

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	HOLD	11.00	17.00	+54.5%	N/A	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,298	1,491	915	1,118
Net profit	1,617	1,484	915	1,118
Normalized EPS (Bt)	0.85	0.98	0.60	0.73
EPS (Bt)	1.06	0.97	0.60	0.73
% growth	nm	-8.2	-38.3	22.1
Dividend (Bt)	0.5	0.3	0.2	0.2
BV/share (Bt)	7.4	9.6	10.0	11.1
EV/EBITDA (x)	19.1	18.7	27.9	24.0
Normalized PER (x)	12.9	11.3	18.3	15.0
PER (x)	10.4	11.3	18.3	15.0
PBV (x)	1.5	1.1	1.1	1.0
Dividend yield (%)	4.5	2.7	1.8	2.3
ROE (%)	14.4	10.1	6.0	6.6
YE No. of shares (million)	1,525	1,525	1,525	1,525
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Construction Services
Close (05/11/2020)	11.00
SET Index	1,264.32
Foreign limit actual (%)	49.00/18.33
Paid up shares (million)	1,525.11
Free float (%)	65.17
Market cap (Bt m)	16,776.17
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	231.74
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	17.20, 9.65, 14.50

Source: SetSMART

Analyst: Thanyatorn Songwutti

Register No.: 101203

Tel.: +662 646 9805

email: thanyatorn.s@fnfsyrus.com

www.fnfsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnfsyrus

คาดการณ์ 3Q20 ชะลอ กดดันจากมาร์จิ้นและไม่มีปันผลรับ

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q20 หดตัว 22.5% Q-Q และ 58% Y-Y อยู่ที่ 140 ล้านบาท สาเหตุจากไม่มีปันผลรับ และยังกดดันจากมาร์จิ้นที่ต่ำ อย่างไรก็ดี ใน 4Q20 คาดมีการบันทึกกำไรพิเศษจากการขายห่อซีเมนต์แลนต์เข้ามาหนุนให้กำไรสุทธิฟื้นตัว Q-Q เราประเมินว่ากำไรปกติปีนี้จะคาด 915 ล้านบาท (-39% Y-Y) มี Downside จากมาร์จิ้น 2H20 ที่ต่ำกว่าคาด แต่จะฟื้นตัว +22% Y-Y ในปี 2021 หลังงานรัฐสภาใหม่ที่ไม่มีการปรับขึ้นค่าจ้างในปี และความคืบหน้ามากขึ้นของงานโรงไฟฟ้าที่มาร์จิ้นดี เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 17 บาท (อิง PER 23.2x) ราคาหุ้นปรับลงจนมี Upside มากกว่า 10% และเทรดครบ PBV เพียง 1.0x ต่ำสุดในรอบ 10 ปี จึงปรับคำแนะนำขึ้นจากถือเป็นซื้อ จุดเด่นคือ Backlog แข็งแกร่ง 8.6 หมื่นล้านบาท รองรับ 2-3 ปี และมีโอกาสรับงานใหม่อีกมาก อย่างไรก็ดี Key Risk คือมาร์จิ้นที่ต่ำกว่าคาดการณ์กำไร 3Q20 ชะลอ Q-Q และ Y-Y

เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q20 เป็น 140 ล้านบาท (-22.5% Q-Q, -48.5% Y-Y) หากไม่รวมขาดทุนจากการถูกฟ้องคดี -65 ล้านบาทใน 3Q19 กำไรปกติ 3Q20 คาดอ่อนตัว 22.5% Q-Q และ 58% Y-Y โดยการชะลอตัว Q-Q สาเหตุจากไม่มีปันผลรับจาก GULF และ TSE เหมือนใน 2Q20 ราว 75 ล้านบาท ส่วน Y-Y จากอัตรากำไรขั้นต้นที่คาดตรงตัวในระดับต่ำ 3.5% เทียบกับ 3Q19 ที่ 5.4% กดดันจากงานรัฐสภาใหม่ และงานอสังหาริมทรัพย์นำบึงหนองบอนที่ไม่มีมาร์จิ้น ขณะที่รายได้ก่อสร้างคาดทำได้ 9.1 พันล้านบาท (+1% Q-Q, +1% Y-Y) จากการรับรู้งานหลักต่อเนื่อง อาทิ รถไฟฟ้าสีชมพู-เหลือง และสายสีส้มตะวันออก

จำหน่ายห่อซีเมนต์แลนต์ เต็ม Backlog และบันทึกกำไรพิเศษ 4Q20

STEC จำหน่ายห่อซีเมนต์แลนต์ให้ BTS ทั้งหมด 100% โดย BTS จะว่าจ้างผู้รับเหมาหลักเป็น STEC หนุนงานในมือของ STEC ให้เพิ่มขึ้นจากงานก่อสร้างดังกล่าวมูลค่าราว 8.5 พันล้านบาท ปัจจุบันเริ่มสร้างแล้วและเสร็จในปี 2024 รวมถึงคาด STEC บันทึกกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุน 120 ล้านบาท (ก่อนหักภาษี) ใน 4Q20 ซึ่งคาดหนุนให้กำไรสุทธิ 4Q20 ฟื้นตัว Q-Q แต่คาดการณ์กำไรปกติจะทรงตัว

ประกาศรับงานใหม่ต่อเนื่อง หนุนงานในมือแข็งแกร่ง

ล่าสุดประกาศรับงานใหม่เป็นโครงการพลังงานสะอาดของ TOP มูลค่า 2.4 พันล้านบาท เริ่มก่อสร้าง 24 ม.ค. 2021-9 มิ.ย. 2023 ซึ่งคาดว่ามาร์จิ้นดี คล้ายกับงานโรงไฟฟ้าที่มีมาร์จิ้นสูง ทำให้ YTD บริษัทประกาศรับงานใหม่แล้ว 2.6 หมื่นล้านบาท ส่วนใหญ่ระยะเวลาก่อสร้าง 3-5 ปี ซึ่งจะรับรู้รายได้เป็นลักษณะ S-curve ทำให้ประเมินว่ารายได้หลักๆจะรับรู้ในปี 2022-2023 ช่วยทดแทนรายได้จากหลายโครงการใหญ่ใกล้แล้วเสร็จในช่วงปลายปี 2021 ถึงต้นปี 2022 อาทิ โรงไฟฟ้า, รถไฟฟ้าสายชมพู, เหลือง, ส้ม พร้อมคาดช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นให้ดีขึ้น โดยเฉพาะโครงการโรงไฟฟ้าหินกอง มูลค่า 8.8 พันล้านบาท ซึ่งงานโรงไฟฟ้าปกติมีมาร์จิ้นสูง 10-12% ช่วยบรรเทาต้นทุนอสังหาริมทรัพย์นำบึงหนองบอนที่ยังกดดันถึงปี 2022

กำไรปีนี้มี Downside ส่วนปี 2021 ฟื้นตัว จากมาร์จิ้นดีขึ้น

คงประมาณการกำไรปกติปี 2020 ที่ 918 ล้านบาท (-39% Y-Y) แต่คาดมี Downside 20-25% จากอัตรากำไรขั้นต้น 2H20 ที่ต่ำกว่าคาด ส่วนปี 2021 คาดฟื้นตัว 22% Y-Y เป็น 1.1 พันล้านบาท จากอัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป หลังโครงการรัฐสภาใหม่ส่งมอบในต้นปีหน้า (งานหลักเสร็จในปี) และงานที่มีมาร์จิ้นดีอย่างโรงไฟฟ้าบริเวณความคืบหน้าขึ้น แต่ยังคงกดดันจากงานอสังหาริมทรัพย์นำบึงหนองบอน รวมถึงสภาพการแข่งขันที่สูง ทำให้คาดอัตรากำไรขั้นต้นยังไม่กลับไปสู่ระดับปกติ 7-9% ส่วนรายได้จ้างก่อสร้างคาดว่าจะสูง จากการทยอยรับรู้งานในมือที่แข็งแกร่ง ณ สิ้น 3Q20 คาด 8.6 หมื่นล้านบาท และมีงานรอเช่นอย่างงาน O&M มอเตอร์เวย์บางปะอิน นครราชสีมา และบางใหญ่-กาญจนบุรี ราว 5 พันล้านบาท คาดเริ่มงานได้ในกลางปีหน้า และโครงการพัฒนาศูนย์บินอู่ตะเภา และเมืองการบิน ภาคตะวันออก ซึ่งกลุ่ม BBS (STEC ถือ 20%) เฟสแรกราว 2 หมื่นล้านบาท คาดเริ่มงานในปี 2022 รวมถึงมีโอกาสเข้าร่วมประมูลโครงการอื่น อาทิ รถไฟฟ้าสีส้มตะวันตก (ยื่นซอง 9 พ.ย.), สีม่วงใต้, รถไฟทางคู่

(มีรายละเอียดต่อหน้า 2)

ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 17 บาท ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ

เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 17.00 บาท อิง PER 23.2x หรือค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี +0.5SD สะท้อนการเร่งผลักดันงานประมูล และลงทุนโครงการภาครัฐขนาดใหญ่ที่มากขึ้นในปี 2021 ราคาหุ้นปรับลงจากสถานการณ์การเมืองจนมี Upside มากกว่า 10% และซื้อขายบน PBV เพียง 1.0x เป็นระดับต่ำสุดในรอบ 10 ปี หรือค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลัง -2SD จึงปรับคำแนะนำขึ้นจากถือเป็นซื้อ จุดเด่นคืองานในมือสูงรองรับรายได้ 2-3 ปีข้างหน้า, ฐานะการเงินแข็งแกร่ง และมีศักยภาพรับงานเพิ่มอีกมาก ทั้งรับงานเอง และจับมือกับพันธมิตรอย่าง BTS อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเสี่ยงคือความสามารถในการทำกำไร โดยประเมิน Sensitivity อัตรากำไรขั้นต้นที่เปลี่ยนไปทุกๆ 25bsp จะส่งผลต่อประมาณการกำไร 7% และราคาเหมาะสม 1.10 บาท/หุ้น ขณะที่ระยะสั้นติดตามการยื่นซองสายสีส้มวันที่ 9 พ.ย.นี้ ซึ่งคาด STEC จะจับมือกับ BTS เข้าประมูล

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

3Q20E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q20E	2Q20	%Q-Q	3Q19	%Y-Y
Revenue	9,120	9,018	1.1	9,037	0.9
Costs	8,801	8,711	1.0	8,549	2.9
Gross profit	319	307	4.0	488	-34.6
SG&A costs	190	215	-11.5	120	59.1
Interest charge	12	12	-0.2	14	-13.8
Norm profit	140	181	-22.5	337	-58.4
Net profit	140	181	-22.5	272	-48.5
Gross margin (%)	3.5	3.4	0.1	5.4	-1.9
Norm earnings margin (%)	1.5	2.0	-0.5	3.7	-2.2
Net profit margin (%)	1.5	2.0	-0.5	3.0	-1.5

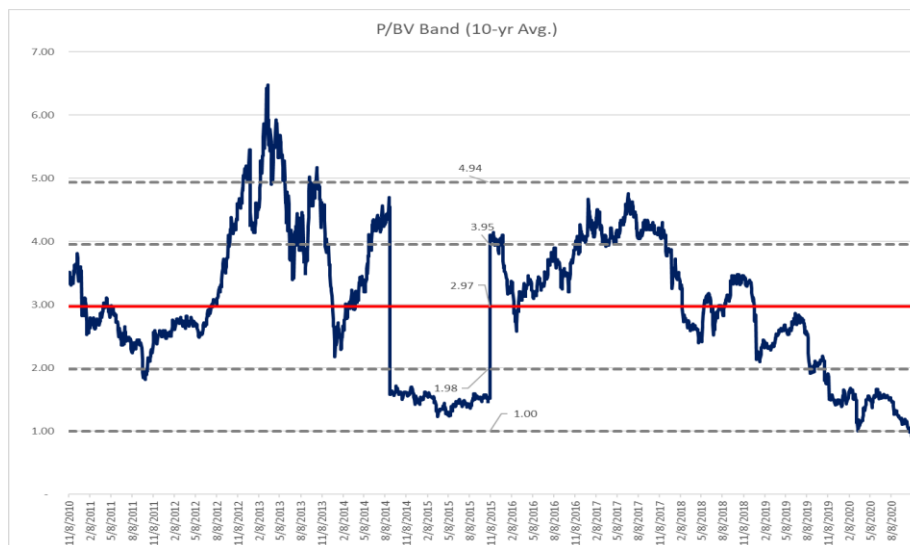
Source: FINANSIA Estimate

Figure 1: Sensitivity Y2021

Impact of changing GPM	-100 bsp	-50 bsp	-25 bsp	Base case	25 bsp	50 bsp	100 bsp
GPM (%)	3.80%	4.30%	4.55%	4.80%	5.05%	5.30%	5.80%
%Change Net Profit	-26%	-13%	-7%	-	7%	13%	26%
Net Profit (MB)	827	972	1,045	1,118	1,190	1,263	1,408
%Growth Y-Y	-9.6%	6.2%	14.2%	22.1%	30.1%	38.0%	11.5%
TP2021 (Bt)	12.60	14.80	15.90	17.00	18.10	19.20	21.40

Source: Company Data, FINANSIA Research

Figure 2: STEC 10 Years P/BV Band (x)



Source: Bloomberg, FINANSIA Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	1,298	1,491	915	1,118	1,298
Cost of sales	1,617	1,484	915	1,118	1,617
Gross profit	0.85	0.98	0.60	0.73	0.85
SG&A	1.06	0.97	0.60	0.73	1.06
Operating profit	nm	-8.2	-38.3	22.1	nm
Other income	0.5	0.3	0.2	0.2	0.5
EBIT	7.4	9.6	10.0	11.1	7.4
EBITDA	21.5	21.0	31.0	26.7	21.5
Interest charge	17.2	14.9	24.3	19.9	17.2
Tax on income	13.8	15.0	24.3	19.9	13.8
Earnings after tax	2.0	1.5	1.5	1.3	2.0
Minority Interests	3.4	2.1	1.4	1.7	3.4
Norm profit	14.4	10.1	6.0	6.6	14.4
Extraordinary items	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Net profit	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	1,298	1,491	915	1,118	1,298
Depreciation etc.	1,617	1,484	915	1,118	1,617
Change in working capital	0.85	0.98	0.60	0.73	0.85
Other adjustments	1.06	0.97	0.60	0.73	1.06
Cash flow from operation	nm	-8.2	-38.3	22.1	nm
Capital expenditures	0.5	0.3	0.2	0.2	0.5
Others	7.4	9.6	10.0	11.1	7.4
Cash flow from investing	21.5	21.0	31.0	26.7	21.5
Free cash flow	17.2	14.9	24.3	19.9	17.2
Net borrowings	13.8	15.0	24.3	19.9	13.8
Equity capital raised	2.0	1.5	1.5	1.3	2.0
Dividend paid	3.4	2.1	1.4	1.7	3.4
Others	14.4	10.1	6.0	6.6	14.4
Cash flow from financing	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Net Change in cash	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	6,695	9,997	7,261	6,577	5,483
Accounts receivable	11,864	12,131	10,342	11,387	11,439
Inventory	1,822	1,633	1,111	1,423	1,430
Other current asset	2,037	4,959	4,435	4,784	4,806
Total current assets	22,417	28,721	23,149	24,171	23,158
Investment	6,959	12,032	20,182	22,000	23,000
PPE	3,427	4,447	5,556	5,800	6,000
Other assets	356	376	321	350	360
Total Assets	33,160	45,575	49,207	52,321	52,518
Short term loan	816	462	585	600	580
Account payable	19,919	30,456	29,819	32,117	30,386
Current maturities	2,172	1,908	1,076	1,200	1,250
Other current liabilities	22,907	32,827	31,479	33,917	32,216
Total current liabilities	408	774	1,061	1,200	1,200
Long term debt	389	754	2,019	2,000	2,100
Other LT liabilities	798	1,528	3,081	3,200	3,300
Total liabilities	23,705	34,355	34,560	37,117	35,516
Registered capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Paid-up capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Share Premium	2,097	2,097	2,097	2,097	2,097
Legal reserve	153	153	153	153	153
Retained earnings	5,430	7,043	7,733	8,282	10,071
Others	11	143	2,869	2,869	2,869
Minority Interest	239	260	271	278	287
Shareholders' equity	9,455	11,221	14,648	15,204	17,002

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	12.0	24.8	19.8	7.9	1.0
EBITDA	-172.5	nm	6.7	-27.8	15.2
Net profit	-144.2	nm	-8.2	-38.3	22.1
Normalized earnings	-301.9	nm	14.9	-38.6	22.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	-7.3	7.7	5.7	3.9	4.8
EBITDA margin	-6.0	8.4	7.4	5.0	5.7
EBIT margin	-8.7	6.3	5.7	3.3	4.0
Normalized profit margin	-7.9	4.7	4.5	2.6	3.1
Net profit margin	-3.0	5.9	4.5	2.6	3.1
Normalized ROA	-4.8	2.8	3.0	1.7	2.1
Normalized ROE	-16.8	11.6	10.2	6.0	6.6
Normalized ROCE	-17.0	13.7	10.6	6.4	7.0
Risk (x)					
DE	2.51	3.06	2.36	2.44	2.09
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-0.40	1.06	0.97	0.60	0.73
Normalized EPS	-1.04	0.85	0.98	0.60	0.73
EBITDA	-0.79	1.51	1.61	1.16	1.34
Book value	6.20	7.36	9.60	9.97	11.15
Dividend	0	0.50	0.30	0.20	0.25
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	-27.5	10.4	11.3	18.3	15.0
Norm P/E	-10.6	12.9	11.3	18.3	15.0
P/BV	1.8	1.5	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	-31.4	19.1	18.7	27.9	24.0
Dividend yield (%)	0	4.5	2.7	1.8	2.3

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส 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 ช.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 เคียนหวง (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 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.บางกระสอบ 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 ต.ระกวมอรา 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.รุดะมีแล 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 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