กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง (Overweight)

31 August 2020

งานประมูลภาครัฐสร้างสีสันใน 2H20 หนุนรายได้ตั้งแต่ปีหน้า

แนวโน้มกำไรกลุ่ม 2H20 ฟื้นตัว จาก CK พลิกเป็นกำไร แต่รายอื่นไม่น่าตื่นเต้น

ผลประกอบการ 2Q20 ของกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง 4 บริษัทที่เราดูแล อยู่ที่ 354 ล้านบาท (+19.5% Q-Q, -74% Y-Y) ต่ำกว่าคาด โดย SEAFCO, STEC, PYLON อ่อนลงทั้ง Q-Q และ Y-Y ยกเว้น CK ที่พลิกเป็นกำไรจากขาดทุน 1Q20 เนื่องจากการรับรู้เงินปันผลรับ ภาพรวมของกลุ่มฯที่ชะลอ Q-Q เป็นผลจากรายได้ก่อสร้างที่ลดลง 14% Q-Q ส่วนใหญ่เป็นงานที่อยู่ในช่วงท้ายของโครงการ และอยู่ระหว่างเริ่มงานใหม่ นอกจากนี้ SEAFCO เผชิญปัญหากำลังคนไม่เพียงพอ หลังแรงงานต่างด้าวกลับเข้ามาประเทศไม่ได้ ส่วนการหดตัว Y-Y จากอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยปรับลงเป็น 14.6% จาก 15.5% ใน 2Q19 หลักๆกดดันจาก STEC จากการรับรู้งานที่ไม่มีมาร์จิ้น ทำให้กำไรปกติกลุ่มฯ 1H20 อยู่ที่ 651 ล้านบาท (-57% Y-Y) คิดเป็น 30% ของประมาณการทั้งปีที่ 2.1 พันล้านบาท (-32% Y-Y) ขณะที่ 2H20 คาดฟื้นตัว H-H หลักๆจาก CK ที่คาดพลิกเป็นกำไร จากการฟื้นตัวของบริษัทร่วมทั้ง BEM ที่ COVID-19 คลี่คลาย และ CKP เข้าสู่ฤดูฝน ส่วน PYLON คาดอ่อนแอสุด จากงานในมือเหลือน้อย อย่างไรก็ดี เทียบกับ 2H19 กำไรกลุ่มฯคาดอ่อนลง Y-Y จากมาร์จิ้น และรายได้ที่ลดลง

งานภาครัฐเป็นพระเอก พร้อมช่วยหนุนงานเอกชนฟื้นในระยะถัดไป

GDP 2Q20 ของไทยหดตัวต่อเนื่อง -9.7% Q-Q, -12.2% Y-Y แต่มีเพียงภาครัฐที่ขยายตัวได้ ทั้งการอุปโภค +1.4% Y-Y และการลงทุน +12.5% Y-Y ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนหดตัว -15% Y-Y บนความไม่แน่นอนของสภาพเศรษฐกิจจาก COVID-19 โดยใน 2H20 คาดงานภาครัฐเป็นพระเอกจากการผลักดันโครงการขนาดใหญ่เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ คาดเปิดประมูลมูลค่ารวม 3 แสนล้านบาท อาทิ รถไฟฟ้าสีส้ม, รถไฟฟ้าสีม่วงใต้ และรถไฟทางคู่อย่างน้อย 1 เส้นทางอย่าง เด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนคาดฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป สะท้อนความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่เริ่มฟื้นตัวในเดือนก.ค. หลังปรับลงต่ำสุดในเดือนเม.ย. โดยคาดงานในช่วงที่เหลือของปีจะเป็นงานขนาดไม่ใหญ่ อาทิ อาคาร และ Mixed-use

สำหรับปี 2021 คาดเม็ดเงินลงทุนเร่งขึ้นจากงานที่เปิดประมูลใน 2H20 รวมถึงงาน EEC อย่างรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน (มูลค่า 1.2 แสนล้านบาท) ซึ่งเริ่มก่อสร้างในกลางปีหน้า รวมถึงภาครัฐมีแนวโน้มเร่งประมูลโครงสร้างพื้นฐานอีกมาก ทั้งรถไฟทางคู่อีก 8 เส้นทาง มูลค่า 3.2 แสนล้านบาท และรถไฟฟ้าสีแดงต่อขยาย 4 สัญญา มูลค่า 6 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ประเมินว่าจะมีงานภาคเอกชนออกมามากขึ้น ตามการลงทุนภาครัฐที่ช่วยกระตุ้นความเชื่อมั่น ซึ่งรวมถึงภาคอสังหาฯ ที่คาดเริ่มกลับมาเปิดตัวคอนโด อย่างไรก็ตาม มีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามคือ การแข่งขันที่สูง อาจกดดันมาร์จิ้น และปัญหาขาดแคลนแรงงาน หลังแรงงานต่างด้าวไม่สามารถกลับเข้าประเทศได้จาก COVID-19 ส่วนต้นทุนวัตถุดิบยังไม่น่ากังวล ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง 7M20 ลดลง 3% Y-Y โดยเฉพาะราคาเหล็ก -11% Y-Y

สายสีส้ม ปรับเกณฑ์นำคะแนนเทคนิคมารวม คาดกลุ่ม BEM-CK ได้รับอานิสงค์

รฟม.มีมติปรับปรุงหลักเกณฑ์การคัดเลือกโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม (งานโยธาฝั่งตะวันตก และงานเดินรถทั้งเส้นทาง) โดยให้นำคะแนนข้อเสนอเทคนิค 30% รวมกับข้อเสนอการเงิน 70% (จากเดิมพิจารณาเพียงข้อเสนอการเงิน) เพื่อเน้นคุณภาพ จากงานที่ต้องใช้เทคนิคก่อสร้างขั้นสูง โดยขยายวันยื่นซองไป 45 วัน จากเดิม 23 ก.ย. เป็น 6 พ.ย. 2020 แม้กรอบเวลาการประมูลถูกเลื่อนไป แต่ไม่ได้มีผลอย่างมีนัยต่อกรอบเวลาประมูลและเริ่มก่อสร้าง เรามองว่ากลุ่ม BEM-CK จะได้อานิสงค์เชิงบวกจากประเด็นดังกล่าว เนื่องจากมีความได้เปรียบทั้ง CK เป็น 1 ใน 2 รายที่มีความเชี่ยวชาญก่อสร้างงานอุโมงค์ และ BEM มีประสบการณ์เดินรถใต้ดินและบนดิน

คงน้ำหนักการลงทุน “Overweight” จากอุตสาหกรรมขาขึ้น เลือก CK, SEAFCO เป็น Top Pick

คงน้ำหนักกลุ่มฯ ”มากกว่าตลาด” สะท้อนแนวโน้มอุตสาหกรรมก่อสร้างที่เข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ หนุนการเติมงานในมือของกลุ่มฯ ที่ ณ สิ้น 2Q20 อยู่ที่ 1 แสนล้านบาท (-11% Q-Q, -24% Y-Y) มีโอกาสเร่งขึ้นทำสถิติใหม่ และเป็นบวกต่อรายได้ตั้งแต่ปี 2021 ต่อเนื่องไปอีก 3-6 ปีข้างหน้า รวมถึงคาดกำไรปกติกลุ่มฯปี 2021 ขยายตัว 50% Y-Y ขณะที่ราคาหุ้นกลุ่มฯปัจจุบันซื้อขายบน PBV2020-2021 เฉลี่ย 1.7x เทียบเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี -1.5SD ระยะสั้น มีปัจจัยหนุนจากการยื่นซองสายสีส้มวันที่ 6 พ.ย.นี้

เราคงเลือก Top Pick เป็น CK เนื่องจากมีแต้มต่อในการประมูลสายสีส้ม หากชนะประมูลจะช่วยปลดล็อกงานในมือที่มีไม่มากให้เร่งขึ้นแตะระดับมากกว่าแสนล้านบาทอีกครั้ง รวมถึงผลประกอบการ 2H20 คาดฟื้นเด่น ขณะที่ผู้รับเหมาฐานราก ชอบ SEAFCO ซึ่งเป็นธุรกิจต้นน้ำที่ได้รับประโยชน์เป็นอันดับแรก พร้อมมีศักยภาพรับงานทั้งภาครัฐและเอกชน และได้เปรียบด้วยกำลังการผลิตเครื่องจักรที่สูงกว่าคู่แข่งอย่าง PYLON ถึง 2 เท่า

Analyst: Thanyatorn Songwutti
Register No.: 101203
E-mail:
Thanyatorn.s@fnsyrus.com
Tel. 0 2646 9805
www.fnsyrus.com
FB FINANSIA SYRUS SECURITIES
Telegram Finansia

(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-20	Norm Profit Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
		28 Aug 20	Target	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E	2021E	2020E	2021E
CK	Buy	19.10	22.00	-28.5	107.9	47.0	22.6	1.2	1.1	1.0	2.1	2.4	5.0
PYLON	Buy	4.48	5.60	-17.6	15.6	15.4	13.3	2.0	1.9	6.0	5.1	32.8	32.9
SEAFCO	Buy	5.80	6.90	-24.7	26.1	13.5	10.7	2.4	2.1	3.4	5.2	17.7	20.1
STEC	Buy	13.20	14.80	-38.6	22.1	22.0	18.0	1.3	1.2	1.5	1.9	6.0	6.6
Sector				-31.9	49.7	29.4	19.7	1.7	1.6	3.0	3.6	9.6	11.0

สรุปคาดการณ์ผลประกอบการรายบริษัท 2H20

CK - โมเมนตัม 2H20 ฟื้นเด่น ตามผลประกอบการบริษัทร่วม

ผลประกอบการหลักใน 1H20 อยู่ที่ -48.6 ล้านบาท เทียบกับ 1H19 ที่ 502 ล้านบาท และประมาณการกำไรทั้งปีที่ 689 ล้านบาท (-28.5% Y-Y) อย่างไรก็ดี เราประเมินว่า 2H20 จะพลิกเป็นบวก และฟื้นตัวเด่น หนุนจากส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วมทั้ง BEM ที่สถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย ซึ่งปัจจุบันผู้ใช้ทางด่วนกลับมาใกล้เคียงระดับปกติ และผู้ใช้รถไฟฟ้ากลับมา 80% จากปกติแล้ว รวมถึง CKP ที่อยู่ในช่วงฤดูฝน ส่งผลให้สามารถผลิตไฟฟ้าได้เต็มที่ และรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าไซยะบุรีเต็มปี

PYLON – แนวโน้ม 2H20 คาดอ่อนลง ตามงานในมือที่เหลือน้อย

กำไรปกติ 1H20 อยู่ที่ 143 ล้านบาท (+14% Y-Y) คิดเป็น 66% ของประมาณการทั้งปีที่ 218 ล้านบาท (-18% Y-Y) ขณะที่แนวโน้ม 2H20 คาดอ่อนตัว H-H และ Y-Y ตามงานในมือที่อยู่ระดับต่ำ ท่ามกลางงานภาคเอกชนที่ชะลอลง แปรผันตามสภาพเศรษฐกิจ และความเชื่อมั่นของการลงทุน รวมถึงภาวะการแข่งขันในตลาดที่สูง เนื่องจากปริมาณงานในตลาดน้อย ขณะที่งานภาครัฐ แม้จะเริ่มเปิดประมูลได้ปลายปีนี้ แต่จะเริ่มก่อสร้างในกลางปีหน้า

SEAFCO – แนวโน้ม 2H20 คาดทรงตัว จากการรับรู้งานในมือต่อเนื่อง

กำไรปกติ 1H20 อยู่ที่ 166 ล้านบาท (-28.5% Y-Y) คิดเป็น 52% ของประมาณการทั้งปีที่ 317 ล้านบาท (-25% Y-Y) แนวโน้มกำไร 2H20 คาดทรงตัว H-H จากความคืบหน้าของงานที่เพิ่มขึ้น หลังจาก 2Q20 มีหลายงานที่อยู่ในช่วงส่งมอบและเริ่มสร้าง รวมถึงงานใหญ่อย่าง Dusit Central Park ซึ่งส่งมอบพื้นที่ให้เข้าก่อสร้างทั้งหมดแล้ว อย่างไรก็ดี เทียบ Y-Y คาดชะลอลง จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับลง สะท้อนงานที่รับค่าแรงรวมวัสดุ (มาร์จิ้นต่ำกว่ารับเฉพาะค่าแรง) มีสัดส่วนถึง 73% ของงานในมือทั้งหมด เทียบกับ 1Q20 ที่ 60% และ 2Q19 ที่ 67%

STEC – โมเมนตัม 2H20 คาดดีขึ้น จากมาร์จิ้นที่ฟื้นตัว หลังงานรัฐสภาใกล้ส่งมอบ

กำไรปกติ 1H20 อยู่ที่ 390 ล้านบาท (-42% Y-Y) คิดเป็น 43% ของคาดการณ์ทั้งปีที่ 915 ล้านบาท (-39% Y-Y) โดยคาดอัตรากำไรขั้นต้น 2H20 ดีขึ้นเล็กน้อยจาก 2Q20 อยู่ที่ระดับ 3.5-4.0% เนื่องจากเป็นช่วงท้ายโครงการรัฐสภาใหม่ที่ไม่มีมาร์จิ้น ซึ่งปัจจุบันมีความคืบหน้า 80% และมีกำหนดส่งมอบในปลายปีนี้ ส่วนรายได้ก่อสร้างคาดรักษาระดับสูง มากกว่าหรือเท่ากับ 9 พันล้านบาทได้ต่อเนื่อง อย่างไรก็ดี เทียบกับ 2H19 จะหดตัว Y-Y จากอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนลง ขณะที่ปัจจัยเสี่ยงคือความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงต่อเนื่อง โดยประเมิน Sensitivity อัตรากำไรขั้นต้นที่เปลี่ยนไปทุกๆ 25bsp จะส่งผลต่อประมาณการกำไร 8% และราคาเหมาะสม 1.20 บาท/หุ้น

Figure 1: Earnings Result 2Q20

(Bt mn)	Net Profit					Normalized Profit				
	2Q20	1Q20	%Q-Q	2Q19	%Y-Y	2Q20	1Q20	%Q-Q	2Q19	%Y-Y
CK	64	-112	na	961	-93.4%	64	-112	na	146	-56.4%
PYLON	38	105	-63.9%	45	-15.0%	38	105	-63.9%	45	-15.1%
SEAFCO	72	94	-23.9%	102	-29.4%	72	94	-23.9%	101	-28.9%
STEC	181	209	-13.6%	268	-32.5%	181	209	-13.6%	268	-32.5%
Total	354	297	19.5%	1,375	-74.2%	354	297	19.5%	560	-36.7%

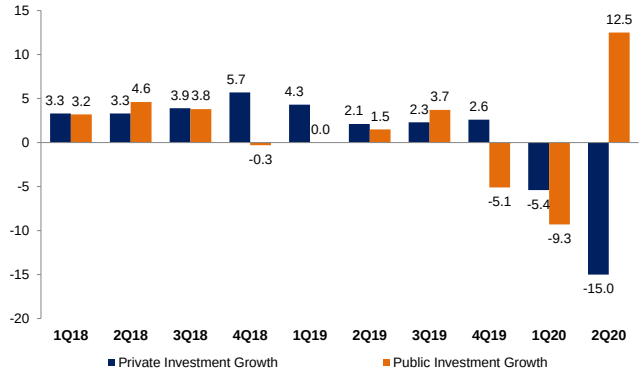
Sources: FSS Research

Figure 2: Earnings Result 1H20

(Bt mn)	Net Profit			Normalized Profit			
	1H20	1H19	%Y-Y	1H20	1H19	%Y-Y	%2020 Target
CK	-49	1,316	-103.7%	-49	502	-109.7%	na
PYLON	143	125	14.4%	143	125	14.3%	65.6%
SEAFCO	166	222	-25.1%	166	232	-28.5%	52.4%
STEC	390	611	-36.1%	390	668	-41.6%	42.6%
Total	651	2,275	-71.4%	651	1,527	-57.4%	30.4%

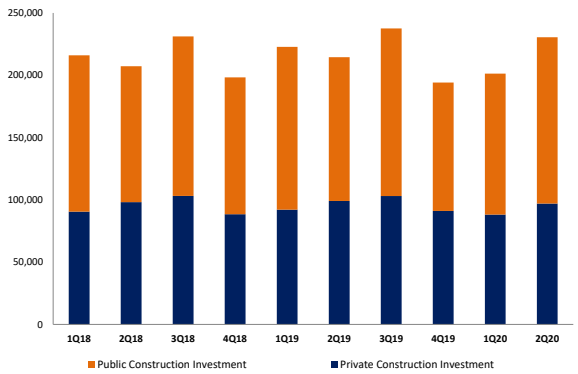
Sources: FSS Research

Figure 3: Public and Private Investment Growth (%)



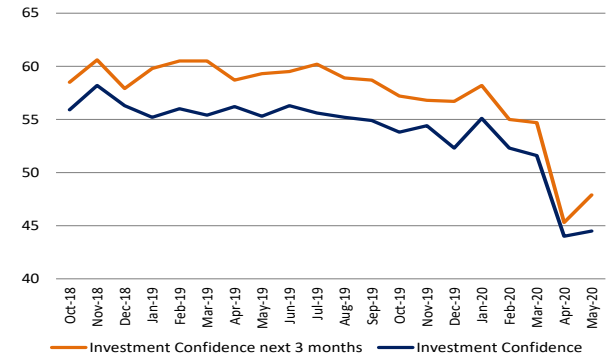
Source: NESDB, FSS Research

Figure 4: Public and Private Construction Investment (MB)



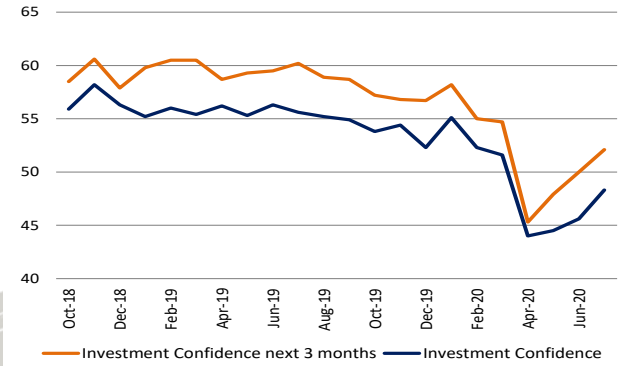
Source: NESDB, FSS Research

Figure 5: Construction Investment Growth (%)



Source: MOC, FSS Research

Figure 6: Investment Confidence Index



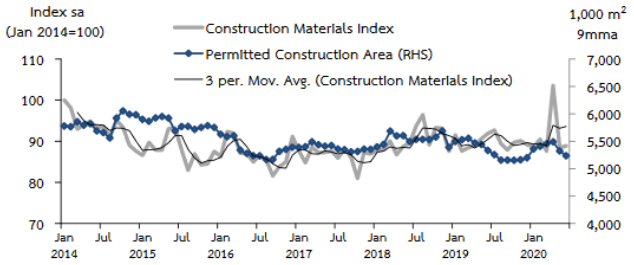
Source: BOT, FSS Research

Figure 7: Private Investment Indicators

% YoY	2019	2019		2020					
		H1	H2	H1	Q1	Q2^{P}	May	Jun^{P}	%MoM
Permitted Construction Area (9mma)	-3.9	-1.2	-6.5	-1.7	-2.1	-1.2	-2.2	-1.8	-1.6
Construction Materials Index	-0.6	1.4	-2.6	1.1	-0.3	2.7	-2.5	-3.3	0.6
Real Imports of Capital Goods	-0.9	0.1	-1.9	-14.5	-9.2	-19.6	-26.8	-13.7	-0.1
Real Domestic Machinery Sales	-5.4	-3.7	-7.2	-10.8	0.6	-22.5	-28.5	-22.6	3.4
Newly Registered Motor Vehicles for Investment	-3.0	2.4	-8.7	-17.8	-11.7	-24.5	-34.7	-12.6	16.3
Private Investment Index	-2.7	-1.2	-4.0	-10.0	-6.5	-13.5	-18.2	-12.1	5.7

Source: BOT

Figure 8: Investment in Construction



Source: BOT

Figure 9: โครงการภาครัฐที่คาดเปิดประมูลใน 2H20-2021

Projects	Construction Value (MB)	Project Owner	Project Progress	Activities			
				Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21
MRT Orange Line : Taling Chan -Thailand Cultural Centre (Western Extension)	127,012	MRTA	Cabinet Approved	TOR & Bidding Process Waiting for EIA process		Signing & Construction	
MRT Purple Line : Tao Poon - Ratburana (Southern Extension)	100,449	MRTA	Cabinet & EIA Approved	Land Expropriation	TOR & Bidding process		
Red Line : Taling chan - Salaya	9,919	SRT	Revising project investment	Waiting for PPP committee approval			
Red Line : Taling chan - Siriraj Hospital	4,645						
Red Line : Rangsit - Thammasat University	6,071						
Red Line : Bang Sue -HuaMark & Bang Sue - HuaLamphong(Missing Link)	39,906						
Double Track : Den Chai – Chiang Rai – Chiang Khong	72,921	SRT	Cabinet & EIA Approved	Land Expropriation TOR & Bidding process			
Double Track : Ban Phai – Nakhon Phanom	55,462		Cabinet & EIA Approved	Land Expropriation TOR & Bidding process			
Double Track : Chira Junction – Ubon Ratchathani	36,683		Cabinet & EIA Approved			TOR & Bidding process	
Double Track : Khon Kaen - Nong Khai	25,842		EIA Approved	Waiting for cabinet approval			
Double Track : Hat Yai - Padang Besar	6,511		EIA Approved	Waiting for cabinet approval			
Double Track : Chumphon – Surat Thani	23,080		EIA Approved	Waiting for cabinet approval			
Double Track : Surat Thani - Hat Yai - Songkhla	56,144		Cabinet Approved	Waiting for EIA process			
Double Track : Paknam Po – Den Chai	59,400		-	Waiting for cabinet and EIA approval			
Double Track : Den Chai - Chiang Mai	57,992		-	Waiting for cabinet and EIA approval			
Total	682,037						

Source: CK Presentation

Figure 10: Orange Line

Details		Orange Line (West) Bang Khun Non – Thailand Cultural Centre	Orange Line (East) Thailand Cultural Centre – Suwinthawong
Distance		13.4 km	22.5 km
Station		11 underground stations	7 elevated and 10 underground stations
Concession		PPP Net Cost	
Project Value	Civil	96,000 MB	Under Construction
	M&E	31,000 MB	
	Total	**127,000 MB**	

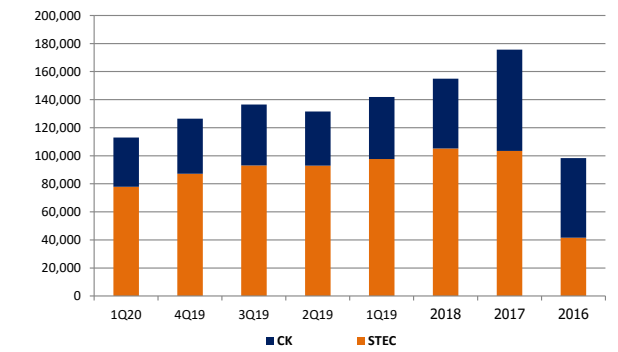
Source: CK Presentation

Figure 11: Sector comparisons

	Type of work	Backlog as 2Q20 (MB)	Secured	Portion of Backlog			
				Government	Private	Strength	Weakness
CK	Main Contractor	31,245	1-1.5 Years	67%	33%	มีเงินลงทุนใน BEM, CKP, TTW รับเป็นส่วนแบ่งกำไรและเงินปันผลสม่ำเสมอ	Backlog อยู่ในระดับต่ำ
STEC	Main Contractor	68,934	3 Years	34%	66%	มี Backlog โดดเด่น, Net Cash Company	มาร์จิ้นถูกกดดันจากโครงการรัฐสภาใหม่ ที่มาร์จิ้นเป็น 0 และ Product Mix จากโครงการที่มาร์จิ้นต่ำลง
SEAFCO	Pile Foundation	2,159	Until 1Q21	28%	72%	มีเครื่องจักรราว 50 ชุด รองรับงานในอนาคต บวกกับมีพันธมิตรที่ดีในการรับงาน Sub-contract โครงการภาครัฐ อาทิ CK, STEC	กำลังคนไม่เพียงพอ และอัตรากำไรขั้นต้นต่ำลง จากสัดส่วนงานค่าแรงรวมวัสดุที่สูงขึ้น
PYLON	Pile Foundation	600	Until 4Q20	17%	83%	Net Cash Company	ส่วนใหญ่ได้รับงานภาคเอกชน ซึ่งอาจชะลอตามเศรษฐกิจ และภาคอสังหาฯ

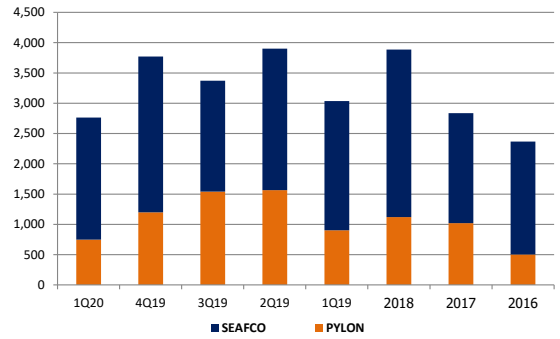
Source: FSS Research

Figure 12: Main Contractor's Backlog (MB)



Source: FSS Research

Figure 13: Pile Foundation's Backlog (MB)



Source: FSS Research

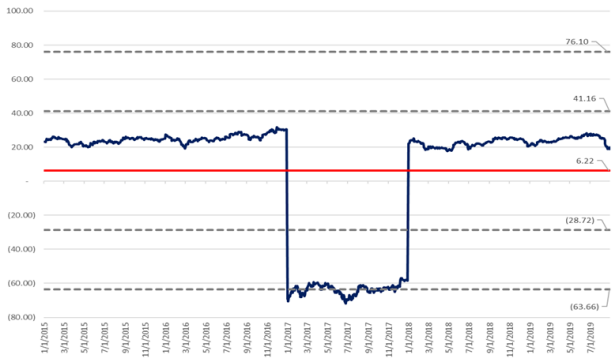
Figure 14: CK 5 Years P/E Band (x)

Source: Bloomberg, FSS Research

Figure 15: CK 5 Years P/BV Band (x)

Source: Bloomberg, FSS Research

Figure 16: STEC 5 Years P/E Band (x)



Source: Bloomberg, FSS Research

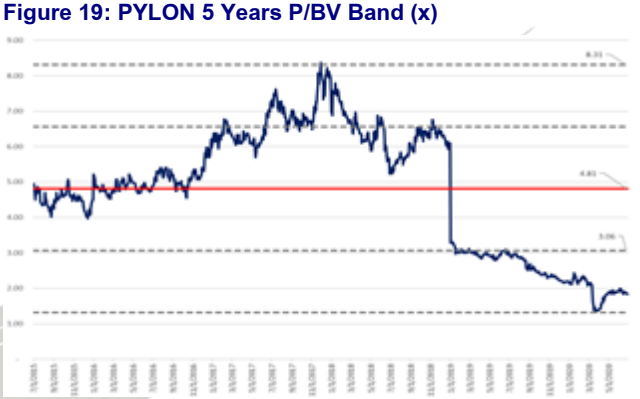
Figure 17: STEC 5 Years P/BV Band (x)

Source: Bloomberg, FSS Research

Figure 18: PYLON 5 Years P/E Band (x)

Source: Bloomberg, FSS Research

Figure 19: PYLON 5 Years P/BV Band (x)



Source: Bloomberg, FSS Research

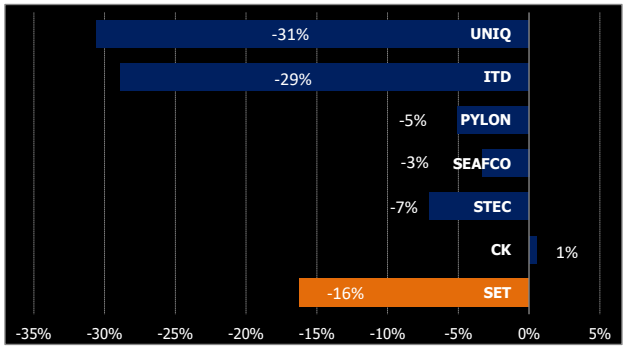
Figure 20: SEAFCO 5 Years P/E Band (x)

Source: Bloomberg, FSS Research

Figure 21: SEAFCO 5 Years P/BV Band (x)

Source: Bloomberg, FSS Research

Figure 22: Year-to-Date Return (%)



Source: Setsmart, FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดี ออฟฟิศเศส 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

สำนักงานอัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 9,14,15
ซ.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 บางกะปิ
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 สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคี่ยนหงวน (สินธร 2)
140/1 อาคารเคี่ยนหงวน 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.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.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
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

สาขาเชียงใหม่ 3
อาคารมะลิเพลส 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.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่
106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปัตย์
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 สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC