

SEAFSCO (SEAFSCO TB)

บมจ. ซีพีโก้

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	4.78	6.70	+40.2%	N/A	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	368	421	261	316
Net profit	368	410	261	316
Normalized EPS (Bt)	0.55	0.57	0.35	0.43
EPS (Bt)	0.55	0.55	0.35	0.43
%growth	58.7	1.1	-36.3	21.0
Dividend (Bt)	0.3	0.3	0.2	0.2
BV/share (Bt)	2.1	2.2	2.4	2.6
EV/EBITDA (x)	7.6	7.2	8.9	8.0
Normalized PER (x)	8.7	8.4	13.6	11.2
PER (x)	8.7	8.6	13.6	11.2
PBV (x)	2.3	2.2	2.0	1.8
Dividend yield (%)	6.5	5.4	3.7	4.5
ROE (%)	26.2	25.0	14.8	16.4
YE No. of shares (million)	672	740	740	740
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Construction Services
Close (21/10/2020)	4.78
SET Index	1,216.48
Foreign limit actual (%)	49.00/2.64
Paid up shares (million)	739.71
Free float (%)	74.01
Market cap (Bt m)	3,535.80
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	29.65
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	7.20, 3.42, 5.76

Source: SetSMART

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

คาดการณ์ 3Q20 ไม่สดใส ปรับประมาณการลง

คาดการณ์ 3Q20 จะลด 37% Q-Q และ 45% Y-Y อยู่ที่ 45 ล้านบาท จากทั้งรายได้ที่หดตัวจากปัญหาแรงงานขาดแคลน และอยู่ระหว่างเข้างานใหม่ รวมถึงกดดันจากอัตราค่าไชน์ตันท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรง อย่างไรก็ตาม แนวโน้ม 4Q20 คาดฟื้นตัว Q-Q จากความคืบหน้าของงานก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น รวมถึงปัญหาขาดแคลนแรงงานที่เริ่มคลี่คลาย หลังหันไปรับแรงงานต่างด้าวของบริษัทอื่นในประเทศเข้ามาชดเชยบางส่วน เราปรับลดประมาณการปี 2020-2021 ลง 18-21% เป็น 261 ล้านบาท (-36% Y-Y) ในปีนี้ ก่อนฟื้นตัว 21% Y-Y ที่ 316 ล้านบาทในปีหน้า หนุนจากการเริ่มงานภาครัฐขนาดใหญ่ตั้งแต่ 2H21 อาทิ รถไฟฟ้าสายสีส้มและรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 6.70 บาท (อิง PER 15.6x) ทางพื้นฐาน คงคำแนะนำซื้อลงทุน จาก Upside ที่มากกว่า 10% และราคาหุ้นเทรดบน PE เฉลี่ย 12.4x หรือค่าเฉลี่ย -1SD แต่ระยะสั้นยัง Overhang จากสถานการณ์ทางการเมือง และความไม่แน่นอนประมุขสายสีส้ม รวมถึงงบ 3Q20 ที่อ่อนแอ และอาจต่ำกว่าตลาดคาด

คาดการณ์ 3Q20 หดตัว 37% Q-Q และ 56% Y-Y

เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q20 อ่อนตัว 37% Q-Q และ 56% Y-Y เป็น 45 ล้านบาท เป็นระดับต่ำสุดรายได้ไตรมาสในรอบ 3 ปี มีสาเหตุจากรายได้ที่คาดการณ์เป็น 570 ล้านบาท (-22% Q-Q, -25% Y-Y) จาก 1) ปัญหาแรงงานขาดแคลน 2) มีหลายโครงการส่งมอบ อาทิ งานศูนย์ราชการ และอยู่ระหว่างเข้างานใหม่ 3) งานเซนต์หลุยส์เอ็มบาซี มูลค่า 700 ล้านบาท ติดปัญหา EIA ทำให้ล่าช้าจากเดิมที่คาดว่าจะเริ่มงานในเดือนส.ค. นอกจากนี้กดดันจากอัตราค่าไชน์ตันคาดปรับลดเป็น 16.6% เทียบกับ 18.4% ใน 2Q20 และ 20.8% ใน 3Q19 กดดันจากการแข่งขันที่รุนแรง รวมถึงอัตราการใช้กำลังการผลิตของเครื่องจักรลดลงเหลือ 60%

ปัญหาขาดแคลนแรงงานมีแนวโน้มคลี่คลายใน 4Q20

แนวโน้มรายได้และอัตราค่าไชน์ตันใน 4Q20 อ่อนลง Y-Y แต่คาดฟื้นตัวได้ Q-Q จากความคืบหน้าของงานก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น อาทิ งานมอเตอร์เวย์พระราม 2 มหาชัย มูลค่า 200 ล้านบาท ซึ่งเป็นงานรับเฉพาะค่าแรงที่มีมาร์จิ้นดี รวมถึงหนุนด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เร่งขึ้น หลังปัญหาขาดแคลนแรงงานเริ่มคลี่คลาย อ้างอิงข้อมูลจากบริษัท แม้แรงงานต่างด้าวยังไม่สามารถนำกลับมาในประเทศได้ตั้งแต่เดือนมี.ค. รว 100 คน จากจำนวนแรงงานทั้งหมด 600 คน อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็นสัญญาณบวกจากแนวทางรับแรงงานต่างด้าวของบริษัทอื่นในประเทศเข้ามาชดเชยบางส่วน ซึ่งจะเริ่มรับเข้ามา 10 คนในเดือนต.ค. และอีก 50 คนในเดือนพ.ย.นี้

งานเอกชนน้อยกว่าคาด แต่คาดหวังงานภาครัฐเป็น Key Catalyst ปีหน้า

ปัจจุบันมี Backlog ที่ 2.6 พันล้านบาท (รวมรายได้ 3Q20) รับรู้ถึง 2Q21 โดยคาดทยอยรับรู้ใน 2H20 รว 1.2 พันล้านบาท และส่วนที่เหลือใน 1H21 ขณะที่ 2H20 งานภาคเอกชนออกม่น้อยกว่าคาด ตามภาวะเศรษฐกิจ และความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ชุมนุมทางการเมือง ทำให้หลายโครงการเลื่อนการลงทุนออกไปเป็นปีหน้าท่ามกลางอุปทานส่วนเกินในตลาด ส่งผลให้เกิดการแข่งขันรุนแรง

(มีรายละเอียดต่อหน้า 2)

คาดการณ์ภาครัฐจะเป็นแรงขับเคลื่อนหลักในปี 2021 คือ 1) โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก ซึ่งคาดว่าจะเริ่มงานฐานรากอย่างน้อย 1.5 พันล้านบาท มีกำหนดยื่นซองวันที่ 9 พ.ย. นี้ อย่างไรก็ตาม มีความไม่แน่นอนในการยื่นซองหรือยกเลิกการประมูล ทำให้กรอบเวลายืดเยื้อออกไป ขณะที่หากเป็นไปตามกรอบเดิมจะเริ่มงานก่อสร้างได้ใน 2H21 2) โครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน คาดเริ่มก่อสร้างในกลางปีหน้า ซึ่งเป็นโครงการที่มีมูลค่างานฐานรากสูงถึง 1 หมื่นล้านบาท โดยทั้ง 2 โครงการจะเป็นปัจจัยบวกต่อการรับรู้รายได้ และอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นจากงานรับเฉพาะค่าแรงใน 2H21-2022 ขณะที่งานภาคเอกชนคาดว่าจะฟื้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ตามสภาพเศรษฐกิจ โดยบริษัทเริ่มหันไปตลาดใหม่อย่างงานอาคารภาครัฐ และยื่นประมูลงานกับผู้รับเหมาเงินที่ชนะประมูล อาทิ ทางด่วนพระราม 3, รถไฟฟ้าความเร็วสูงไทย-จีน

ปรับประมาณการปี 2020-2021 ลง 18-21%

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2020-2021 ลง 18-21% เป็น 261 ล้านบาท (-36% Y-Y) และ 316 ล้านบาท (+21% Y-Y) ตามลำดับ จากการปรับสมมติฐานดังนี้ 1) ปรับลดรายได้ปี 2020-2021 ลง 11% และ 7% เป็น 2.76 พันล้านบาท (-9% Y-Y) และ 3.1 พันล้านบาท (+11% Y-Y) ตามลำดับ สะท้อนความล่าช้าของการเริ่มงานก่อสร้างโครงการเซาท์อีสต์ เอเชีย ซึ่งคาดว่าจะเริ่มงานได้ใน 1H21 จากเดิม 3Q20, ปัญหาขาดแคลนแรงงาน รวมถึงปริมาณงานภาคขนส่งที่ออกมาช้ากว่าคาด และความล่าช้าของการเริ่มก่อสร้างงานภาครัฐ อาทิ รถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน 2) ปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นปี 2021 ด้วยมุมมองระยะยาว จากเดิม 20% เป็น 18.0% สะท้อนสภาพการแข่งขันที่รุนแรง ทั้งนี้ หากงบ 3Q20 เป็นไปตามคาด กำไร 9M20 คิดเป็น 81% ของคาดการณ์ทั้งปี

ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 6.70 บาท และนำซื้อลงทุน แต่ระยะสั้นขาดปัจจัยหนุน

เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 6.70 บาท อิง PER 15.6x หรือค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี +0.25SD สะท้อนการเร่งผลักดันงานประมูล และลงทุนโครงการภาครัฐขนาดใหญ่ ซึ่งคาดว่าจะเริ่มก่อสร้างตั้งแต่ 2H21 และเป็นบวกต่อการรับรู้รายได้ของอุตสาหกรรมฐานรากไปอย่างน้อย 1.5 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่ต้องติดตามคือ ความล่าช้าของการประมูลงาน และการแข่งขันที่รุนแรง

ทางพื้นฐาน เรายังแนะนำซื้อลงทุน จาก Upside ที่มากกว่า 10% และราคาหุ้นซื้อขายบน PE2020-2021 เฉลี่ย 12.4x หรือค่าเฉลี่ย -1SD รวมถึงเป็นต้นน้ำที่ได้รับประโยชน์เป็นอันดับแรก และมีศักยภาพรับงานทั้งภาครัฐและเอกชนด้วยความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้รับเหมารายหลัก อย่างไรก็ตาม ระยะสั้นยังถูกกดดันจากสถานการณ์ทางการเมือง และความไม่แน่นอนของการเปิดประมูลโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มที่ Overhang รวมถึงงบ 3Q20 ที่อ่อนแอ และมีโอกาสออกมาช้ากว่าที่ตลาดคาด ทั้งนี้ คาดบริษัทรายงานงบ 3Q20 วันที่ 11 พ.ย. 2020

ความเสี่ยง – โครงการประมูลใหม่ที่ออกมาช้ากว่าคาด, ความล่าช้าในการประมูลงาน และก่อสร้าง, ค่าแรงและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น, ปัญหาทางการเมือง, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า, การขาดแคลนแรงงาน

3Q20E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q20E	2Q20	%Q-Q	3Q19	%Y-Y
Revenue	570	732	-22.2	759	-24.9
Costs	475	598	-20.4	601	-20.9
Gross profit	95	135	-29.9	158	-40.2
SG&A costs	32	37	-15.5	33	-5.3
Interest charge	15	6	156.9	6	176.0
Norm profit	45	72	-36.8	103	-55.8
Net profit	45	72	-36.8	103	-55.8
Gross margin (%)	16.6	18.4	-1.8	20.8	-4.2
Norm earnings margin (%)	8.0	9.8	-1.8	13.5	-5.5
Net profit margin (%)	8.0	9.8	-1.8	13.5	-5.5

Source: FINANSIA Estimates

Figure 1: Key Assumptions

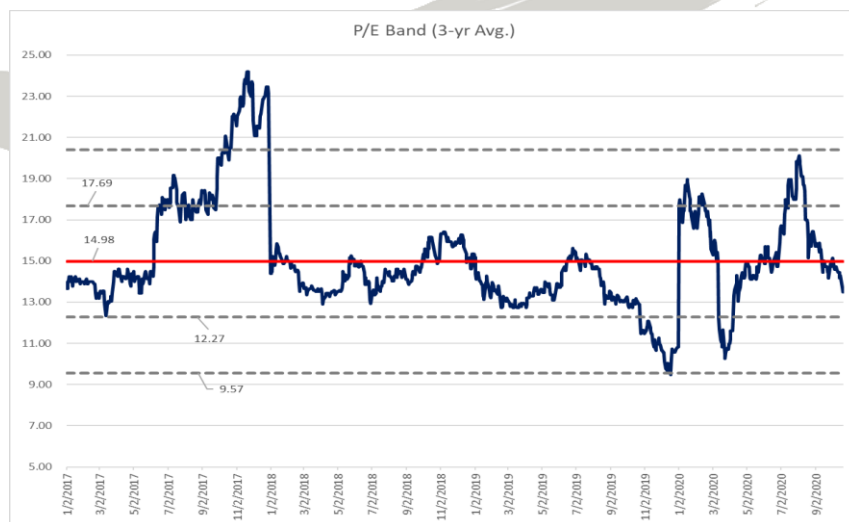
Key Assumptions	New Assumptions		Old Assumptions		%Change	
	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
Revenue (mn)	2,759	3,062	3,098	3,284	-10.9%	-6.7%
%Gross profit margin	17.6%	18.0%	17.5%	20.0%	0.1%	-2.0%
%SG&A to revenue	5.4%	5.1%	5.0%	5.0%	0.4%	0.1%
Effective Tax Rate	20.0%	20.0%	19.0%	19.0%	1.0%	1.0%
Normalized Profit (mn)	261	316	317	400	-17.7%	-21.1%
Net Profit (mn)	261	316	317	400	-17.7%	-21.1%

Source: FINANSIA Research

Figure 2: New Projects in FY2020

	Project	Value (MB)
Jan	1. Grande Centre Point Pattaya 2	459
	2. Mochit Complex	
	3. Shrewsbury International School (Extension)	
	4. Rama III-Dao Kanong Western Bangkok Outer Ring Road Expressway	
Apr	1. Motorway Bangyai-Kanchanaburi & Nonthaburi-Nakhon Pathom	210
	2. Track Doubling Projects for Southern Line	
	3. Mater Dei School	
	4. Intercontinental Residences Hua Hin	
	5. Tonson One Residence	
June	1. Central Plaza Rama 2	800
	2. Central Embassy	
	3. Chulabhorn Royal Academy Office Building	
Sep	1. North Plot Mix-Used at Forestias	422
	2. MRT Orang Line Contract E5 Park& Ride	
Oct	1. Thonglor 4	110
	2. MRT Pink Line	
	Total	2,001

Source: Company Data, FINANSIA Research

Figure 3: SEAFCO 3 Years P/E Band (x)


Source: Bloomberg, FINANSIA Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	1,826	2,765	3,032	2,759	3,062
Cost of sales	1,493	2,140	2,380	2,273	2,511
Gross profit	334	625	652	486	551
SG&A	137	193	154	149	156
Operating profit	197	432	499	337	395
Other income	25	25	30	25	26
EBIT	221	457	529	361	421
EBITDA	349	604	696	548	628
Interest charge	18	28	23	37	28
Tax on income	49	77	83	65	79
Earnings after tax	155	352	423	260	315
Minority Interests	0	-16	2	-1	-1
Norm profit	155	368	421	261	316
Extraordinary items	56	0	-11	0	0
Net profit	211	368	410	261	316

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	211	368	410	261	316
Depreciation etc.	127	147	167	187	207
Change in working capital	374	15	-227	103	9
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	712	530	350	551	531
Capital expenditures	-334	-656	-323	-387	-407
Others	-5	58	-69	6	-1
Cash flow from investing	-339	-598	-391	-381	-408
Free cash flow	372	-68	-41	170	123
Net borrowings	-68	183	65	9	10
Equity capital raised	0	31	34	0	0
Dividend paid	-108	-188	-209	-133	-161
Others	24	0	-4	1	1
Cash flow from financing	-151	26	-115	-123	-150
Net Change in cash	221	-42	-156	47	-27

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	261	218	63	110	83
Current Investment	100	181	133	180	181
Accounts receivable	648	682	840	691	768
Inventory	93	90	98	99	105
Other current asset	1	13	0	5	6
Total current assets	1,103	1,183	1,134	1,009	1,062
Investment	39	23	30	35	35
PPE	948	1,457	1,613	1,813	2,013
Other non- assets	372	329	391	380	381
Total Assets	2,462	2,993	3,168	3,237	3,491
Short-term loans	331	188	351	370	390
Account payable	713	959	668	607	674
Other current liabilities	19	53	61	35	36
Total current liabilities	1,063	1,200	1,080	1,012	1,099
Long-term debt	159	336	382	410	420
Other LT liabilities	44	50	69	50	50
Total non-current liab.	203	386	451	460	470
Total liabilities	1,266	1,586	1,531	1,472	1,569
Registered capital	306	336	370	370	370
Paid-up capital	306	336	370	370	370
Share Premium	164	164	164	164	164
Legal reserve	31	34	37	37	37
Retained earnings	678	870	1,056	1,183	1,338
Others	-6	-6	-3	-3	-3
Minority Interest	24	8	14	15	16
Shareholders' equity	1,196	1,407	1,637	1,766	1,922

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	-2.0	51.4	9.6	-9.0	11.0
EBITDA	13.4	73.2	15.3	-21.2	14.6
Net profit	35.1	74.6	11.2	-36.3	21.0
Normalized earnings	0.9	138.0	14.3	-38.0	21.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	18.3	22.6	21.5	17.6	18.0
EBITDA margin	19.1	21.8	23.0	19.9	20.5
EBIT margin	12.1	16.5	17.4	13.1	13.8
Normalized profit margin	8.5	13.3	13.9	9.5	10.3
Net profit margin	11.5	13.3	13.5	9.5	10.3
Normalized ROA	6.3	12.3	13.3	8.1	9.0
Normalize ROE	12.9	26.2	25.7	14.8	16.4
Normalized ROCE	14.6	23.9	24.2	14.6	16.4
Risk (x)					
D/E	1.06	1.13	0.94	0.83	0.82
Net D/E	0.11	0.09	0.33	0.28	0.28
Net debt/EBITDA	0.37	0.21	0.77	0.89	0.87
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.34	0.55	0.55	0.35	0.43
Normalized EPS	0.25	0.55	0.57	0.35	0.43
EBITDA	0.57	0.90	0.94	0.74	0.85
Book value	1.96	2.09	2.21	2.39	2.60
Dividend	0.25	0.31	0.26	0.18	0.21
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	13.9	8.7	8.6	13.6	11.2
Norm P/E	18.9	8.7	8.4	13.6	11.2
P/BV	2.4	2.3	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	11.3	7.6	7.2	8.9	8.0
Dividend yield (%)	5.2	6.5	5.4	3.7	4.5

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 อรุณารินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค 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.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300		
สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธวัช ตรี. หมากแข้ง 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.รองสมอราย 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 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 บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดมวิมล อ.เมือง จ.บิดดาดี 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, PS, 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 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