

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	15.90	25.00	+57.2%	N/A	5

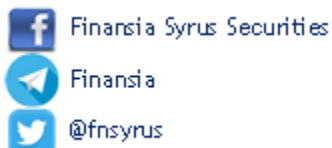
Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,706	963	689	1,432
Net profit	2,494	1,778	689	1,432
Normalized EPS (Bt)	1.01	0.57	0.41	0.85
EPS (Bt)	1.47	1.05	0.41	0.85
% growth	37.8	-28.7	-61.3	107.9
Dividend (Bt)	0.50	0.40	0.20	0.40
BV/share (Bt)	15.01	16.17	16.37	16.82
EV/EBITDA (x)	7.5	2.9	1.5	-0.1
Normalized PER (x)	15.7	27.8	38.9	18.7
PER (x)	10.7	15.1	38.9	18.7
PBV (x)	1.1	1.0	1.0	0.9
Dividend yield (%)	3.2	2.5	1.3	2.5
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 (03/11/2020)	15.90
SET Index	1,221.33
Foreign limit actual (%)	25.00/5.95
Paid up shares (million)	1,693.90
Free float (%)	66.79
Market cap (Bt m)	26,932.96
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	201.64
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	22.60, 11.50, 18.57

Source: SetSMART

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



คาดการณ์ 3Q20 โตแกร่ง หนุนจากเงินลงทุนบริษัทร่วม

คาดการณ์กำไร 3Q20 ขยายตัวเด่น 543% Q-Q และ 100% Y-Y อยู่ที่ 410 ล้านบาท หนุนจากการเติบโตของเงินลงทุนบริษัทร่วม ทั้ง BEM ที่ฟื้นหลังคลาย Lockdown และ CKP ที่ปริมาณหน้ามาก รวมถึงรับเงินปันผลรับจาก TTW ส่วนธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง ตามการรับงานใหม่ที่อยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตาม คาดหวังรับงานเพิ่ม โดยเฉพาะโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง และโรงไฟฟ้าสายสีส้ม ซึ่ง CK มีแต้มต่อคู่แข่ง คาดหนุนให้งานใหม่ของบริษัทเพิ่มขึ้นแตะระดับแสนล้านบาทอีกครั้งและเป็นบวกต่อการรับรายได้ไปอีก 6 ปีข้างหน้า เราปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 25 บาท (SOTP) คงคำแนะนำซื้อ ราคาหุ้นเทรดบน PBV เพียง 0.9x และ Discount NAV ของบริษัทถูกอยู่มาก ขณะที่ติดตามการประเมินสายสีส้มที่กำหนดขึ้นของ 9 พ.ย. ซึ่งหากกระบวนการดำเนินการดำเนินต่อไปจะเป็นบวกในฐานะกลุ่ม BEM-CK เป็นตัวตั้ง แต่ Key Risk คือรฟม.ยกเลิกประมูล ทำให้ล่าช้า

คาดการณ์กำไร 3Q20 โต Q-Q และ Y-Y หนุนจากเงินลงทุนบริษัทร่วม เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q20 เป็น 610 ล้านบาท (+857% Q-Q, +197% Y-Y) หากไม่รวมกำไรพิเศษจากการจำหน่าย CKP คาดราว 200 ล้านบาท กำไรปกติจะอยู่ที่ 410 ล้านบาท (+543% Q-Q, +100% Y-Y) มาจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่คาดการณ์ขึ้นเด่น +889% Q-Q, +58% Y-Y เป็น 448 ล้านบาท จากทั้ง BEM ที่ฟื้นตัวหลังรัฐบาลผ่อนคลายนโยบาย Lockdown บวกกับ CKP ที่พลิกเป็นกำไรเทียบขนาดใน 2Q20 จากปริมาณหน้ามากตามปัจจัยฤดูกาล และกำลังการผลิตเพิ่มจากโรงไฟฟ้า 2Q20 นอกจากนี้ คาดหนุนด้วยกำไรปันผลรับจาก TTW ราว 232 ล้านบาท ขณะที่ธุรกิจก่อสร้างทรงตัว คาดรายได้ก่อสร้างทำได้ 3.9 พันล้านบาท (-2% Q-Q, -19% Y-Y) ตามการรับงานใหม่ที่อยู่ในระดับต่ำ หลักๆ มาจากรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันออก ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ในเกณฑ์ดี 8.5% เทียบกับ 2Q20 ที่ 9% และ 3Q19 ที่ 8.9%

แนวโน้มกำไรปกติ 4Q20 คาดอ่อนลง Q-Q

หากงบ 3Q20 ตามคาด กำไรปกติ 9M20 อยู่ที่ 362 ล้านบาท (-49% Y-Y) คิดเป็น 52% ของประมาณการทั้งปี ขณะที่แนวโน้มกำไรปกติ 4Q20 คาดอ่อนลง Q-Q สาเหตุจากไม่มีการรับงานที่กระจายได้ปันผลรับจาก TTW เหมือนใน 3Q20 รวมถึงผลประกอบการบริษัทร่วมที่ชะลอทั้ง BEM ที่ไม่มีเงินปันผลรับ และ CKP ที่ปริมาณหน้าน้อยลง ขณะที่ธุรกิจก่อสร้างคาดการณ์ทั้งนี้ คงคาดการณ์กำไรปกติปี 2020-2021 ที่ 689 ล้านบาท (-28.5% Y-Y) และ 1.4 พันล้านบาท (+108% Y-Y) อย่างไรก็ตาม ประเมินการปีหน้าของเรา มี Downside หลังงานประมูลภาครัฐล่าช้า ส่งผลให้รายได้ก่อสร้างอาจต่ำกว่าคาด

จับตาการประมูลงานใหม่ หนุนงานใหม่และรายได้เป็นขาขึ้น

ล่าสุด บริษัทประกาศเซ็นงานใหม่อย่างอาคารศูนย์การเรียนรู้และวิจัยพาร์ค มูลค่า 4 พันล้านบาท ทำให้คาดการณ์ใหม่ ณ สิ้น 3Q20 อยู่ที่ 3.1 หมื่นล้านบาท เทียบเท่ารายได้เพียง 1-2 ปี อย่างไรก็ตาม CK มีศักยภาพในการรับงานใหม่อีกมาก อาทิ โรงไฟฟ้าพลังน้ำเขื่อนหลวงพระบางจาก CKP เบื้องต้นคาดมูลค่า 9 หมื่นล้านบาท ซึ่ง CKP อยู่ระหว่างเจรจากับรัฐบาลสปป.ลาว และคาดว่าจะได้ข้อสรุปชัดเจนภายในสิ้นปีนี้

นอกจากนี้ ยังพร้อมเข้าร่วมประมูลงานภาครัฐ ซึ่งโครงการที่เป็นเป้าหมายหลัก คือ 1) รถไฟฟ้าสายสีส้ม มูลค่า 1.3 แสนล้านบาท ซึ่งยังมีประเด็นที่ต้องติดตามอย่างรฟม.อยู่ระหว่างยื่นอุทธรณ์ต่อศาลปกครองเพื่อเพิกถอนคำสั่งคุ้มครอง กรณีปรับเกณฑ์ประมูลสายสีส้มเป็นผู้นำข้อเสนอเทคนิคมาร่วมประเมิน 30% เราคาดว่ารฟม.จะมีกำหนดการยื่นซองวันที่ 9 พ.ย.ตามเดิม ควบคู่กับการพิจารณาของศาลปกครองสูงสุด หากภายหลังศาลปกครองสูงสุดมีคำสั่ง และรฟม.ยังเดินหน้าประมูลต่อ คาดรัฐผลผู้ชนะในเดือนธ.ค. 2020-ม.ค. 2021 และเซ็นสัญญาภายในมี.ค. 2021 อย่างไรก็ตาม Key Risk คือหากรฟม.ยกเลิกการประมูล จะส่งผลให้กรอบเวลาล่าช้า และเซ็นสัญญาอาจเลื่อนไปเป็นเดือนก.ย. 2021 ทั้งนี้ เรายังมองว่า BEM มีแต้มต่อคู่แข่งในฐานะผู้มีประสบการณ์เดินรถไฟฟ้าใต้ดินรายเดียวในประเทศ ซึ่งเอื้อต่อโอกาสการรับงานโยธาของ CK ซึ่ง CK เชี่ยวชาญในงานใต้ดิน 2) รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่างานก่อสร้าง 8.1 หมื่นล้านบาท คาดขายของ 2Q21 และเซ็นสัญญาไปปลายปีหน้า ถือว่าล่าช้ากว่าที่เคยคาดว่าจะประมูลภายในปีนี้ 3) รถไฟฟ้าทางคู่ เส้นทางเด่นชัย-เชียงใหม่-เชียงใหม่ มูลค่า 8.5 หมื่นล้านบาท คาดขายของภายในเดือนนี้ และรู้ผลใน 1Q21

(มีรายละเอียดต่อหน้า 2)

ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 25 บาท (SOTP) คงคำแนะนำซื้อ

โครงการขนาดใหญ่หลายโครงการมีกรอบเวลาประมูล และเซ็นสัญญาในปีหน้า เอื้อต่อโอกาสการเข้ารับงานเข้ามาเต็ม โดยเฉพาะโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง และรถไฟฟ้าสายสีส้ม คาดหนุนให้งานในมือของ CK ในปีหน้าเร่งขึ้นและระดับแสนล้านบาทอีกครั้ง และเป็นบวกต่อการรับรู้รายได้ไปอีก 6 ปีข้างหน้า ขณะที่สถานการณ์การเมืองที่คลี่คลาย จะเป็นแรงหนุนต่อราคาหุ้นให้ฟื้นตัว รวมถึงความคืบหน้าของการประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้ม ซึ่ง BEM-CK เป็นตัวเต็ง อย่างไรก็ตาม Key Risk คือ รฟม.ยกเลิกประมูลสายสีส้มส่งผลให้กรอบเวลาล่าช้า

เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 25 บาท (SOTP) คิด Implied PBV ที่ 1.5x ขณะที่ราคาหุ้นปรับลง 9% นับจากวันที่ 16 ต.ค. ที่สถานการณ์การเมืองตึงเครียดหลังมีการสลายการชุมนุม ปัจจุบันซื้อขายบน PBV เพียง 0.9x เทียบเท่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง -3SD รวมถึงราคาปิดของ CK ที่ 15.80 บาท ต่ำกว่า NAV ที่ถือในบริษัทลูก (BEM, CKP, TTV) ที่ 36.09 บาท/หุ้นอยู่มาก จึงคงคำแนะนำซื้อ ระยะสั้นติดตามการยื่นซองรถไฟฟ้าสายสีส้มในวันที่ 9 พ.ย. นี้

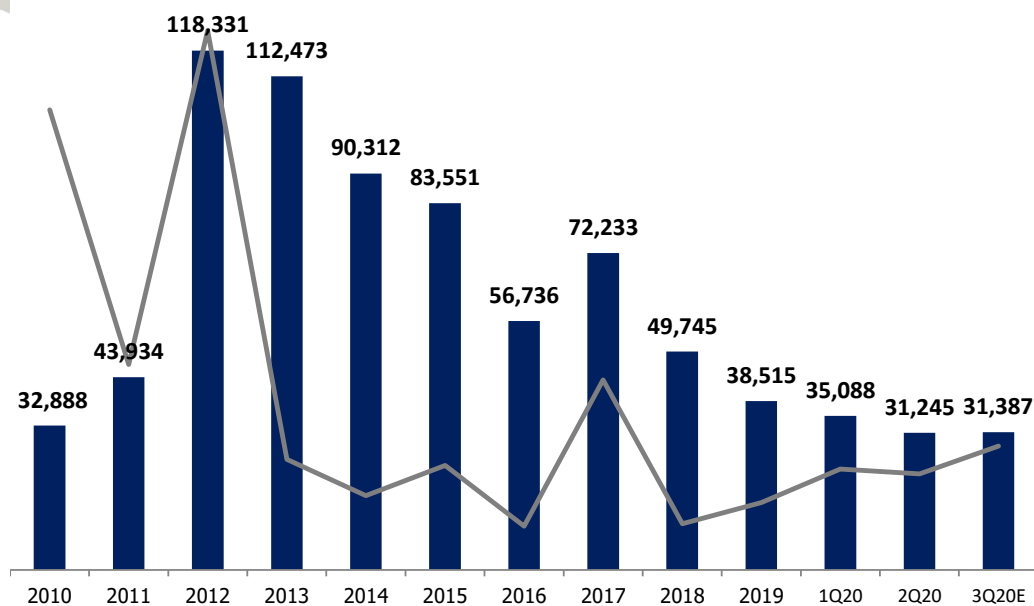
ความเสี่ยง – โครงการประมูลใหม่ที่ออกมา น้อยกว่าคาด, ความล่าช้าในการประมูลงาน และก่อสร้าง, ค่าแรงและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น, ปัญหาทางการเมือง, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า, COVID-19 ระบาดรอบสอง

3Q20E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q20E	2Q20	%Q-Q	3Q19	%Y-Y
Revenue	3,900	3,972	-1.8	4,825	-19.2
Costs	3,569	3,614	-1.3	4,396	-18.8
Gross profit	332	358	-7.3	430	-22.8
SG&A costs	523	491	6.5	669	-21.9
Interest charge	306	302	1.2	333	-8.2
Norm profit	410	64	543.3	205	99.8
Net profit	610	64	857.0	205	197.2
Gross margin (%)	8.5	9.0	-0.5	8.9	-0.4
Norm earnings margin (%)	10.5	1.6	8.9	4.3	6.3
Net profit margin (%)	15.6	1.6	14.0	4.3	11.4

Source: FINANSIA Estimate

Figure 1: CK's Backlog (MB)



Source: Company Data, FINANSIA Research

Figure 2: Mega Project in 2020-2021

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: Company Presentation

Figure 3: CK 5 Years P/BV Band (x)



Source: Bloomberg, FINANSIA Research

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
	-	-2,598	308	-4	600
Net borrowings	18,009				
Equity capital raised	1,029	218	1,036	-45	31
Dividend paid	-557	40	-30	-364	-694
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-17,538	-2,341	1,314	-413	-63
Net Change in cash	-4,717	1,861	45	-4,222	-1,000

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	8,897	8,934	9,160	4,873	3,874
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	16,494
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	79,274	83,501	82,586	81,191	83,824
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	15,417
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	28,902

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
Normalized 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)					
DE	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	14.8	10.7	15.1	38.9	18.7
Norm P/E	17.8	15.7	27.8	38.9	18.7
P/BV	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.2	7.5	2.9	1.5	-0.1
Dividend yield (%)	3.2	3.2	2.5	1.3	2.5

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>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</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนทรวง (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ตรอกสมอราจ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดสมิแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 073-350-140-4</p>				

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 บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชรัส 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