

COVID จุด 4Q20 อ่อนแอ และกดดันต่อเนื่องในปี 2021

คาดงบ 4Q20 หดตัวแรง Q-Q และ Y-Y

ภาพรวมกำไรปกติ 4Q20 ของ 5 บริษัทรับเหมาก่อสร้างที่เราดูแล หดตัว 73% Q-Q และ 75% Y-Y หลักๆ มาจากผลกระทบของ COVID-19 กดดันทั้งรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น เราประเมินว่า SRICHA มีกำไรเด่นสุด ดีขึ้น Q-Q และ Y-Y ตามงานในมือที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม CK, SEAFCO, STEC จะอ่อนลงทั้ง Q-Q และ Y-Y โดย CK คาดพลิกเป็นขาดทุนจากบริษัทร่วมที่ลดลง, SEAFCO จากปัญหาขาดแคลนแรงงาน และ STEC กดดันจากโครงการที่ไม่มีมาร์จิ้น ส่วน PYLON คาดหดตัวแรง Y-Y จากปริมาณงานในมือน้อย แต่ฟื้นตัว Q-Q จากฐานต่ำ หาก 4Q20 ตามคาด จะทำให้กำไรปกติปี 2020 ของกลุ่มฯ อยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท (-44% Y-Y) ต่ำกว่าประมาณการของเราราว 16% หลักๆ จาก CK ที่อาจต่ำกว่าคาด 34% หลัง BEM ถูก COVID กระทบ

คาดหวังขับเคลื่อนงานภาครัฐใน 2H21 หนุนบรรยากาศการลงทุน

ล่าสุดโครงการใหญ่ที่เป็นไฮไลท์ของปีอย่างรถไฟฟ้าสายสีส้มถูกยกเลิกการประมูล หลังมีความขัดแย้งจากการฟ้องศาลในประเด็นเกณฑ์การประมูลใหม่ แม้จะเร่งรัดเปิดประมูลใหม่ แต่ต้องเริ่มกระบวนการใหม่ทั้งหมด ทำให้คาดว่าจะล่าช้าไปอีก 6-9 เดือน ก่อนได้ผู้ชนะเร็วที่สุดใน 3Q21 และต้องติดตามความเสี่ยงหากมีการฟ้องร้องเช่นเดียวกับครั้งก่อน ขณะที่กรอบเวลางานประมูลหลายโครงการมีแนวโน้มล่าช้า แต่เรายังเชื่อว่าภาครัฐจะกลับมากระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ผ่านลงทุนโครงการภาครัฐเป็นอันดับแรกๆ ซึ่งจะช่วยหนุนความเชื่อมั่นการลงทุนภาคเอกชนในระยะถัดไป นอกจากสายสีส้มยังคาดหวังการประมูลโครงการอื่นที่ถูกขับเคลื่อนในปีนี้อีก อาทิ 1) รถไฟฟ้าทางคู่เฟส 2 เส้นทางอย่าง เด่นชัย-เชียงใหม่-เชียงใหม่ และบ้านไผ่-นครพนม วงเงินรวม 1.3 แสนล้านบาท แบ่งเป็น 5 สัญญา มูลค่าเฉลี่ยสัญญาละ 2 หมื่นล้านบาท คาดขาย TOR ในเดือนมี.ค. 2) รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ (เตาปูน-ราษฎร์บูรณะ) มูลค่างานโยธา 8 หมื่นล้านบาท คาดเปิดประมูลใน 2H21

เราประเมินว่าบรรยากาศการลงทุนและรับงานจะมีทิศทางดีขึ้นช่วง 4Q21-1Q22 ขณะที่ช่วง 1Q21-3Q21 มองว่ากลุ่มฐานรากจะเผชิญสถานการณ์ยากลำบากกว่ารายอื่น เนื่องจากระยะเวลาการรับงานสั้นเพียง 3-6 เดือน ท่ามกลางภาคเอกชนที่ชะลอลงทุนอีกครั้งหลังเกิด COVID รอบใหม่ รวมถึงมีปัญหาด้านโครงการใน Backlog ไม่สามารถเริ่มได้ตามกำหนด หลังติดปัญหา EIA ล่าช้า และอัตรากำไรขั้นต้นอ่อนไหวต่อการแข่งขันรุนแรงมากกว่ารายใหญ่ ซึ่งงานที่รับใหม่มีมาร์จิ้นต่ำกว่าระดับปกติมาก แม้ SEAFCO ยังมี Backlog รองรับถึง 3Q21 แต่มีปัญหาด้านขาดแคลนแรงงาน ส่วน PYLON มีความเสี่ยงมากที่สุดเนื่องจาก Backlog ที่อยู่ระดับต่ำ

ปี 2021 ฟื้นตัวจำกัด ถูกซ้ำเติมด้วยการแพร่ระบาดรอบใหม่

แนวโน้มผลประกอบการของกลุ่มฯ ในปี 2021 ได้แรงหนุนจากปัจจัยเฉพาะตัวของ 1) CK ที่ได้انسัจจาก BEM ที่จำนวนผู้ใช้บริการปรับตัวดีขึ้น และผลกระทบของ COVID รอบใหม่น้อยกว่ารอบแรก 2) SRICHA ได้แกร่งจากฐานต่ำ และรับงานในมือระดับสูง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยลบที่อื่นพบว่ามีไม่เด่น แม้ฟื้นตัวแต่เป็นแบบจำกัด โดยภาพรวมกำไรกลุ่มฯ 1H21 คาดยังไม่สดใสถูกกดดัน COVID รอบใหม่ ขณะที่เราประเมินว่าประมาณการกลุ่มฯ ปี 2021 ของเราที่ 3.2 พันล้านบาท (+56% Y-Y) มีโอกาสถูกปรับลดลง เนื่องจากหลายบริษัทมี Downside Risk ทั้ง CK จากผลประกอบการของ BEM ที่ถูกกระทบจากการระบาดรอบใหม่ รวมถึงกลุ่มฐานราก (SEAFCO, PYLON) ที่มีความเสี่ยงหากงานเข้ามาเติมไม่ทัน ทำให้กำไรปีนี้อาจลดลง Y-Y

คงน้ำหนักการลงทุนเป็น “Neutral” ชอบ CK และ SRICHA

คงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มรับเหมาก่อสร้างเป็น “เท่าที่ตลาด” ท่ามกลางหลายปัจจัยเสี่ยงกดดัน อาทิ ปริมาณงานในตลาดน้อย, การแข่งขันที่รุนแรง, การขาดแคลนแรงงาน และราคาวัสดุก่อสร้างโดยเฉพาะราคาเหล็กที่สูงขึ้น ขณะที่โครงการภาครัฐคาดว่าจะคืบหน้าใน 2H21 รับรู้ไม่ทันในปี แต่จะสร้างรายได้ในปี 2022 อย่างไรก็ตาม ความคืบหน้าของการประมูลงานและเป็น Catalyst บวกต่อราคาหุ้น เปิดโอกาสเก็งกำไรตามข่าว ระยะสั้นติดตามการขาย TOR ของรถไฟฟ้าทางคู่เฟส 2 ในเดือนมี.ค. นี้ ทั้งนี้ เราชอบ CK จากโอกาสรับงานใหญ่ปลดล็อกงานในมือที่ต่ำ ซึ่งจะเป็นประเด็นหนุนราคาหุ้น รวมถึงกำไรปีนี้อาจได้แกร่งที่สุดในกลุ่มฯ แม้หลังปรับลดกำไร BEM นอกจากนี้ มองว่า SRICHA เป็นอีกหนึ่งรับเหมารายเล็กที่น่าสนใจในฐานะหุ้น Tumoround ที่อยู่ในช่วงเริ่มต้น และคาดกำไรปีนี้จะขยายตัวเด่นรองจาก CK บน Backlog รองรับแล้วถึง 98%

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

Twitter @fnsyrus

(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-21	Norm Profit	Growth (%)	P/E(x)	P/BV(x)	Dividend yield (%)	ROE (%)
		11 Feb 21	Target	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
CK	Buy	15.40	24.00	-37.8	133.1	29.8	18.7	0.9	0.9
PYLON	Hold	3.96	4.10	-35.9	6.7	16.6	15.6	2.5	2.3
SEAFCO	Sell	4.50	4.40	-48.7	0.5	15.4	15.3	1.9	1.8
SRICHA	Buy	14.40	17.00	na	95.4	29.4	15.0	2.9	2.8
STEC	Buy	11.80	17.00	-38.6	22.2	19.7	16.1	1.2	1.1
Sector				-33.6	56.2	23.2	16.9	1.9	1.8

4Q20 ผลประกอบการอ่อนแอ จากผลกระทบ COVID-19

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q20 ของ 5 บริษัทรับเหมาที่เราดูแล หดตัว 66% Q-Q และ 63% Y-Y เป็น 383 ล้านบาท หากไม่กำไรพิเศษของ STEC กำไรปกติ 4Q20 คาดอยู่ที่ 229 ล้านบาท (-73% Q-Q, -75% Y-Y) โดยกำไรที่อ่อนแอ หลักๆมาจากผลกระทบ COVID ส่งผลให้ปริมาณงานในตลาดน้อย และการแข่งขันสูง กดดันทั้งรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นลดลง อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่า SRICHA เป็นเพียงรายเดียวที่มีกำไรเด่นสุดในกลุ่มฯ ตามงานในมือที่สูงขึ้น ดีขึ้น Q-Q และ Y-Y ขณะที่ผู้ประกอบการรายอื่น CK, SEAFCO, STEC คาดลดลงทั้ง Q-Q และ Y-Y ส่วน PYLON อ่อนลง Y-Y แต่ฟื้นตัว Q-Q จากฐานต่ำ ทั้งนี้ หากงบ 4Q20 ตามคาด จะทำให้กำไรปกติปี 2020 ของกลุ่มฯ อยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท (-44% Y-Y) ต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 2.1 พันล้านบาทราว 16% โดยหลักๆมาจากกำไร CK ที่น้อยกว่าคาด 34% สาเหตุมาจากบริษัทร่วมอย่าง BEM ที่ได้รับผลกระทบ COVID-19 ส่วนรายอื่นกำไรน้อยกว่าคาดเฉลี่ย 7%

Figure 1: 4Q20E Earnings Preview

(Bt mn)	Net Profit					Normalized Profit				
	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
CK	-56	774	-107.2%	256	-121.8%	-56	499	-111.2%	256	-121.8%
PYLON	14	13	9.1%	92	-85.2%	14	11	24.6%	92	-85.2%
SEAFCO	12	23	-49.3%	85	-86.1%	12	23	-49.3%	86	-86.2%
SRICHA	74	70	5.9%	-8	na	74	70	5.9%	-8	na
STEC	339	235	44.7%	600	-43.5%	185	235	-21.0%	486	-61.9%
Total	383	1,115	-65.7%	1,026	-62.7%	229	838	-72.7%	912	-74.9%

Source: Finansia Research

คาดการณ์ผลประกอบการ 4Q20 ของกลุ่มรับเหมาก่อสร้างรายบริษัท

CK – คาดงบ 4Q20 อ่อนแอ พลิกเป็นขาดทุน

เราประเมินผลประกอบการ 4Q20 พลิกเป็นขาดทุน -56 ล้านบาท เทียบกับ 3Q20 ที่กำไรปกติ 499 ล้านบาท และ 4Q19 ที่ 256 ล้านบาท มีสาเหตุมาจากผลประกอบการกำไรบริษัทร่วมชะลอทั้ง BEM ที่ได้รับผลกระทบ COVID-19 รอบใหม่ในครึ่งเดือนหลังของธ.ค. 2020 และปัจจัยฤดูกาลที่มีวันหยุดจำนวนมาก รวมถึง CKP มีปริมาณน้ำน้อยลง โดยคาดส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมอยู่ที่ 200 ล้านบาท (-63% Q-Q, -32% Y-Y) นอกจากนี้ ไม่มีเงินปันผลรับจาก TTW เหมือนกับใน 3Q20 ขณะที่ธุรกิจรับเหมาฯ ยังเผชิญผลขาดทุนจากปริมาณงานในมือที่อยู่ระดับต่ำ คาดรายได้ก่อสร้างทำได้ 3.8 พันล้านบาท (+1% Q-Q, -26% Y-Y) และอัตรากำไรขั้นต้นปรับลงเป็น 7% จาก 3Q20 ที่ 7.7% และ 4Q19 ที่ 9% หลังโครงการรถไฟฟ้าที่มีมาร์จิ้นดีอยู่ในช่วงปลายโครงการ และงานใหม่ที่ได้รับผลจากการแข่งขันที่สูง

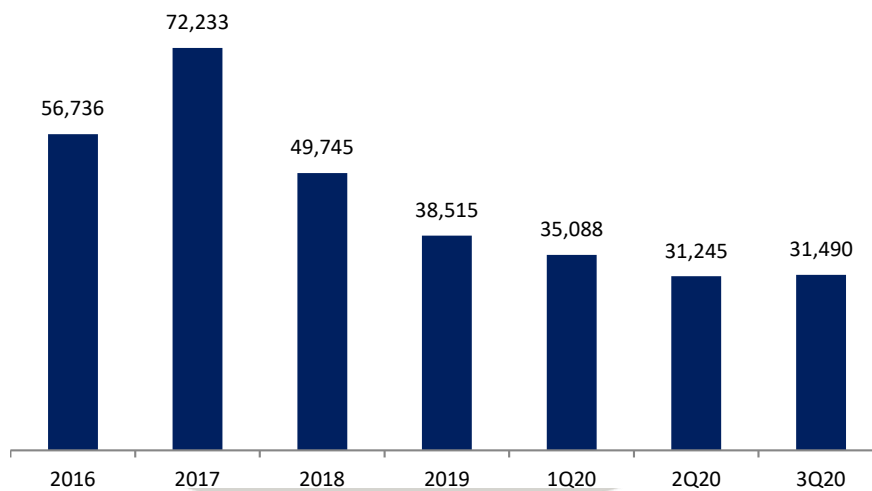
หากงบ 4Q20 ตามคาด จะทำให้กำไรปกติทั้งปี 2020 อยู่ที่ 395 ล้านบาท (-34% Y-Y) ต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 599 ล้านบาท หลักๆมาจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่น้อยกว่าคาด โดยเฉพาะ BEM ที่ได้รับผลกระทบ COVID-19 อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่าประมาณการกำไรที่ 1.4 พันล้านบาทของเรามี Downside Risk ในด้านส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม หลัง COVID-19 รอบใหม่ตั้งแต่เดือนธ.ค. 2020 กระทั่ง BEM รวมถึงการประมูลภาครัฐล่าช้าทำให้เกิดการแข่งขันสูง และหลายโครงการใหญ่อยู่ในช่วงปลายโครงการส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นอาจต่ำกว่าคาด โดยเบื้องต้นมีโอกาสปรับลดประมาณการลงราว 34% เป็น 927 ล้านบาท (+135% Y-Y) และราคาเหมาะสมเป็น 20 บาท (จากปัจจุบัน 25 บาท) ขณะที่ Key Catalyst คือ การรับงานใหม่ โดยเฉพาะสายสีส้ม และโรงไฟฟ้าพลังน้ำเขื่อนหลวงพระบาง ระยะสั้น ติดตามการประมูลรถไฟฟ้าทางคู่สายเด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ มูลค่า 7.3 หมื่นล้านบาท โดย CK คาดหวังได้รับ 1 ใน 3 สัญญา ที่เป็นงานอุโมงค์ มูลค่าราว 2 หมื่นล้านบาท คาดขายของในเดือนมี.ค.นี้

การรับงานใหญ่เข้ามาเติมจะปลดล็อกความกังวลเกี่ยวกับงานในมือปัจจุบันที่อยู่ระดับต่ำ รวมถึงคาดการณ์อัตราการเติบโตของผลประกอบการปีนี้จะโตแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มฯ แม้ปรับประมาณการลง บวกกับมีบริษัทลูกสร้างผลตอบแทนสม่ำเสมอช่วยกระจายความเสี่ยง ทำให้เรายังมองว่า CK ดูน่าสนใจ และมีประเด็นหนี้ราคาหุ้นให้ปรับขึ้นดีกว่าคู่แข่ง

Figure 2: CK's 4Q20 Earnings Preview

(Bt mn)	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
Revenue	3,850	3,798	1.4	5,215	-26.2
Costs	3,505	3,504	0.0	4,746	-26.1
Gross profit	345	294	17.4	469	-26.5
SG&A costs	462	454	1.8	489	-5.6
Interest charge	320	328	-2.6	305	4.8
Norm profit	-56	499	-111.2	256	-121.8
Net profit	-56	774	-107.2	256	-121.8
Gross margin (%)	7.0	7.7	-0.7	9.0	-2.0
Norm earnings margin (%)	-1.5	13.1	-14.6	4.9	-6.4
Net profit margin (%)	-1.5	20.4	-21.8	4.9	-6.4

Source: Finansia Research

Figure 3: CK's Backlog (mn)


Source: Finansia Research

PYLON – คาดงบ 4Q20 พื้นตัวจากฐานต่ำ แต่หดตัวแรง Y-Y

เราประเมินกำไรปกติ 4Q20 ที่ 13.6 ล้านบาท (+25% Q-Q, -85% Y-Y) โดยการฟื้นตัว Q-Q มาจากการเร่งงานใหม่เข้ามาทดแทนงานใหญ่ที่ถูกเลื่อนใน 3Q20 ทำให้รายได้ดีขึ้นเป็น 210 ล้านบาท (+32% Q-Q, -65% Y-Y) อย่างไรก็ตาม ภาพรวมยังดูอ่อนแอ กัดดันงานในตลาดน้อย โดยเฉพาะภาคเอกชนที่ชะลอการลงทุนหลังเกิด COVID-19 รอบใหม่ในเดือนธ.ค. 2020 บวกกับสภาพการแข่งขันที่ยังรุนแรง โดยอัตรากำไรการผลิตกลับมาใกล้เคียง 2Q20 โดยเครื่องจักรเพิ่มขึ้นเป็น 12 ชุด คาดอัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวระดับต่ำ 15% เทียบกับ 4Q19 ที่ 24%

หากงบ 4Q20 ตามคาด กำไรปกติปี 2020 ทำได้ 168 ล้านบาท (-37% Y-Y) ต่ำกว่าประมาณการของเราราว 6% ขณะที่แนวโน้มงบ 1Q21 คาดหดตัว Q-Q และ Y-Y หลังหลายโครงการทยอยส่งมอบในช่วงต้นไตรมาส รวมถึง 2 โครงการที่ถูกเลื่อนตั้งแต่ 3Q20 ล่าสุดยังไม่มีกำหนดการเริ่มงานอย่างชัดเจน (จากเดิมคาดว่าจะเริ่มได้ใน 1Q21) มูลค่าโครงการรวม 50 ล้านบาท บวกกับอัตรากำไรขั้นต้นคาดลดลงต่อจากงานใหม่ที่มีการแข่งขันสูง ทำให้ประมาณการปี 2021 ของเราที่ 190 ล้านบาทมี Downside

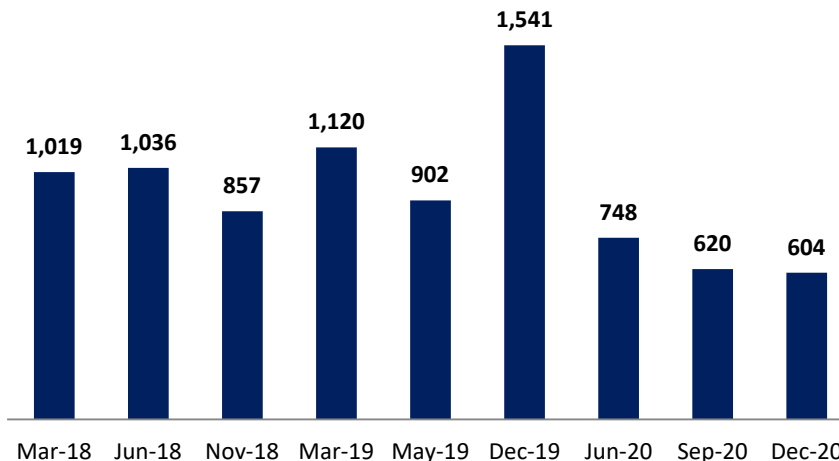
จุดแข็งคือ ฐานะการเงินแข็งแกร่งที่มีสถานะเป็น Net Cash Company ด้วยเงินสดในมือที่มีอยู่ถึง 100-300 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม Key Risk จากงานในมือปัจจุบันที่เหลือเพียง 400 ล้านบาท ทำให้มีความเสี่ยงกรณีงานเข้ามาเติมไม่ทันมากที่สุดในกลุ่มฯ ท่ามกลางงานภาคเอกชนที่ถูกชะลอการลงทุนหลังเกิดการแพร่ระบาด COVID-19 รอบใหม่ และการประมูลงานภาครัฐล่าช้า จะกดดันให้งบอ่อนแอไปอีกอย่างน้อย 2 ไตรมาสข้างหน้า รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นที่อาจต่ำกว่าคาด จากสภาพการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น อย่างไรก็ตาม Key Catalyst คือการประมูลงานภาครัฐ และเริ่มก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินที่เร็วกว่าคาด

Figure 4: PYLON's 4Q20 Earnings Preview

(Bt mn)	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
Revenue	210	160	31.7	599	-64.9
Costs	178	135	32.0	454	-60.7
Gross profit	32	25	30.1	145	-77.9
SG&A costs	17	15	13.0	33	-50.0
Interest charge	1.0	1.0	-0.1	0.9	8.0
Norm profit	14	11	24.6	92	-85.2
Net profit	14	13	9.0	92	-85.2
Gross margin (%)	15.2	15.4	-0.2	24.1	-8.9
Norm earnings margin (%)	6.5	6.9	-0.4	15.4	-8.9
Net profit margin (%)	6.5	7.8	-1.3	15.4	-8.9

Source: Finansia Research

Figure 5: PYLON's Backlog (mn)



Source: Finansia Research

SEAFCO - คาดงบ 4Q20 ไม่สดใสต่อ ลดลง Q-Q และ Y-Y

เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q20 หดตัว 49% Q-Q และ 86% Y-Y เป็น 12 ล้านบาท มีสาเหตุจากยังเผชิญปัญหาขาดแคลนแรงงาน โดยอัตราการใช้กำลังการผลิตเครื่องจักรยังลดลงใกล้เคียงกับ 3Q20 ที่ 65% และการแข่งขันสูงท่ามกลางงานในตลาดออกมาน้อย รวมถึงวันหยุดจำนวนมากในช่วงปลายปี และการระบาด COVID-19 รอบใหม่ในจังหวัดสมุทรสาครกระทบต่องานก่อสร้างในพื้นที่ดังกล่าวอย่างดครงการทางยกระดับพระราม 2 กดดันให้รายได้คาด 450 ล้านบาท (-14% Q-Q, -30% Y-Y) และอัตรากำไรขั้นต้นคาดทรงตัวในระดับต่ำ 11% เทียบกับ 4Q19 ที่ 21% รวมถึงมีค่าใช้จ่าย (SG&A) ประจำปีที่มักเกิดขึ้นในไตรมาส 4 อาทิ โบนัสพนักงาน

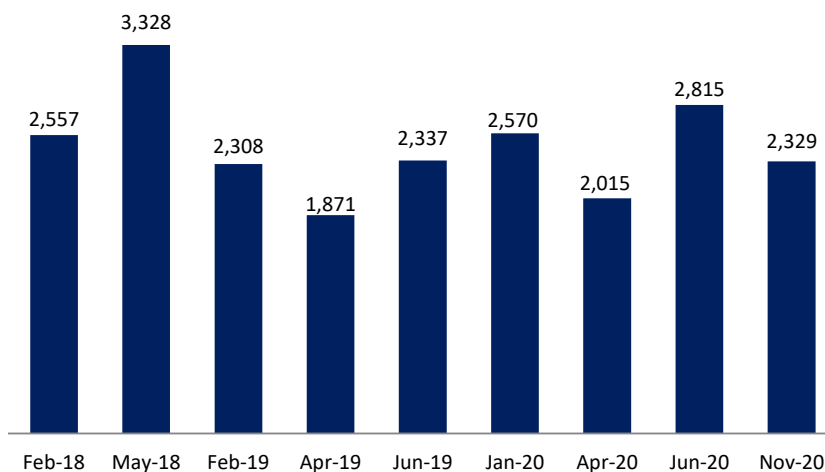
หาก 4Q20 ตามคาด จะทำให้กำไรปี 2020 จบที่ 201 ล้านบาท (-51% Y-Y) ซึ่งมี Downside ต่อประมาณการของเราราว 7% ขณะที่แนวโน้ม 1Q21 คาดฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป Q-Q เนื่องจากไม่มีวันหยุดมาก แม้จะมีการส่งมอบโครงการทางยกระดับพระราม 2 ในปลายเดือนมี.ค. แต่มีการเริ่มงานใหม่ 2 โครงการอย่างโครงการ The Forestias และศูนย์การเรียนรู้และวิจัยเจ้าฟ้าจุฬาภรณ แต่ยังคงอยู่ระดับต่ำ อย่างไรก็ดี ประมาณการปี 2021 ของเราที่ 217 ล้านบาทมี Downside จากโครงการ Central Embassy มูลค่า 700 ล้านบาท ที่ยังไม่ผ่าน EIA และไม่มีกำหนดกรอบการเริ่มงานชัดเจน หลังล่าช้าจากกำหนดการเดิมตั้งแต่เดือนส.ค. 2020 รวมถึงปริมาณงานในตลาดที่ออกมาน้อย และการแข่งขันที่รุนแรง โดยประเมิน Sensitivity อัตรากำไรขั้นต้นที่เปลี่ยนไปทุกๆ 25bps กระทบประมาณกำไร 3% และราคาเหมาะสม 0.10 บาท/หุ้น ขณะที่ Key Catalyst คือการประมูลงานภาครัฐ และเริ่มก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินที่เร็วกว่าคาด

จุดแข็งที่ดูดีกว่าคู่แข่งในอุตสาหกรรมฐานรากอย่าง PYLON คือ ปัจจุบันมีงานในมือสูง 2 พันล้านบาท และเพียงพอต่อการรับรู้ถึง 3Q21 เทียบกับ PYLON ที่มีงานในมือเพียง 400 ล้านบาท เทียบเท่ารายได้เพียง 2 ไตรมาส

Figure 6: SEAFCO's 4Q20 Earnings Preview

(Bt mn)	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
Revenue	451	525	-14.2	646	-30.2
Costs	401	466	-13.9	510	-21.4
Gross profit	50	60	-15.9	136	-63.2
SG&A costs	33	25	31.6	48	-31.2
Interest charge	9	9	-3.6	7	36.2
Norm profit	12	23	-49.3	86	-86.2
Net profit	12	23	-49.3	85	-86.1
Gross margin (%)	11.1	11.3	-0.2	21.1	-10.0
Norm earnings margin (%)	2.6	4.5	-1.8	13.3	-10.6
Net profit margin (%)	2.6	4.5	-1.8	13.2	-10.5

Source: Finansia Research

Figure 7: SEAFCO's Backlog (mn)


Source: Finansia Research

SRICHA – 4Q20 ยืนยันภาพกำไรเป็นบวกต่อเนื่อง

ความคืบหน้าของงานที่อยู่ระหว่างดำเนินการอย่างโครงการ Harmony, โครงการ PEXCELL และโครงการ T3 จะเป็นปัจจัยหนุนรายได้ก่อสร้างเร่งขึ้นต่อเนื่อง โดยเราคาด 4Q20 จะรับรู้งานก่อสร้างที่ระดับ 520 ล้านบาท (+37% Q-Q, +397% Y-Y) รวมถึงงานดังกล่าวมีมาร์จิ้นสูง คาดหนุนอัตรากำไรขั้นต้นให้ทรงตัวในเกณฑ์ดี 25-30% ขณะที่รายได้บริการในโครงการ Ambatovy มาดากัสการ์คืบหน้า หลังแรงงานเริ่มทยอยกลับไปโครงการ แม้คาดว่าจะมีการบันทึกค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานประจำปี (Bonus) ในไตรมาสนี้ แต่ประเมินว่ากำไร 4Q20 จะทำได้ระดับ 74 ล้านบาท เทียบกับ 3Q20 ที่ 70 ล้านบาท และ 4Q19 ที่ขาดทุน -8 ล้านบาท ถือเป็นบวกติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 2

ในช่วงปี 2017-2019 บริษัทมีผลประกอบการขาดทุนติดต่อกัน 3 ปี จากรายได้ที่ลดลงตามงานในมือ หลังลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน-ปิโตรเคมีรายหลักชะลอการลงทุนโครงการใหม่ อย่างไรก็ตาม ปี 2020 เป็นจุดเริ่มต้นของผลประกอบการ Turnaround แม้จะสะดุดใน 2Q20 ที่ได้รับผลกระทบ COVID-19 แต่ชดเชยได้จากการรับโครงการใหญ่ T3 มูลค่า 1.1 พันล้านบาทในปลาย 1Q21 ซึ่งเป็นโครงการที่ทำมาร์จิ้นสูงเป็นอันดับต้นๆ ประกอบกับมีงานอยู่ระหว่างทำอีก 2 โครงการ หนุนให้รายได้และอัตรากำไรขั้นต้นโตก้าวกระโดด ทำให้คาดปี 2020 พลิกเป็นกำไร 152 ล้านบาท จากปี 2019 ที่ขาดทุน -48 ล้านบาท

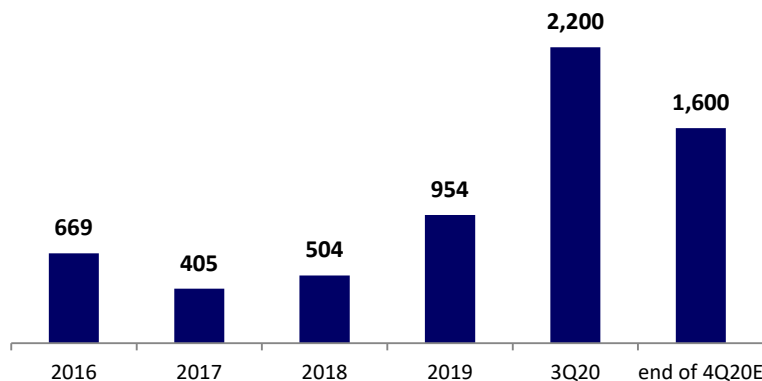
เราประเมินว่ากำไรปกติปี 2021 จะโตแกร่ง 95% Y-Y อยู่ที่ 297 ล้านบาท ทำระดับสูงสุดในรอบ 5 ปี บนประมาณการเชิงอนุรักษ์นิยม หนุนจากรายได้ก่อสร้างที่เร่งขึ้น +24% Y-Y ส่วนใหญ่มาจาก Backlog ที่ค้ายกมาจากรายได้ปี 2020 รวม 1.5-1.6 พันล้านบาท ซึ่งรองรับประมาณการรายได้ก่อสร้างของเราแล้ว 98% จำกัด Downside รวมถึงประสิทธิภาพการทำการกำไรที่มีทิศทางดีขึ้น จากงานในมือที่มีมาร์จิ้นสูง โดยประเมินอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับ 30% ปรับขึ้นจากปี 2020 ที่คาด 25.2% ส่วนการให้บริการคืบหน้าขึ้นทั้งรายได้และอัตรากำไร หลังแรงงานเริ่มกลับไปโครงการมากขึ้นตั้งแต่ช่วงต้นปี ทำให้มองว่า SRICHA เป็นอีกหุ้นรับเหมาที่น่าสนใจในฐานะหุ้น Turnaround ที่อยู่ในช่วงเริ่มต้น รวมถึงมี Backlog รองรับประมาณการรายได้ก่อสร้างปีนี้แล้วถึง 98% และเป็นงานที่มีมาร์จิ้นสูง จำกัด Downside ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนพื้นฐานจากราคาปัจจุบันที่เทรดบน PBV 2.8x ซึ่งยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปี 2017-2019 ที่ขาดทุน

Figure 8: SRICHA's 4Q20 Earnings Preview

(Bt mn)	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
Revenue	553	414	33.6	275	101.1
Costs	405	307	32.0	211	92.1
Gross profit	148	107	38.1	64	130.7
SG&A costs	60	41	47.6	61	-1.4
Interest charge	0.10	0.11	-4.9	0.05	87.9
Norm profit	74	70	5.9	-8	na
Net profit	74	70	5.9	-8	na
Gross margin (%)	26.8	25.9	0.9	23.3	3.4
Norm earnings margin (%)	13.4	16.9	-3.5	-2.8	16.2
Net profit margin (%)	13.4	16.9	-3.5	-2.8	16.2

Source: Finansia Research

Figure 9: SRICHA's Backlog (mn)



Source: Finansia Research

STEC – คาด 4Q20 พื้นตัว Q-Q จากกำไรพิเศษ แต่กำไรปกติอ่อนลง Q-Q และ Y-Y

ประเมินกำไรสุทธิ 4Q20 อยู่ที่ 339 ล้านบาท (+45% Q-Q, -43% Y-Y) เนื่องจากบันทึกกำไรพิเศษการขายหุ้นหมอชิดแลนด์ราว 130 ล้านบาท (ก่อนหักภาษี) และการปรับมูลค่าธุรกรรมอสังหาริมทรัพย์ 50 ล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษ คาดกำไรปกติ 4Q20 อ่อนลง 21% Q-Q และ 62% Y-Y เป็น 185 ล้านบาท กดดันจากค่าอัตรากำไรขั้นต้นต่ำ 4.3% เทียบกับ 3Q20 ที่ 5% และ 4Q19 ที่ 4.5% จากงานรัฐสภาใหม่และงานอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนที่ไม่มีมาร์จิ้น รวมถึงงานมาร์จิ้นต่ำอย่างรถไฟฟ้าสีชมพู-เหลืองอยู่ในช่วงปลายโครงการ

หาก 4Q20 ตามคาด จะทำให้กำไรปกติทั้งปี 2020 ทำได้ 810 ล้านบาท (-46% Y-Y) ต่ำกว่าประมาณการของเราราว 11% จากส่วนแบ่งกำไร JV โครงการรถไฟฟ้าชมพู-เหลืองน้อยกว่าคาด และค่าใช้จ่าย (SG&A) ที่สูงกว่าคาด ขณะที่ปี 2021 คงคาดกำไรปกติพื้นตัว 22% Y-Y จากอัตรากำไรขั้นต้นคาดขยับดีขึ้นเป็น 4.8% จากปี 2020 ที่ 4.2% เนื่องจากโครงการรัฐสภาใหม่ที่ไม่มีมาร์จิ้นคาดส่งมอบในเดือนเม.ย. 2021 และเริ่มงานโครงการโรงไฟฟ้าที่มีมาร์จิ้นดีอีก 2 โครงการอย่าง โรงไฟฟ้าปลวกแดงตั้งแต่ต้นปี และโรงไฟฟ้าหินกองใน 2H21

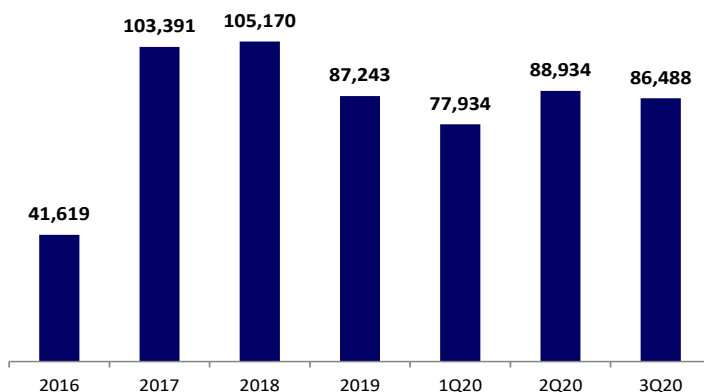
จุดแข็งคือมี Backlog แข็งแกร่งราว 1 แสนล้านบาท เทียบเท่ารายได้ 3 ปี และมีสถานะเป็น Net Cash อย่างไรก็ดี Key Risk คือความสามารถคือ 1) ความสามารถในการทำกำไร โดยประเมิน Sensitivity อัตรากำไรขั้นต้นที่เปลี่ยนไปทุกๆ 25bsp จะส่งผลต่อประมาณการกำไร 7% และราคาเหมาะสม 1.10 บาท/หุ้น ประเด็นคณะกรรมการตรวจโครงการรัฐสภาใหม่มีมติไม่อนุมัติกรณี STEC ขอย้ายสัญญาก่อสร้างครั้งที่ 5 จากเดิมกำหนดแล้วเสร็จ 31 ธ.ค. 2020 ซึ่งปัจจุบัน STEC ได้ยื่นหนังสือ และอยู่ระหว่างการพิจารณาของสำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร โดยบริษัทมั่นใจว่าจะสามารถขยายเวลาก่อสร้างออกไปได้โดยไม่เสียค่าปรับ อย่างไรก็ตาม เราประเมินกรณีหากมีมติไม่อนุมัติขยายเวลา และอิงค่าปรับตามสัญญาวันละ 12 ล้านบาทตามข่าว หากล่าช้าไป 30 / 60 / 90 วัน จะกระทบกับประมาณการปีนี้ของเรา -32% / -64% / -97% ตามลำดับ และทุกการล่าช้าไป 30 วันจะกระทบกับราคาเป้าหมาย 5.50 บาท/หุ้น โดยปัจจุบันโครงการรัฐสภาใหม่มีความคืบหน้าราว 90%

Figure 10: STEC's 4Q20 Earnings Preview

(Bt mn)	4Q20E	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y
Revenue	8,719	8,606	1.3	9,158	-4.8
Costs	8,348	8,179	2.1	8,744	-4.5
Gross profit	371	428	-13.3	414	-10.4
SG&A costs	174	165	6.0	98	78.3
Interest charge	13	13	-3.5	13	-2.9
Norm profit	185	235	-21.0	486	-61.9
Net profit	339	235	44.7	600	-43.5
Gross margin (%)	4.3	5.0	-0.7	4.5	-0.3
Norm earnings margin (%)	2.1	2.7	-0.6	5.3	-3.2
Net profit margin (%)	3.9	2.7	1.2	6.6	-2.7

Source: Finansia Research

Figure 11: STEC's Backlog (mn)



Source: Finansia Research

Figure 12: Sector comparisons

	Type of work	Backlog as 3Q20 (mn)	Secured	Portion of Backlog		Strength	Weakness
				Government	Private		
CK	Main Contractor	31,490	1-1.5 Years	68%	32%	มีเงินลงทุนใน BEM, CKP, TTW รับเป็นส่วนแบ่งกำไร และเงินปันผลสม่ำเสมอ	Backlog อยู่ในระดับต่ำ
STEC	Main Contractor	108,187	3 Years	23%	77%	มี Backlog โตเด่น, Net Cash Company	มาร์จิ้นถูกกดดันจากงานที่ไม่มีมาร์จิ้น และมีความเสี่ยงต้องชำระค่าปรับกรณีงานรัฐสภาพใหม่ล่าช้ากว่ากำหนด หากกรรมการไม่อนุมัติขยายเวลา
SEAFCO	Pile Foundation	2,329	Until 3Q21	20%	80%	มีเครื่องจักรราว 50 ชุด รองรับงานในอนาคต บวกกับมีพันธมิตรที่ดีในการรับงาน Sub-contract โครงการภาครัฐ อาทิ CK	ขาดแคลนแรงงาน
PYLON	Pile Foundation	604	1Q-2Q21	30%	70%	Net Cash Company	Backlog น้อย ส่วนใหญ่ได้รับงานภาคเอกชน ซึ่งอาจชะลอตามเศรษฐกิจและภาคอสังหาฯ
SRICHA	Mechanical Construction	2,200	1 Year		100%	เน้นเลือกรับงานที่มีคุณภาพ โครงการขนาดใหญ่ และมาร์จิ้นระดับ 15-40%, Net Cash Company	รายได้กระจุกตัว และพึ่งพิงในงานอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมีเป็นหลัก

Source: Finansia 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

สำนักงานอัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.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 อนุสาวรีย์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระบือ

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 มินท์ ทาวเวอร์

ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มินท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สินธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคียนหงวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร
02-580-9130

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีเอสทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม เขตบางรัก
จ.กรุงเทพมหานคร
02-036-4859

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน
ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี
02-993-8180

สาขา รัตนนิมิตร์

576 ถ.รัตนนิมิตร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย
อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร
034-428-045

สาขา ขอนแก่น

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรชัย ต. หมากรับ
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขา เชียงใหม่

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-711

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.ระกวมธยา
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดำคลอง
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 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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, 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 2020

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC