

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	17.80	24.00	+34.8%	N/A	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,706	963	599	1,396
Net profit	2,494	1,778	874	1,396
Normalized EPS (Bt)	1.01	0.57	0.35	0.82
EPS (Bt)	1.47	1.05	0.52	0.82
% growth	37.8	-28.7	-50.8	59.7
Dividend (Bt)	0.50	0.40	0.20	0.31
BV/share (Bt)	15.01	16.17	16.49	17.00
EV/EBITDA (x)	8.7	4.8	4.4	2.5
Normalized PER (x)	17.7	31.3	50.3	21.6
PER (x)	12.1	17.0	34.5	21.6
PBV (x)	1.2	1.1	1.1	1.0
Dividend yield (%)	2.8	2.2	1.1	1.8
ROE (%)	9.7	6.4	3.1	4.8
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 (19/11/2020)	17.80
SET Index	1,369.42
Foreign limit actual (%)	25.00/5.93
Paid up shares (million)	1,693.90
Free float (%)	66.79
Market cap (Bt m)	30,151.36
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	198.50
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	22.60, 11.50, 18.50

Source: SetSMART

Analyst: Thanyatorn Songwutti

Register No.: 101203

Tel.: +662 646 9805

email: thanyatorn.s@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

สัญญาณบวกของการเข้าสู่ขาขึ้นรอบใหม่

ผู้บริหารเชื่อมั่นและมีมุมมองบวกต่อการรับงานเข้ามาเต็มในปีหน้า โดยเฉพาะโครงการเชื่อมหลวงพระบาง และรถไฟสายสีส้ม ซึ่ง CK มีแต้มต่อ นอกจากนี้มีโอกาสเข้าร่วมประมูลงานอื่นอย่างรถไฟฟ้าม่วงใต้ และรถไฟทางคู่ 3 เส้นทาง โดยตั้งเป้า Backlog ปีหน้าระดับ 2 แสนล้านบาท จากปัจจุบัน 3.1 หมื่นล้านบาท หนุนการรับรู้รายได้เร่งขึ้นแบบ S-Curve ต่อเนื่องไปอีก 6 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม การประกอบการประมุลภาคภูมิมีความล่าช้า ทำให้เรามองว่างานใหม่อาจรับรู้เข้ามาในปี 2021 ไม่มาก แต่จะเข้ามาเต็มที่ในปี 2022 ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2020-2021 ลง 13% และ 2.5% เป็น 599 ล้านบาท (-38% Y-Y) ในปีนี้ ก่อน Turnaround +133% Y-Y ที่ 1.4 พันล้านบาทในปีหน้า เราปรับลดราคาเหมาะสมปี 2021 เป็น 24 บาท (SOTP) สะท้อนสัดส่วนถือ CKP ลดลง คงค่านำเข้าซื้อราคาหุ้นเทรดบน PBV เพียง 1.1x และ Discount NAV ของบริษัทถูกอย่างมาก ขณะที่การรับงานใหม่คาดเป็นปัจจัยบวกหนุนราคาหุ้นจากการปลดล็อกงานในมือระดับต่ำ และทิศทางธุรกิจที่กลับสดใส ระยะสั้นติดตามการประมุลสายสีส้ม ลุ้นรับงานใหม่เข้ามาเต็ม หนุน Backlog สูงสุดในรอบ 6 ปี

จากการประชุมวานนี้ ผู้บริหารมีมุมมองบวกต่อการรับงานใหม่เข้ามาเต็มในปีหน้า ตั้งเป้าหนุนให้ Backlog เร่งขึ้นเป็นระดับ 2 แสนล้านบาท จากปัจจุบัน 3.1 หมื่นล้านบาท โดยจะเข้าร่วมประมูลโครงการเป้าหมายหลักในปีหน้าคือ 1) โรงไฟฟ้าพลังน้ำเชื่อมหลวงพระบาง มูลค่าราว 1 แสนล้านบาท ซึ่ง CK มีความคืบหน้าในการเจรจามากขึ้น และคาดว่าจะก่อสร้างได้ครึ่งปีหน้า 2) รถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก แบ่งเป็นงานโยธา 9 หมื่นล้านบาท ซึ่ง BEM ยื่นซองแล้ว และอยู่ระหว่างรอคำตัดสินของศาลปกครอง คาดเริ่มงานก่อสร้างหลักใน 4Q21 โดยมองว่า BEM มีแต้มต่อคู่แข่ง 3) รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่า 1 แสนล้านบาท คาดประมูลในปี 2021 4) รถไฟทางคู่ 3 เส้นทาง มูลค่ารวม 1.5 แสนล้านบาท แต่เส้นทางที่มีความคืบหน้ามากที่สุดคือ สายเด่นชัย-ชัยราชู-ชัยของมูลค่า 7.3 หมื่นล้านบาท โดย CK คาดหวังได้รับ 1 ใน 3 สัญญา ที่เป็นงานอุโมงค์มูลค่าราว 2 หมื่นล้านบาท คาดขายของใน 1Q21 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าโครงการส่วนใหญ่จะเริ่มก่อสร้างได้ในปลายปี 2021 ทำให้รับรู้รายได้ในปี 2021 ไม่มาก แต่คาดหนุนรายได้เต็มที่ตั้งแต่ปี 2022 เร่งขึ้นเป็น S-Curve รอบใหม่ ทำให้ภาพธุรกิจรับเหมา Turnaround และดีต่อเนื่องไปอีก 6 ปีข้างหน้า

ปรับลดประมาณการปี 2020-2021 ลง 13% และ 2.5% ตามลำดับ

เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2020-2021 ลง 13% และ 2.5% เป็น 599 ล้านบาท (-38% Y-Y) และ 1.4 พันล้านบาท (+133% Y-Y) ตามลำดับ ส่วนกำไรสุทธิปี 2020 ปรับเพิ่ม 27% อยู่ที่ 874 ล้านบาท (-51% Y-Y) เนื่องจากรวมกำไรพิเศษจากการขาย CKP ใน 3Q20 ราว 275 ล้านบาท โดยปรับสมมติฐานหลัก ดังนี้ 1) ปรับลดรายได้ก่อสร้างลง 14%-20% เป็น 1.7 หมื่นล้านบาท (-26% Y-Y) และ 1.75 หมื่นล้านบาท (+3% Y-Y) ตามลำดับ ใกล้เคียงกับเป้าของบริษัทที่ 1.7 หมื่นล้านบาท สะท้อนความล่าช้าของการประมุลงานภาครัฐ 2) ปรับส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วมในปี 2020 ลงเล็กน้อย 3% จาก BEM ที่ได้รับผลกระทบ COVID-19 แต่ปรับเพิ่มปี 2021 ขึ้น 22% จาก CKP ที่รับรู้โรงไฟฟ้าไชยะบุรีเต็มปี ทำให้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมปี 2020-2021 เป็น 967 ล้านบาท (-7% Y-Y) และ 1.8 พันล้านบาท (+87% Y-Y) ตามลำดับ

คาดจบ 4Q20 ชะลอตัว หลังไม่มีปันผลรับ และกำไรบริษัทร่วมอ่อนลง

กำไรปกติ 9M20 คิดเป็น 75% ของคาดการณ์ทั้งปี ขณะที่แนวโน้ม 4Q20 คาดอ่อนลง Q-Q เนื่องจากไม่มีเงินปันผลรับจาก TTW เหมือนใน 3Q20 รวมถึงผลประกอบการบริษัทร่วมชะลอทั้ง BEM ที่ไม่มีเงินปันผลรับจาก TTW และ CKP ที่ปริมาณนำน้อยลง ส่วนธุรกิจรับเหมาฯ คาดทรงตัว หลักๆ จากการรับรู้ความคืบหน้าต่อเนื่องของงานรถไฟฟ้าม่วงใต้ และทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง

(มีรายละเอียดต่อหน้า 2)

ปรับราคาเหมาะสมปี 2021 เป็น 24 บาท ยังแนะนำซื้อ

เราปรับราคาเหมาะสมปี 2021 ลงจาก 25 บาท เป็น 24 บาท (SOTP) และคิด Implied PBV 1.4x สะท้อนการจำหน่ายเงินลงทุนใน CKP ทำให้สัดส่วนที่ CK ถือ CKP ลดลงจาก 31.90% เหลือ 30.67% คงคำแนะนำซื้อจาก 1) จุดเด่นเหนือคู่แข่งคือ ผลลัพธ์ของการลงทุนในบริษัทลูก ทั้งเงินปันผลรับ (TTW) และส่วนแบ่งกำไร (BEM, CKP) สม่่าเสมอ ลดความเสี่ยงจากรูจรับเหมาที่มีความไม่แน่นอน รวมถึงเป็นแหล่งรับงานชั้นดี 2) Key Catalyst คือการรับงานใหม่ โดยเฉพาะสายสีส้ม และโรงไฟฟ้าพลังน้ำเข้ามาเติม Backlog ซึ่งคาดเป็นประเด็นหนุนราคาหุ้นให้ปรับขึ้นดีกว่าคู่แข่ง จากการปลดล็อกความกังวลของงานในมือระดับต่ำ 3) แนวโน้มกำไรปกติ 2021 คาด Turnaround หลังหดตัว 2 ปีติดต่อกัน และจะโตต่อเนื่องในปี 2022 หนุนจากทั้งงานรับเหมาและเงินลงทุนบริษัทร่วม 4) ราคาหุ้นซื้อขายบน PBV เพียง 1.1x หรือค่าเฉลี่ย 5 ปี -2.5SD รวมถึงราคาปิดของ CK ที่ 17.80 บาท มีส่วนลดจาก NAV ที่ถือในบริษัทลูก (BEM, CKP, TTW) ที่ 37.98 บาทอยู่มาก ขณะที่ระยะสั้นแนะนำติดตามความคืบหน้าของประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้ม ซึ่งหากกระบวนการดำเนินต่อไปจะเป็นบวกในฐานะกลุ่ม BEM-CK เป็นตัวเต็ง แต่ Key Risk คือ รฟม.ยกเลิกประมูลสายสีส้ม

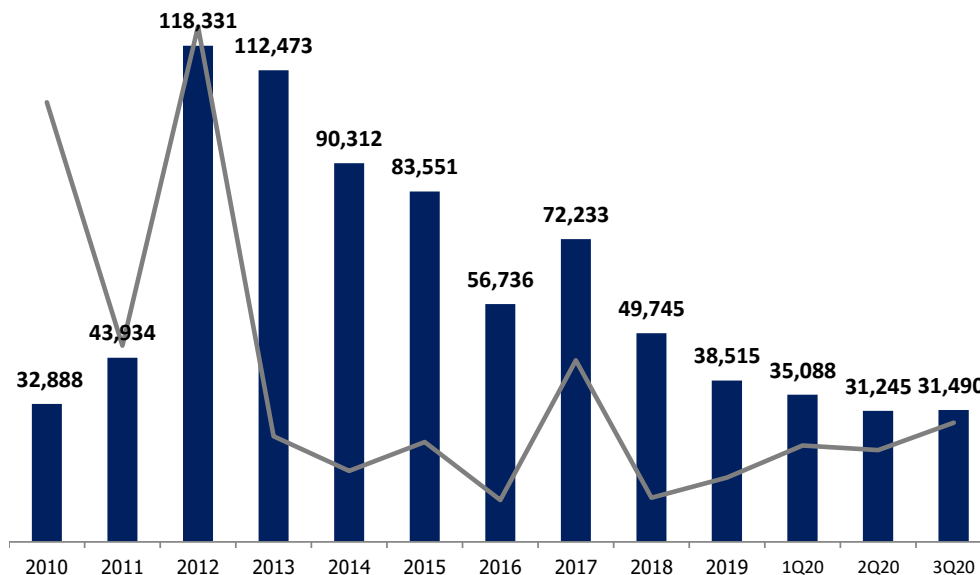
ความเสี่ยง – โครงการประมูลใหม่ที่ออกมาน้อยกว่าคาด, ความล่าช้าในการประมูลงาน และก่อสร้าง, ค่าแรงและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น, ปัญหาทางการเมือง, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า, COVID-19 ระบาดรอบสอง

Figure 1: Key Assumptions

Key Assumptions	New Assumptions		Old Assumptions		%Change	
	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
Construction revenue	17,049	17,547	19,733	21,380	-13.6%	-17.9%
%Gross margin	8.4%	8.0%	8.0%	8.0%	0.4%	0.0%
%SG&A to revenue	11.5%	11.1%	6.8%	6.8%	4.8%	4.3%
Share profit from associates (mn)	967	1,810	995	1,483	-2.8%	22.0%
Normalized Profit (mn)	599	1,396	689	1,432	-13.0%	-2.5%
Net Profit (mn)	874	1,396	689	1,432	27.0%	-2.5%

Source: FINANSIA Research

Figure 2: CK's Backlog (MB)



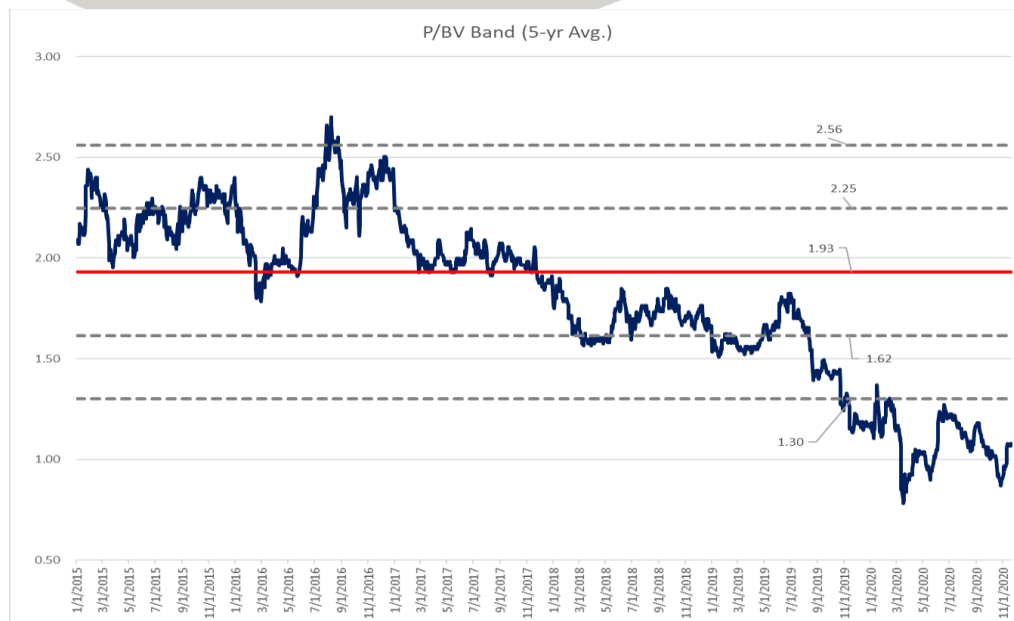
Source: Company Data, FINANSIA Research

Figure 3: Mega Project in 2020-2021

Projects	Construction Value (MB)	Project Owner	Project Progress	Activities			
				Q4/20	Q1/21	Q2/21	Q3/21
MRT Orange Line : Taling Chan -Thailand Cultural Centre (Western Extension)	127,012	MRTA	Cabinet Approved	Bidding Process	Signing & Construction		
MRT Purple Line : Tao Poon - Ratburana (Southern Extension)	100,449	MRTA	Cabinet & EIA Approved	Land Expropriation	TOR & Bidding process		
Double Track : Den Chai – Chiang Rai – Chiang Khong	72,921	SRT	Cabinet & EIA Approved		TOR & Bidding process		
Double Track : Ban Phai – Nakhon Phanom	55,462		Cabinet & EIA Approved			TOR & Bidding process	
Double Track : Khon Kaen - Nong Khai	25,842		EIA Approved		Waiting for cabinet approval		
Double Track : Chira Junction – Ubon Ratchathani	36,683		Cabinet & EIA Approved	Projects reviewed process			
Double Track : Hat Yai - Padang Besar	6,511		EIA Approved				
Double Track : Chumphon – Surat Thani	23,080		EIA Approved				
Double Track : Surat Thani - Hat Yai -Songkhla	56,144		Cabinet Approved				
Double Track : Paknam Po – Den Chai	59,400		-				
Double Track : Den Chai - Chiang Mai	57,992		-				
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						
Total	682,037						

Source: Company Presentation

Figure 4: 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	17,059	17,557
Cost of sales	33,088	26,976	21,028	15,626	16,153
Gross profit	2,835	2,320	1,982	1,433	1,405
SG&A	2,131	1,867	2,430	1,962	1,949
Operating profit	703	453	-448	-529	-544
Other income	1,505	1,620	1,739	1,445	1,450
EBIT	2,208	2,073	1,291	916	906
EBITDA	3,202	2,778	1,818	1,514	1,629
Interest charge	1,393	1,248	1,226	1,232	1,242
Tax on income	91	87	126	32	67
Earnings after tax	1,548	1,698	978	619	1,410
Minority Interests	41	-8	15	20	20
Norm profit	1,507	1,706	963	599	1,390
Extraordinary items	303	788	815	275	0
Net profit	1,810	2,494	1,778	874	1,390

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	1,548	1,698	978	619	1,416
Depreciation etc.	993	994	995	996	997
Change in working capital	15,745	6,552	4,647	-2,543	71
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	18,286	9,244	6,621	-927	2,484
Capital expenditures	-5,465	-5,043	-7,889	-2,187	-3,641
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-5,465	-5,043	-7,889	-2,187	-3,641
Free cash flow	12,820	4,201	-1,268	-3,114	-1,157
Net borrowings	-18,009	-2,598	308	-4	600
Equity capital raised	1,029	218	1,036	-96	9
Dividend paid	-557	40	-30	-86	-551
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-17,538	-2,341	1,314	-186	59
Net Change in cash	-4,717	1,861	45	-3,300	-1,098

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	8,897	8,934	9,160	5,795	4,697
Accounts receivable	5,462	7,406	3,643	2,900	2,985
Inventory	7,971	4,652	2,177	3,907	4,038
Other current asset	6,066	5,556	3,973	3,241	3,336
Total current assets	28,396	26,549	18,953	15,843	15,056
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	171	176
Total Assets	79,274	83,501	82,586	80,486	82,348
Short term loan	8,265	6,320	1,874	2,500	2,000
Account payable	4,038	5,397	2,574	2,031	2,100
Current maturities	3,709	4,826	1,525	1,556	1,610
Other current liabilities	9,086	12,495	11,936	10,235	10,534
Total current liabilities	25,097	29,038	17,909	16,323	16,244
Long term debt	27,320	25,550	33,605	32,944	33,990
Other LT liabilities	30,304	28,634	36,864	35,913	36,978
Total liabilities	55,401	57,672	54,773	52,236	53,222
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	14,847	15,713
Others	5,121	5,318	6,341	6,341	6,341
Minority Interest	387	408	420	324	334
Shareholders' equity	23,873	25,829	27,813	28,250	29,125

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	-21.5	-18.4	-21.5	-25.9	2.9
EBITDA	-5.6	-13.2	-34.6	-16.7	8.2
Net profit	-9.6	37.8	-28.7	-50.8	59.7
Normalized earnings	-13.0	13.2	-43.5	-37.8	133.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	7.9	7.9	8.6	8.4	8.0
EBITDA margin	8.9	9.5	7.9	8.9	9.3
EBIT margin	6.1	7.1	5.6	5.4	5.2
Normalized profit margin	4.2	5.8	4.2	3.5	8.0
Net profit margin	5.0	8.5	7.7	5.1	8.0
Normalized ROA	1.9	2.0	1.2	0.7	1.7
Normalized ROE	6.3	6.6	3.5	2.1	4.8
Normalized ROCE	2.8	3.1	1.5	0.9	2.1
Risk (x)					
DE	2.3	2.2	2.0	1.8	1.8
Net D/E	1.9	1.9	1.6	1.6	1.7
Net debt/EBITDA	14.5	17.5	25.1	30.7	29.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.07	1.47	1.05	0.52	0.82
Normalized EPS	0.89	1.01	0.57	0.35	0.82
EBITDA	1.89	1.64	1.07	0.89	0.97
Book value	13.87	15.01	16.17	16.49	17.00
Dividend	0.50	0.50	0.40	0.20	0.31
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	16.7	12.1	17.0	34.5	21.6
Norm P/E	20.0	17.7	31.3	50.3	21.6
P/BV	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.3	8.7	4.8	4.4	2.5
Dividend yield (%)	2.8	2.8	2.2	1.1	1.8

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 อรุณอมรินทร์ 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 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.ระกวมอราย 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