

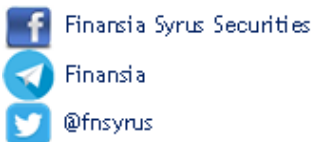
BUY

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	17.00
Price (05/03/2021)	13.30
up/downside (%)	+27.8%
SET Index	1,544.11
Sector	Construction Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/19.51
Free float (%)	65.17
Market cap (Bt m)	20,283.92
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	149.01
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	13.60, 11.40, 12.35
IOD 2020	N/R
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	32,992	35,841	35,748	38,778
Normalized profit	1,491	867	1,118	1,204
Net profit	1,484	1,093	1,118	1,204
EPS (Bt) - norm	0.98	0.57	0.73	0.79
EPS (Bt) - reported	0.97	0.72	0.73	0.79
% growth y-y	-8.2	-26.3	2.3	7.7
Dividend/share (Bt)	0.3	0.2	0.2	0.3
BV/share (Bt)	9.6	9.6	10.1	10.6
EV/EBITDA (x)	6.1	11.1	9.5	8.8
PER (x) - norm	13.6	23.4	18.1	16.8
PER (x)	13.7	18.6	18.1	16.8
PBV (x)	1.4	1.4	1.3	1.3
Dividend yield (%)	2.3	1.8	1.9	2.0
ROE (%)	10.1	7.4	7.3	7.5
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, Finansia estimates

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



STEC (STEC TB)

บมจ. ชีโน-ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชัน

ประเด็นกตัตนทยอยถูกปลดล๊อค

แรงกดดันจากการถูกฟ้องคดีรับสินบนโรงไฟฟ้าขอนแก่น คลาย ส่วนรัฐสภาใหม่บริษัทมั่นใจว่าจะขยายเวลาและส่งมอบได้ในเดือนมี.ค.-เม.ย.นี้ โดยไม่มีค่าปรับ ขณะที่ Backlog ปัจจุบันแข็งแกร่ง 1.08 แสนล้านบาท รองรับไป 3 ปีบวกกับมีงานรอเซ็นอีกกว่า 1 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ยังคาดหวังการรับงานเพิ่ม 4 หมื่นล้านบาท จากโครงการภาครัฐที่คาดว่าจะเปิดประมูล 3-4 แสนล้านบาท เราประมาณการกำไรปกติปีนี้เป็น 29% Y-Y บนสมมติฐานระมัดระวังกว่าเป้าของบริษัท หุ่นจากอัตราค่าจ้างที่ทยอยฟื้นตัว หลังงานที่ไม่มีมาร์จิ้นถูกส่งมอบ และงานโรงไฟฟ้าอีก 2 โครงการเริ่มก่อสร้าง เราคาดว่าเหมาะสม 17 บาท ยังแนะนำซื้อ โดย Key Risk คือมาร์จิ้น และการขยายเวลาก่อสร้างของรัฐสภาใหม่ ขณะที่ Catalyst คือความคืบหน้าของการประมูลโดยรถไฟฟ้าสายสีส้ม และรถไฟฟ้าทางคู่คาดขายของใน 2Q21

แรงกดดันจากคดีถูกคลี่คลาย ขณะบริษัทมั่นใจส่งมอบรัฐสภาารบรับ

ประเด็นที่กตัตนตั้งแต่ปลายปี 2018 คลี่คลายหลังมีหนังสือลงวันที่ 22 ก.พ.แจ้งผลการพิจารณาของคณะกรรมการป.ช. ว่าคดีมีพยานหลักฐานไม่สมบูรณ์พอที่จะดำเนินคดีอาญาฟ้อง STEC และกรรมการผู้จัดการ กรณีทุจริตโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าขอนแก่น เป็นปัจจัยสร้างความเชื่อมั่นต่อนักลงทุน และทำให้ IOD กลับมาประเมิน CG อีกครั้ง หลังงดประเมินชั่วคราว 2 ปี ขณะที่โครงการรัฐสภาใหม่คาดว่าจะส่งมอบในปลายมี.ค.-เม.ย.นี้ โดยบริษัทมีความมั่นใจว่าคณะกรรมการจะอนุมัติให้ขยายเวลาจากเดิม 31 ธ.ค. 2020 และไม่ต้องเสียค่าปรับ รวมถึงไม่มีการตั้งสำรองเพิ่ม

งานในมือแข็งแกร่ง พร้อมตั้งเป้าลุยประมูลงานใหม่อีกมาก

YTD ประกาศรับงานโครงการศูนย์ราชการ ชีโน C มูลค่า 5.8 พันล้านบาท ทำให้ปัจจุบันมี Backlog และ 1.08 แสนล้านบาท บวกกับมีงานรอเซ็นอีก 3 โครงการมูลค่ารวม 1 หมื่นล้านบาทอย่าง 1) รถไฟฟ้าส่วนต่อขยายสีลมพู 3 พันล้านบาท คาดเซ็นสัญญาเดือนนี้ 2) โครงการคลองชลประทาน 3.5 พันล้านบาท คาดเซ็นใน 1H21 3) งาน O&M มอเตอร์เวย์ 2 สาย รวม 4 พันล้านบาทคือ สายบางปะอิน-นครราชสีมา คาดเซ็นในเดือนเม.ย. และสายบางใหญ่-กาญจนบุรี คาดเซ็นใน 2H21 ขณะที่ตั้งเป้ารับงานใหม่ปีนี้เพิ่ม 4 หมื่นล้านบาท จากโครงการภาครัฐที่คาดว่าจะเปิดประมูลทั้งหมด 3-4 แสนล้านบาท โดยเป้าหมายหลักเป็นรถไฟฟ้าสีส้ม และม่วงใต้ รวมถึงรถไฟฟ้าทางคู่ 2 เส้นทางคือสายเด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ และสายบ้านไผ่-นครพนม

ทิศทางปี 2021 เป็นบวกจากการรับงานในมือและมาร์จิ้นทยอยฟื้น

ปี 2021 บริษัทตั้งเป้ารายได้ 3.7 หมื่นล้านบาท จากปี 2020 ที่ 3.58 หมื่นล้านบาท หลักๆเป็นการรับงานในมือต่อเนื่อง ส่วนอัตราค่าจ้างที่ขึ้นตั้งแต่เข้าช่วงขึ้นเป็น 5% จาก 4.4% ในปี 2020 เนื่องจากงานไม่มีมาร์จิ้นอย่างรัฐสภาถูกส่งมอบ และงานที่รับใหม่มีมาร์จิ้นดีขึ้น รวมถึงมีงานโรงไฟฟ้าที่มีมาร์จิ้นสูงอย่างโรงไฟฟ้าหินกอง และปลวกแดงที่เริ่มก่อสร้างในปีนี้ ขณะที่เราประมาณการกำไรปกติปี 2021 ที่ 1.1 พันล้านบาท (+29% Y-Y) บนสมมติฐานระมัดระวัง โดยคาดว่าอัตราค่าจ้างที่ขึ้น 4.8% เป็นทิศทางฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป และยังคงอยู่ระดับต่ำจากงานที่รับในช่วงก่อนหน้ามีมาร์จิ้นไม่สูง และยังคงกดดันจากงานระบายน้ำบึงหนองบอนที่มีมาร์จิ้นต่ำซึ่งคาดว่าจะจบในปี 2022 รวมถึงสภาพการแข่งขันที่สูง ส่วนรายได้คาดทรงตัว Y-Y

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 17 บาท ต้องติดตามมาร์จิ้นและรัฐสภาใหม่

เราคาดว่าเหมาะสม 17 บาท (อิง PER 23.2x) และคงคำแนะนำซื้อ จุดแข็งคือ Backlog แข็งแกร่ง ซึ่งเทียบเท่ารายได้ 3 ปี และมีสถานะ Net Cash อย่างไรก็ดี Key Risk คือ 1) อัตราค่าจ้างที่ขึ้นต่ำกว่าคาด โดยประเมิน Sensitivity อัตราค่าจ้างที่ขึ้นที่เปลี่ยนไปทุกๆ 25bps จะส่งผลต่อประมาณการกำไร 7% และราคาเหมาะสม 1.10 บาท/หุ้น 2) ความเสี่ยงกรณีคณะกรรมการไม่อนุมัติขยายสัญญาก่อสร้างของรัฐสภาใหม่ หากอิงค่าปรับตามสัญญาวันละ 12 ล้านบาท ประเมินทุกๆการล่าช้าไป 30 วัน จะเป็นลบต่อกับประมาณการ 32% และราคาเหมาะสม 5.50 บาท/หุ้น ขณะที่ความคืบหน้าของการประมูลจะเป็นปัจจัยหนุนต่อราคาหุ้น อาทิ รถไฟฟ้าสายสีส้ม และรถไฟฟ้าทางคู่ที่คาดว่าจะขายของใน 2Q21

Company Overview

STEC ประกอบธุรกิจก่อสร้างทั้งงานโยธาและเครื่องกล แบ่งตามประเภทงานก่อสร้าง 5 ประเภทหลัก คือ 1) งานด้านสาธารณูปโภค อาทิ รถไฟฟ้า, ถนน, ทางด่วน 2) งานด้านอาคาร อาทิ อาคารสำนักงาน คอนโดมิเนียม 3) งานด้านพลังงาน อาทิ โรงไฟฟ้าขนาดใหญ่และกลาง 4) งานด้านอุตสาหกรรม อาทิ โรงกลั่นน้ำมัน, โรงปิโตรเคมี, โรงงานอุตสาหกรรม 5) งานด้านสิ่งแวดล้อมและงานอื่นๆ อาทิ ระบบบำบัดน้ำเสีย, ระบบประปา

โครงสร้างรายได้ ณ สิ้นปี 2020 มาจากงานสาธารณูปโภคมากที่สุด 68% ของรายได้รวม รองลงมาเป็นงานอาคาร 17%, งานโรงไฟฟ้า 12% และงานด้านสิ่งแวดล้อม 3% ของรายได้รวม ตามลำดับ

กลุ่มลูกค้าเป้าหมายคือ งานภาครัฐและรัฐวิสาหกิจ อาทิ รฟม., รฟท., กรมทางหลวงชนบท, กรมชลประทาน เป็นต้น ส่วนงานภาคเอกชนประกอบด้วยโรงงานปิโตรเคมีและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมถึงโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่และกลาง อาทิ กลุ่มปตท., กลุ่มปูนซิเมนต์ไทย โดยรายได้ ณ สิ้นปี 2020 มีลูกค้าหลักจะเป็นลูกค้าภาคเอกชน 63% และส่วนที่เหลือเป็นลูกค้าภาครัฐ 37% ของรายได้รวม

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ STEC ด้วยวิธี Relative valuation อิงระดับ 23.2 เท่า หรือค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี $+0.5SD$ สะท้อนการเร่งผลดำเนินงานประมุล และการลงทุนโครงการภาครัฐขนาดใหญ่ที่มากขึ้นในปี 2021

คำนวณได้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 17 บาท หรือ Implied PBV2021 ที่ 1.6x จุดแข็งคือ Backlog แข็งแกร่ง 1 แสนล้านบาท หรือเทียบเท่ารายได้ 3 ปี รวมถึงฐานะการเงินแข็งแกร่งด้วยสถานะ Net Cash พร้อมมีเงินสดในมือสิ้นปี 2020 ถึง 3.5 พันล้านบาท

ESG

Environment

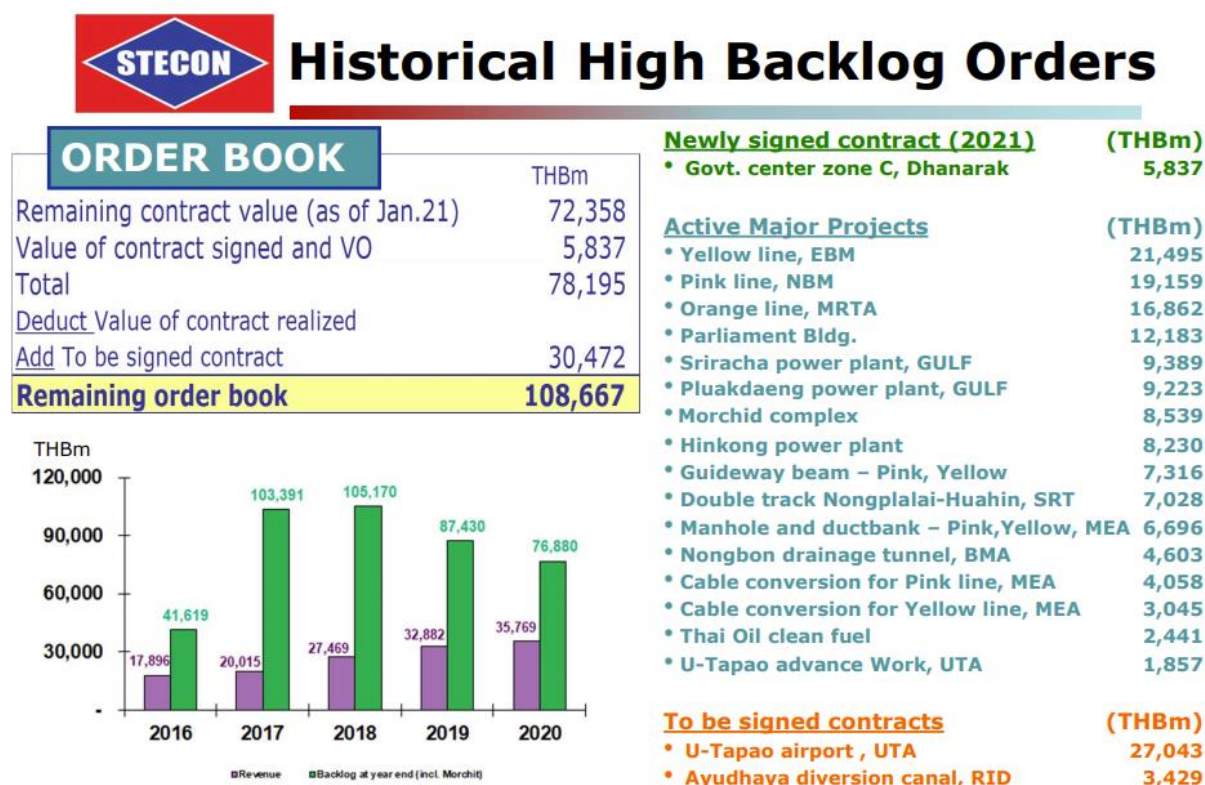
- ดำเนินการตามมาตรการลดผลกระทบสิ่งแวดล้อมและมาตรการติดตามตรวจคุณภาพของสิ่งแวดล้อมเบื้องต้นระหว่างก่อสร้างอย่างเคร่งครัด
- จัดเก็บและทำความสะอาดบริเวณพื้นที่ก่อสร้าง รวมถึงใช้ตาข่ายกันระหว่างพื้นที่ก่อสร้างที่ติดกับชุมชนใกล้เคียง
- กำหนดเวลาตอกเข็มให้ไม่ตรงกับเวลาที่ประชาชนพักผ่อน โดยเฉพาะบริเวณที่อยู่ใกล้ชุมชน รวมถึงใช้เครื่องยนต์หรือเครื่องจักรที่มีการบำรุงสม่ำเสมอเพื่อป้องกันเสียงดัง
- ติดป้ายประกาศแจ้งรายละเอียด ชื่อ และสถานที่ติดต่อเพื่อรับคำร้องเรียนและรับข้อเสนอแนะ พร้อมทั้งรายงานผลการติดตามสถานะสิ่งแวดล้อม

Social

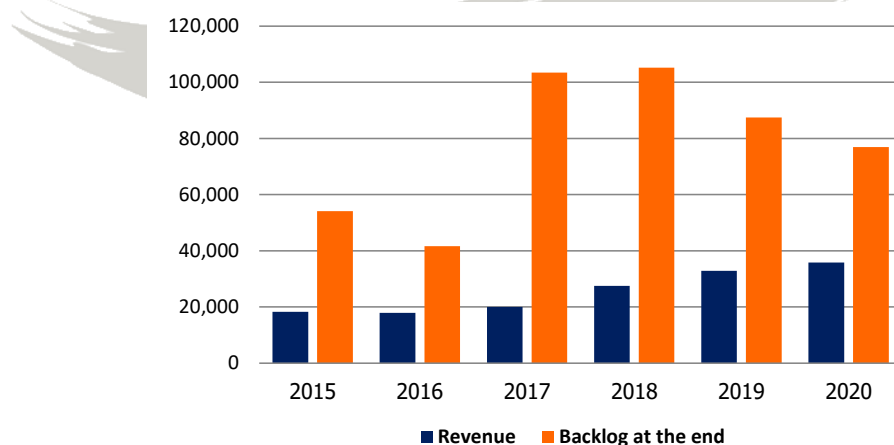
- ให้ความช่วยเหลือสังคม โดยมอบทุนการศึกษาและอุปกรณ์การศึกษา และการก่อสร้างอาคารเรียนอาคารห้องสมุด ให้แก่โรงเรียนต่างๆ ที่ขาดแคลนในบริเวณหน่วยงานก่อสร้าง
- ดำเนินการโครงการอาหารกลางวัน เพื่อให้องค์กร เพื่อเลี้ยงอาหารกลางวันพร้อมมอบอาหารแห้งให้แก่เด็กนักเรียนตามท้องถิ่นต่างๆ ทั่วทุกภูมิภาคของประเทศ โดยปัจจุบันดำเนินการแล้ว 23 โรงเรียน

Governance

- กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั้ง 5 ด้าน ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น, การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน, การคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย, การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ
- กำหนดนโยบายการต่อต้านการทุจริต การคอร์รัปชัน และการให้หรือรับสินบนเป็นลายลักษณ์อักษร รวมถึงให้ความรู้และสนับสนุนให้พนักงานเข้าใจและตระหนักถึงความสำคัญ

Figure 1: STEC's Backlog at the end of Y2020


Sources: Company Presentation

Figure 2: Revenue & Backlog (MB)


Sources: Finansia Research

Figure 3: Sensitivity GPM 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

Sources: Finansia Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาและอุปทานของวัตถุดิบหลัก

วัตถุดิบหลักคือ คอนกรีต เหล็กเส้น ซีเมนต์ น้ำมันดีเซล และสารละลายพวยงหลุมเจาะ (เบนโทไนท์และโพลีเมอร์) หากมีความผันผวนของราคาวัตถุดิบดังกล่าว จะกระทบต่อผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงในการไม่สามารถหาโครงการใหม่เมื่อโครงการปัจจุบันเสร็จสิ้นแล้ว

งานก่อสร้างงานฐานรากใช้เวลาดำเนินการต่อโครงการเพียง 2-6 เดือน และในโครงการขนาดใหญ่ ใช้เวลานานที่สุด 10-15 เดือน ดังนั้น หากไม่สามารถหาโครงการใหม่แทนได้ทัน จะส่งผลให้รับรู้รายได้ไม่ต่อเนื่อง

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากร

สถานการณ์ขาดแคลนบุคลากรอย่างรุนแรงในภาคธุรกิจก่อสร้าง จะส่งผลกระทบต่อศักยภาพในการรับงาน และความคืบหน้าของการก่อสร้าง ซึ่งจะกีดกันผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงจากการก่อสร้างโครงการล่าช้ากว่ากำหนด

ความล่าช้าของโครงการ จะส่งผลกระทบต่อระยะเวลา และค่าใช้จ่ายในการก่อสร้าง

ความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องหากโครงการมีปัญหา

หากเกิดความเสียหายกับสิ่งปลูกสร้าง อาจทำให้เกิดการฟ้องร้องจากผู้ได้รับความเสียหายหรือการบาดเจ็บ และส่งผลให้บริษัทถูกเรียกร้องความเสียหายได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	27,537	32,992	35,769	35,648	38,678
Cost of sales	25,421	31,127	34,261	34,032	36,762
Gross profit	2,117	1,865	1,579	1,716	2,016
SG&A	517	495	674	643	98
Operating profit	1,600	1,370	906	1,072	1,318
Other income	120	277	166	235	170
EBIT	1,744	1,878	1,166	1,427	1,568
EBITDA	2,300	2,454	1,761	2,043	2,204
Interest charge	29	51	53	53	51
Tax on income	397	326	236	247	303
Earnings after tax	1,318	1,502	877	1,127	1,214
Minority Interests	20	11	10	9	10
Norm profit	1,298	1,491	867	1,118	1,204
Extraordinary items	319	-7	226	0	0
Net profit	1,617	1,484	1,093	1,118	1,204

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	1,617	1,484	1,093	1,118	1,204
Depreciation etc.	555	575	595	615	635
Change in working capital	8,475	2,377	-4,689	-223	618
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	10,647	4,436	-3,001	1,511	2,458
Capital expenditures	-1,575	-1,684	-577	-1,079	-635
Others	-5,092	-8,095	3,101	-795	-1,543
Cash flow from investing	-6,667	-9,779	2,525	-1,873	-2,179
Free cash flow	3,980	-5,343	-476	-363	279
Net borrowings	730	1,553	-354	40	167
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-582	-593	-437	-447	-482
Others	132	2,726	-605	0	0
Cash flow from financing	879	3,496	-1,383	-399	-305
Net Change in cash	4,859	-1,847	-1,859	-761	-26

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	9,997	7,261	3,516	2,755	2,729
Accounts receivable	12,131	10,342	9,905	9,866	10,703
Inventories	1,633	1,111	568	1,072	1,163
Other current asset	4,959	4,435	7,106	6,792	7,368
Total current assets	28,721	23,149	21,095	20,486	21,963
Investment	12,032	20,182	17,084	17,874	19,389
PPE	4,447	5,556	5,537	6,000	6,000
Other assets	376	321	317	322	350
Total Assets	45,575	49,207	44,033	44,682	47,702
Short-term loans	462	585	1,720	800	750
Account payable	30,456	29,819	24,247	25,024	27,145
Other current liabilities	1,908	1,076	628	700	750
Total current liabilities	32,827	31,479	26,595	26,524	28,645
Long-term debt	774	1,061	748	800	800
Other LT liabilities	754	2,019	1,978	1,966	2,133
Total non-current	1,528	3,081	2,727	2,766	2,933
Total liabilities	34,355	34,560	29,321	29,290	31,578
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	7,043	7,733	8,394	9,065	9,787
Others	143	2,869	2,264	2,264	2,264
Minority Interest	260	271	279	288	298
Shareholders' equity	11,221	14,648	14,712	15,392	16,124

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	24.8	19.8	8.4	-0.5	8.2
EBITDA	nm	6.7	-28.2	16.0	7.9
Net profit	nm	-8.2	-26.3	2.3	7.7
Normalized earnings	nm	14.9	-41.8	29.0	7.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	7.7	5.7	4.4	4.8	5.2
EBITDA margin	8.4	7.4	4.9	5.7	5.7
EBIT margin	6.3	5.7	3.3	4.0	4.0
Normalized profit margin	4.7	4.5	2.4	3.1	3.1
Net profit margin	5.9	4.5	3.1	3.1	3.1
Normalized ROA	2.8	3.0	2.0	2.5	2.5
Normalize ROE	11.6	10.2	5.9	7.3	7.5
Normalized ROCE	13.7	10.6	6.7	7.9	8.2
Risk (x)					
D/E	3.06	2.36	1.99	1.90	1.96
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.06	0.97	0.72	0.73	0.79
Normalized EPS	0.85	0.98	0.57	0.73	0.79
EBITDA	1.51	1.61	1.15	1.34	1.45
Book value	7.36	9.60	9.65	10.09	10.57
Dividend	0.50	0.30	0.24	0.25	0.27
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	12.5	13.7	18.6	18.1	16.8
Norm P/E	15.6	13.6	23.4	18.1	16.8
P/BV	1.8	1.4	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA	5.1	6.1	11.1	9.5	8.8
Dividend yield (%)	3.8	2.3	1.8	1.9	2.0

Source: Company data, 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	สำนักงานอัลมาลิกซ์ 25 อาคารอัลมาลิกซ์ 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 อรุณอมรินทร์ 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 มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สิ้นธร 1 130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สิ้นธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ 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 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ 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 รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ บูติลเลขที่ 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 ถ. หมากแข้ง 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 ตรอกสมอราย 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 บิดดาปี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสมะมีแล อ.เมือง จ.บิดดาปี 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 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, HMPPRO, 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 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 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 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC