดรายได้ทำได้ 5.25 พันล้านบาท (-2% Q-Q, -4.5% Y-Y) หลักๆ มาจากรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันออก งาน M&E สายสีน้ำเงินต่อขยาย และทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง ส่วนอัตรากำไรขั้นต้น คาดอยู่ที่ 8.8% เทียบกับ 1Q20 ที่ 8.9% และ 2Q19 ที่ 8.1% และค่าใช้จ่ายขายและ บริหาร (SG&A) ต่อรายได้คาดว่าจะอยู่ระดับสูง 10.6%

โมเมนต์ 2H20 คาดฟื้นตัว ตามผลประกอบการบริษัทร่วม

ทิศทางกำไร 2H20 คาดฟื้นตัว จากบริษัทร่วมทั้ง BEM ที่สถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย และมีการผ่อนคลายมาตรการควบคุม ซึ่งปัจจุบันผู้ใช้ทางด่วนกลับมา ใกล้เคียงระดับปกติ และผู้ใช้รถไฟฟ้ากลับมา 70-80% จากปกติแล้ว รวมถึง CKP ที่ เข้าสู่ฤดูฝนเต็มที่ ทั้งนี้ คงประมาณการกำไรปกติปี 2020 ที่ 689 ล้านบาท (-28.5% Y-Y) ขณะที่ปี 2021 เราคาดว่ากำไรจะกลับมา +108% Y-Y จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม (BEM, CKP) ที่กลับสู่ภาวะปกติ รวมถึงธุรกิจรับเหมาที่ดีขึ้น เนื่องจากได้รับประโยชน์ จากการเร่งผลักดันโครงการก่อสร้างภาครัฐตั้งแต่ 2H20

จับตาดูการประมูลสายสีส้ม โอกาสธุรกิจก่อสร้างขาขึ้นรอบใหม่

ปัจจุบัน CK มีงานในมือระดับต่ำ 3.5 หมื่นล้านบาท และงานรอเซ็นอย่างรว.จุฬาภรณ์ มูลค่า 4 พันล้านบาท คาดเซ็นได้ภายในเดือนส.ค.นี้ ขณะที่งานประมูลที่เป็นเป้าหมายหลักของบริษัทในปีนี้เป็นคือ รถไฟฟ้าสายสีส้ม มูลค่า 1.4 แสนล้านบาท แบ่งเป็นงาน ก่อสร้างฝั่งตะวันตก และเดินรถทั้งเส้น ขายซองเสร็จสิ้นแล้ววันที่ 24 ก.ค. มีผู้ซื้อซอง 10 ราย กำหนดยื่นซอง 23 ก.ย., เปิดซอง 30 ก.ย. และคาดเซ็นสัญญาภายในธ.ค. 2020 ขณะที่ BEM ตัวเต็งของการประมูล ในฐานะผู้เดินรถทั้งใต้ดินและบนดิน จะเอื้อ ให้ CK มีโอกาสสูงที่ได้รับงานโยธา และติดตั้งระบบ มูลค่ารวมกว่า 1.2 แสนล้านบาท ซึ่ง CK เป็น 1 ใน 2 รายในประเทศที่มีประสบการณ์ก่อสร้างอุโมงค์รถไฟฟ้าใต้ดิน หาก BEM ชนะการประมูล จะหนุ่ให้ Backlog ของ CK ปลายปีนี้แตะระดับมากกว่าแสน ล้านบาทสูงสุดในรอบ 6 ปี และเป็นบวกต่อการรับรู้รายได้ตั้งแต่ 2H21 นอกจากนี้ ยังมี งานอีกมูลค่ากว่า 2.3 แสนล้านบาท คาดเปิดประมูลภายในปีนี้อาทิ รถไฟฟ้าสายสีม่วง ใต้ และรถไฟฟ้าทางคู่ 2 เส้นทาง ซึ่งคาด CK จะมีส่วนร่วมในการรับงานเช่นกัน

(มีรายละเอียดต่อหน้า 2)

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

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

ควรค่าเหมาะสม 22 บาท แนะนำซื้อ แนะนำติดตามประมูลสายสีส้ม

เราควรค่าเหมาะสม 22 บาท (SOTP) ขณะที่ราคาปัจจุบันของ CK ที่ 19 บาท ต่ำกว่า NAV ที่ถือในบริษัทลูก (BEM, CKP, TTW) ที่ 38.5 บาท/หุ้นอยู่ถึง 103% ซึ่งมองว่ามากเกินไป ระยะสั้น ติดตามการประมูลสายสีส้ม ซึ่งหาก BEM ชนะประมูล จะเป็น Key Catalyst ช่วยปลดล็อกความกังวลในประเด็นปริมาณงานในมือที่เหลือไม่มากได้ทันที และยกฐานรายได้งานก่อสร้างไปอีก 6 ปีข้างหน้า หนุนการเข้าสู่ S-Curve รอบใหม่ อย่างไรก็ตาม Key Risk คือการเปิดประมูลล่าช้ากว่าแผน และการแพร่ระบาดของ COVID-19 รอบ 2 ซึ่งกระทบกับ BEM

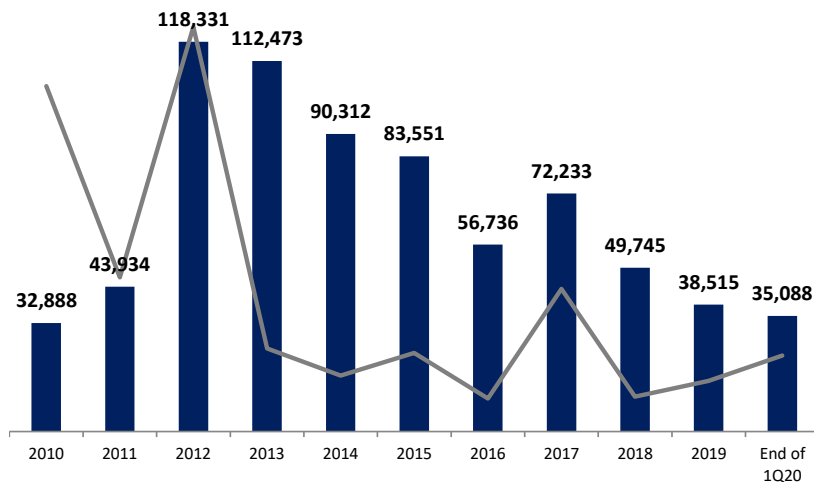
ความเสี่ยง – โครงการประมูลใหม่ที่ออกมาได้น้อยกว่าคาด, ความล่าช้าในการประมูลงาน และก่อสร้าง, ค่าแรงและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น, ปัญหาทางการเมือง, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า, COVID-19 ระบาดรอบสอง

2Q20E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q20E	1Q20	%Q-Q	2Q19	%Y-Y
Revenue	5,250	5,357	-2.0	5,495	-4.5
Costs	4,788	4,878	-1.8	5,051	-5.2
Gross profit	462	478	-3.4	443	4.2
SG&A costs	554	551	0.4	747	-25.8
Interest charge	306	306	-0.1	300	1.9
Norm profit	34	-112	n/a	146	-77.0
Net profit	34	-112	n/a	961	-96.5
Gross margin (%)	8.8	8.9	-0.1	8.1	0.7
Norm earnings margin (%)	0.6	-2.1	2.7	2.7	-2.0
Net profit margin (%)	0.6	-2.1	2.7	17.5	-16.8

Source: FSS Estimate

Figure 1: CK's Backlog



Source: Company Data, FSS Research

Figure 2: Rail Future Project

Project		Details		Project Value		
		Station	Km	PPP	Government Investment (MB)	Private Investment
1.	Orange Line (Minburi - Bangkhunnon)	28	35.9	Net Cost	Civil West 96,000	M&E + RST 31,000
2.	Purple Line (South) (Tao Poon - Ratburana)	17	23.6	Gross Cost	Civil 80,900	M&E + RST 27,000
3.	3.1 Red Line Extension (Thammasat - Rangsit - Bang Sue - Sala Ya)	27	66.4	Net Cost	Civil 67,000	M&E + RST 32,000
	3.2 Light Red Line (Missing link) (Bang Sue - Phaya Thai - Hua Mak)	10	12.9	Net Cost		
4.	Blue Line Extension (Bang Khae - Phutthamonthon Sai 4)	4	8	Net Cost	Civil 10,800	M&E + RST 6,400
5.	Brown Line (Khae Rai -Lamsalee)	20	22.1	N/A	Civil 29,000	M&E + RST 19,000
6.	Grey Line (Vacharapol -Thonglor – Phra Khanong – Tha Phra)	39	39.9	N/A	32,000	

Source: CK Presentation

Figure 3: SRT Double Track Future Project

Project	Value (MB)	Status
Denchai – Chiang Rai – Chiang Khong	72,000	Approved by Cabinet
Ban Phai – Nakhon Panom	54,000	Approved by Cabinet
Chira - Ubon	36,000	Not yet Approved
Khonkean – Nong Khai	25,000	Not yet Approved
Hat Yai – Padang Besa	7,800	Not yet Approved
Chumporn - Surat	23,000	Not yet Approved
Surat – Hat Yai -Songkla	56,000	Not yet Approved
Pak Nam Pho – Denchai	59,000	Not yet Approved
Denchai – Chiang Mai	58,000	Not yet Approved
Total	390,800	

Source: CK Presentation

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	17.8	12.9	18.1	46.7	17.8
Norm P/E	21.4	18.9	33.4	46.7	21.4
P/BV	1.4	1.3	1.2	1.2	1.4
EV/EBITDA	7.9	9.5	5.9	4.9	7.9
Dividend yield (%)	2.6	2.6	2.1	1.1	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	สำนักงานอัลมาลันด์ 25 อาคารอัลมาลันด์ 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 อรุณาราม เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ 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 สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 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 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.รัตนธิเบศร์ ต.บางกะสอ 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.อุดรธวัช ๓. หมายกแซง 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 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.รองสมอรา ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลอง 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 บิดดาปี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รสุมนีแล อ.เมือง จ.บิดดาปี 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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 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