

SRICHA (SRICHA TB)

บมจ. ศรีราชาคอนสตรัคชั่น

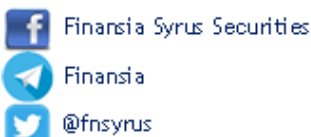
BUY

Previous	-
2021 Target Price (Bt)	19.00
Price (07/05/2021)	15.60
up/downside (%)	+21.8
SET Index	1,585.03
Sector	Construction Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.02
Free float (%)	42.87
Market cap (Bt m)	4,834.11
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	13.57
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	16.80, 12.00, 14.77
IOD 2020	4
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	912	1,651	2,667	2,700
Normalized profit	-48	142	409	432
Net profit	-48	142	409	432
EPS (Bt) - norm	-0.16	0.46	1.32	1.39
EPS (Bt)- reported	-0.16	0.46	1.32	1.39
% growth y-y	na	na	187.8	5.6
Dividend/share (Bt)	0.00	0.40	1.12	1.19
BV/share (Bt)	4.84	5.31	5.46	5.63
EV/EBITDA (x)	161.5	19.0	7.1	6.8
PER (x) - norm	-99.9	34.0	11.8	11.2
PER (x)	-99.9	34.0	11.8	11.2
PBV (x)	3.2	2.9	2.9	2.8
Dividend yield (%)	0.0	2.6	7.4	8.3
ROE (%)	-3.2	8.5	23.5	24.1
YE No. of shares (million)	310	310	310	310
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

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



คาดการณ์ 1Q21 สูงสุดในรอบเกือบ 6 ปี

ประเมินกำไร 1Q21 โตแรง +47% Q-Q, +566% Y-Y และ 100 ล้านบาท สูงสุดในรอบเกือบ 6 ปี หนุนจากความคืบหน้าของ 3 โครงการหลัก บวกกับอัตรากำไรขั้นต้นที่ยังขยับขึ้น ขณะที่โมเมนตัม Earnings Momentum จะดีต่อใน 2Q21-3Q21 ยกฐานสูง Y-Y จากการเร่งรับร้งานใหม่ต่อเนื่อง บวกกับเริ่มโครงการใหม่ของ TOP ตั้งแต่เดือนก.ค. ทำให้คงคาดการณ์ทั้งปีก้าวกระโดด +188% Y-Y และโตต่อ +6% Y-Y ในปีหน้า จากการรับรู้โครงการ TOP เต็มปี และโอกาสการรับงานใหม่ที่อยู่ระหว่างประมูล 7 โครงการ มูลค่ารวมกว่า 6 พันล้านบาท เราคงราคาเหมาะสม 19 บาท ยังแนะนำซื้อ จากการเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ แต่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนพื้นฐาน ปัจจุบันเทรดเพียง 2.9x ใกล้กับช่วงที่ขาดทุนขณะที่ติดตามการรับงานใหม่ ซึ่งจะเป็น Key Catalyst ต่อราคาหุ้น

คาดการณ์ 1Q21 โตก้าวกระโดด Q-Q และ Y-Y

เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q21 เติบโตขึ้น 47% Q-Q และ 566% Y-Y เป็น 100 ล้านบาท ทำระดับสูงสุดรายไตรมาสนับตั้งแต่ 2Q15 ผลักดันด้วยความคืบหน้าของงานที่อยู่ระหว่างทำ ซึ่งยก Backlog มาจากสิ้นปี 2020 กว่า 1.8 พันล้านบาท ประกอบด้วยโครงการ T3, Harmony และ PEXCELL ซึ่งเป็นงานที่มาร์จินดี ส่งผลให้กำไรขยายตัวดีเป็น 650 ล้านบาท (+6% Q-Q, +116% Y-Y) และอัตรากำไรขั้นต้นทำได้อยู่ระดับสูง 25% เทียบกับ 4Q20 ที่ 23% และ 1Q20 ที่ 20%

โมเมนตัมกำไร 2Q21-3Q21 ยังดูดีต่อ ยกฐานโตสูง Y-Y

หากกำไร 1Q21 ตามคาด จะคิดเป็น 24% ของคาดการณ์ทั้งปี ขณะที่โมเมนตัม 2Q21-3Q21 คาดโตต่อเนื่อง และเทียบ Y-Y จะยกฐานสูง ได้แรงหนุนหลักจากการรับรู้ Backlog ส่วนที่เหลือของโครงการ T3 และ Harmony ที่มีแผนส่งมอบใน 3Q21 ส่วนงานใหม่อย่างโครงการของ TOP (มูลค่า 828 ล้านบาท) จะเริ่มงานก่อสร้างหลักตั้งแต่เดือนก.ค. นี้ ซึ่งจะช่วยชดเชยรายได้บางส่วนใน 4Q21 ที่งานอื่นถูกส่งมอบแล้ว ทั้งนี้ คงคาดการณ์ปี 2021 เติบโตขึ้น 188% Y-Y เป็น 409 ล้านบาท บน Backlog ที่รองรับคาดการณ์รายได้ก่อสร้างปีนี้แล้วกว่า 93% ขณะที่ราคาเหล็กที่ปรับขึ้นแรงมองว่าไม่กระทบอย่างมีนัย จากงานในมือที่ไม่เหลืองานโครงสร้างเหล็กแล้ว ส่วนงานใหม่สามารถผลักดันทุนไปกับผู้จ้างได้ และมีการล็อกราคาล่วงหน้าก่อนเริ่มโครงการ

ยืนยันขาขึ้นรอบใหม่ ทั้งผลประกอบการ และงานในมือ

คงประมาณการกำไรปี 2022 โตต่อเนื่อง 6% Y-Y เป็น 432 ล้านบาท หนุนจากการรับรู้โครงการ TOP เต็มปี พร้อมมองว่าบริษัทมีโอกาสสูงที่จะได้รับงานใหม่เข้ามาเพิ่มระหว่างปีนี้ ซึ่งเริ่มงานก่อสร้างได้ในต้นปีหน้า จากงานที่อยู่ระหว่างประมูลกว่า 7 โครงการ มูลค่ารวม 6 พันล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นลูกค้ารายเดิม โดยเราให้สมมติฐานค่อนข้างไปทาง Conservative ได้รับงานใหม่ 3 โครงการ มูลค่า 4 พันล้านบาท โดย 1 ใน 3 โครงการที่เรามองว่ามีโอกาสสูงคือโครงการ T4 ซึ่งเป็นโครงการต่อเนื่องจาก T3 ที่บริษัทได้ส่งมอบ เนื่องจากมีแต่ทีมต่อทั้งด้านประสิทธิภาพ และการบริหารจัดการ ส่งผลให้เราคาด Backlog ณ สิ้นปีจะทะยานสู่ระดับไม่น้อยกว่าระดับ 4 พันล้านบาท ซึ่งสูงสุดเป็นประวัติการณ์

ยังแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 19 บาท ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนพื้นฐาน

เราคงราคาเหมาะสม 19 บาท (อิง PBV 3.5x) และยังแนะนำซื้อ จากความน่าสนใจในแง่ 1) การเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ตามงานในมือ 2) มีโอกาสรับงานใหม่เข้ามาเพิ่มอีกมากตามการลงทุนอุตสาหกรรมพลังงาน-ปิโตรเคมีที่ฟื้นตัว ท่ามกลางตลาดที่แข่งขันไม่สูงจากงานที่อาศัยความเชี่ยวชาญสูง 3) คาดมี Earnings Momentum เป็นบวก Y-Y อย่างน้อย 3 ไตรมาสข้างหน้า 4) สถานะ Net Cash เป็นโอกาสการเติบโตของการลงทุนในอนาคต ระยะสั้นได้ปัจจัยบวกจากงบ 1Q21 ที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มรับเหมาฯ ขณะที่ติดตามความคืบหน้ารับงานใหม่ซึ่งจะเป็น Catalyst ต่อราคาหุ้น และหากรับงานเพิ่มมากกว่าคาดจะเป็น Upside Risk ต่อประมาณการ ขณะที่ราคาหุ้นเทรดบน PBV2021 เพียง 2.9x ใกล้กับช่วงที่ขาดทุนในปี 2018-2019 ที่ 2.8x ส่วนทางกับผลประกอบการที่ Turnaround แล้ว และกำไรเป็นขาขึ้น ซึ่งเรามองว่าราคาหุ้นควรได้ Premium มากกว่า พร้อมคาดให้ปันผลสูง 7-8% ต่อปี (สมมติฐาน Payout 85%) ทั้งนี้ บริษัทจะประกาศงบ 1Q21 วันที่ 14 พ.ค. 2021

Company Overview

SRICHA ดำเนินธุรกิจให้บริการงานก่อสร้างงานโลหะให้กับผู้รับเหมาหลักและจากบริษัทเจ้าของโครงการโดยตรง ฐานลูกค้าส่วนใหญ่ คือ กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน (อาทิ โรงกลั่นน้ำมัน, โรงงานผลิตไฟฟ้า) อุตสาหกรรมปิโตรเคมี และอุตสาหกรรมเหมืองแร่ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

การให้บริการแบ่งเป็น 1) งานโครงสร้างเหล็ก (Steel Structure) ซึ่ง SRICHA จะออกแบบรายละเอียด จัดหาวัสดุ จัดทำประกอบ และติดตั้งเครื่องสร้างเหล็กรองรับท่อ เพื่อใช้เป็นทางเดินของเหลว และโครงสร้างเหล็กรองรับเครื่องจักร 2) งานประกอบและติดตั้งระบบท่อ ซึ่งใช้ลำเลียงของเหลวและแก๊ส 3) งานประกอบและติดตั้งถังบรรจุ เครื่องจักร และอุปกรณ์ 4) งานอื่นๆ เช่นปรับปรุงและซ่อมบำรุงเครื่องจักรและอุปกรณ์

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SRICHA อิง PBV ปี 2021 ที่ 3.5 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2015-2016 เล็กน้อย เนื่องจากคาดการณ์ผลประกอบการปีนี้ทำกำไรในระดับที่สูงกว่า แม้ PBV ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของ 3 บริษัทในประเทศ (BJCHI, STEC, STPI) ที่มีส่วนของงานรับเหมาโลหะที่ซื้อขายบน PE ย้อนหลัง 5 ปีที่ 2.2 เท่า และบริษัทรับเหมาต่างประเทศที่ 1.4 เท่า แต่เรามองว่า SRICHA ควรได้ Premium มากกว่าจากผลประกอบการที่กำลังเข้าสู่วัฏจักรตั้งแต่ 3Q20 เทียบกับบริษัทอื่นส่วนใหญ่ที่ขาดทุนในปี 2017 และพลิกเป็นกำไรได้ในปี 2018-2019 รวมถึงฐานะการเงินของ SRICHA ยังแข็งแกร่งกว่ากลุ่มเป็นอันดับต้นๆ

คำนวณได้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 19 บาท ซึ่งคิดเป็น Implied PE2021 ที่ 14.4 เท่า เทียบกับคาดการณ์การเติบโตของกำไรปี 2021-2023 เฉลี่ย 66% CAGR จะคิดเป็น PEG ที่ 0.22 เท่า ถือว่าสมเหตุสมผล

ESG

Environment

- SRICHA ให้ความสำคัญในการบริหารจัดการเพื่อให้การประกอบธุรกิจไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม โดยวางแผนนโยบายที่จะปฏิบัติตามกฎระเบียบต่างๆ
- รณรงค์ให้พนักงานในองค์กรเอาใจใส่ต่อการใช้ทรัพยากรเฉพาะที่จำเป็นต่อการดำรงชีวิต ลดการสร้างก๊าซเรือนกระจกจากการใช้แอร์ น้ำมัน/ถ่านหิน ก๊าซธรรมชาติที่ใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้า การลดปริมาณขยะที่ก่อให้เกิดการควั่นจากการเผาไหม้ขยะ โดยการกำหนดมาตรการลดการใช้พลังงานไฟฟ้าลง และการลดการเพิ่มปริมาณการใช้กระดาษ

Social

- สนับสนุนการเคารพสิทธิมนุษยชนทั้งภายในและภายนอกองค์กร โดยกำหนดเป็นแนวทางปฏิบัติไว้ในจรรยาบรรณธุรกิจเรื่อง การเคารพสิทธิมนุษยชนและการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม
- การบริจาคเพื่อการกุศล และเงินสนับสนุนกิจกรรมโครงการที่เกิดประโยชน์ต่อสังคม

Governance

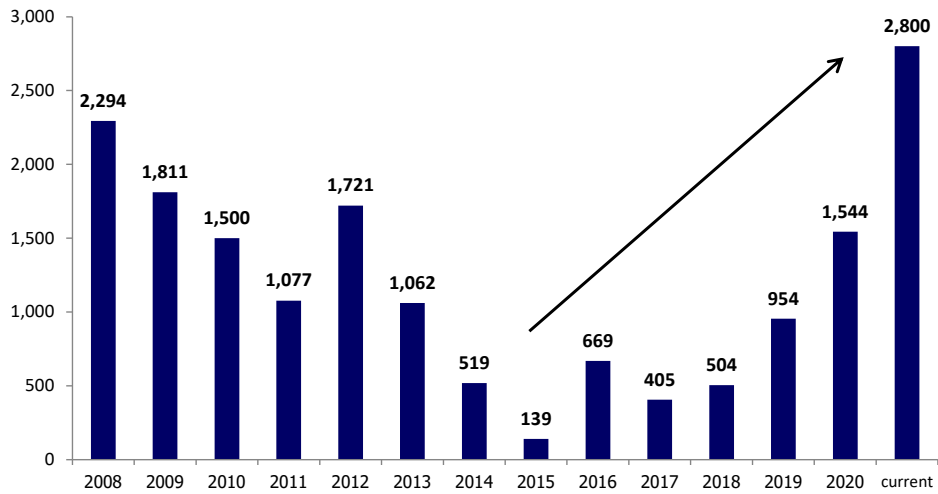
- มุ่งเน้นให้พนักงานทุกคนปฏิบัติงานด้วยความซื่อสัตย์และยึดมั่นในคุณธรรมและจริยธรรม โปร่งใส ตรวจสอบได้ โดยส่งเสริมสนับสนุนติดตามให้มีการปฏิบัติตามหลักจรรยาบรรณและจริยธรรมธุรกิจอย่างเคร่งครัด
- บริษัทไม่ให้นักงานรับของขวัญหรือทรัพย์สินที่มีค่าเกินปกติจากผู้เกี่ยวข้องทางธุรกิจ และไม่ให้เรียกรับหรือรับ กรณีที่ผิดไปจากธรรมเนียมปฏิบัติ

1Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	1Q21E	4Q20	%Q-Q	1Q20	%Y-Y
Revenue	650	613	6.0	301	115.9
Costs	500	474	5.5	241	107.4
Gross profit	163	139	16.5	60	170.7
SG&A costs	52	56	-7.2	50	4.2
Interest charge	0.1	0.1	3.5	0.1	77.6
Norm profit	100	68	47.0	15	565.9
Net profit	100	68	47.0	15	565.9
Gross margin (%)	25.0	22.7	2.3	19.9	5.1
Norm earnings margin (%)	15.4	11.1	4.3	5.0	10.4
Net profit margin (%)	15.4	11.1	4.3	5.0	10.4

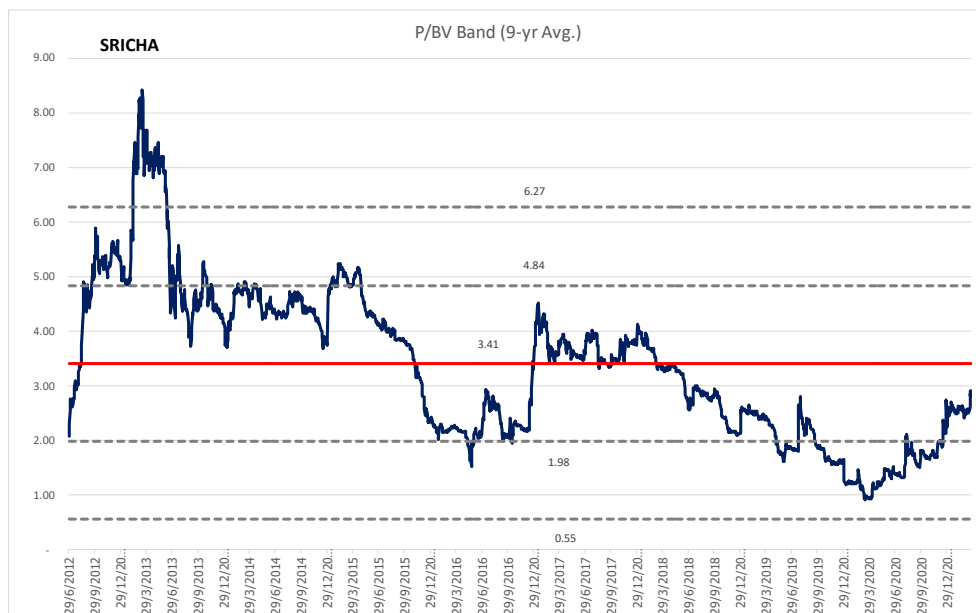
Source: Finasia Estimate

Figure 1: Backlog



Source: Company Data, Finasia Research

Figure 2: SRICHA 9 Years P/BV Band (x)



Source: Bloomberg, Finasia Research

Figure 3: Total Revenue

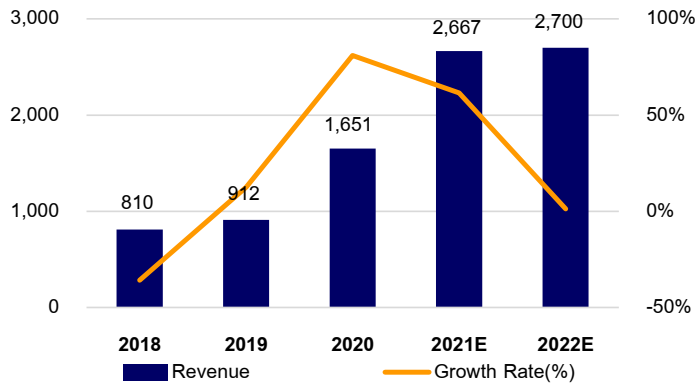
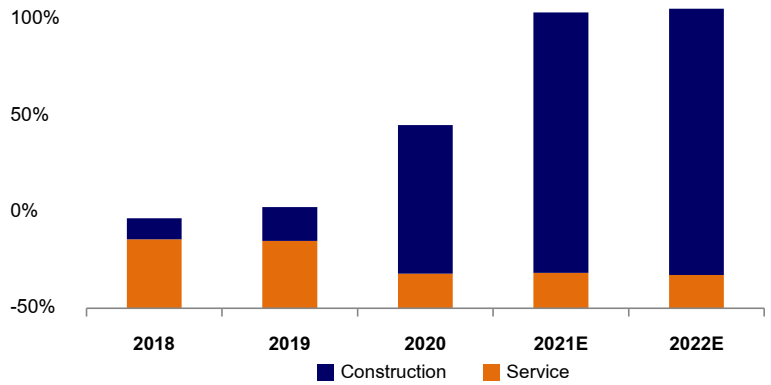


Figure 4: Revenue by type



Source: Finansia Research

Figure 5: Gross Profit, GPM

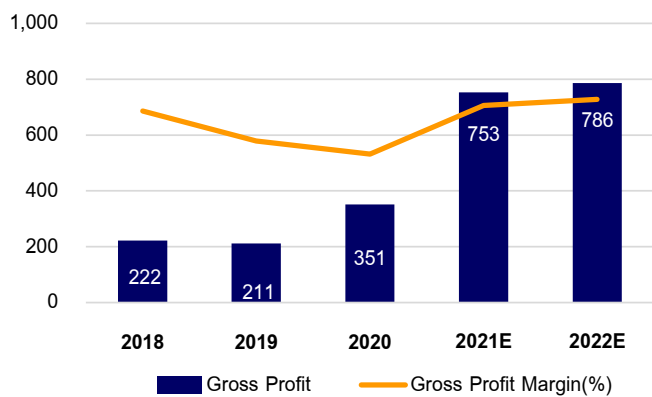
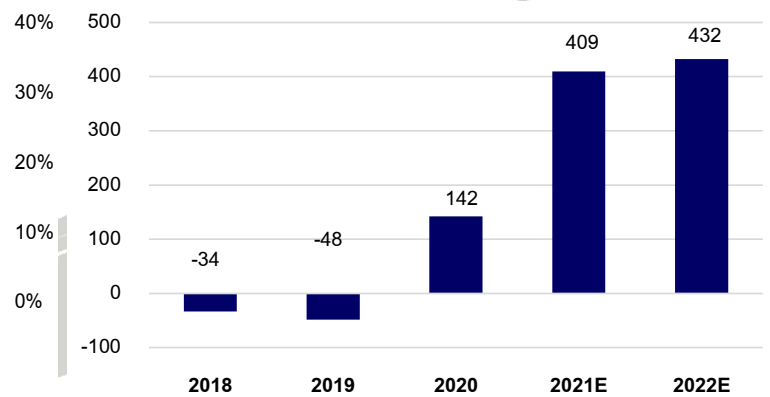


Figure 6: Normalized Profit



Source: Finansia Research

Figure 7: Net Profit

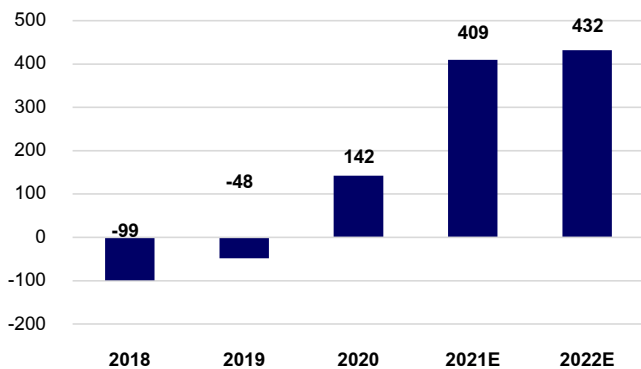
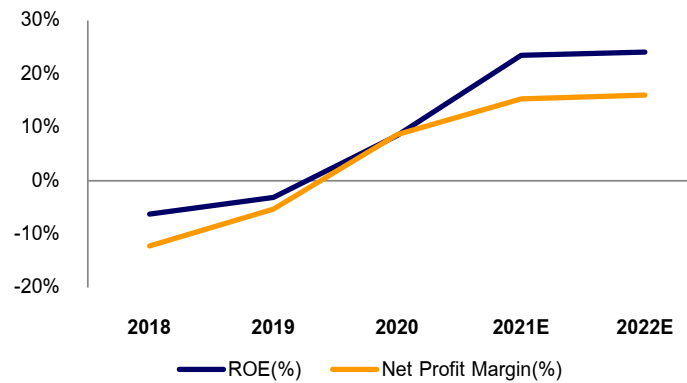


Figure 8: ROE, NPM



Source: Finansia Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลง

ความเสี่ยงจากสภาพแวดล้อม ส่งผลให้รายได้ผันผวน อาทิ วัฏจักรธุรกิจของอุตสาหกรรมปิโตรเลียมและปิโตรเคมี อุตสาหกรรมพลังงาน และอุตสาหกรรมเหมืองแร่ รวมถึงราคาน้ำมัน, อัตราเงินเฟ้อ แนวโน้มเศรษฐกิจไทยและโลกรวมถึงความไม่แน่นอนทางการเมือง

ความเสี่ยงจากการสูญเสียทรัพยากร

เนื่องจากการก่อสร้างงานโครงสร้างเหล็กในโรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ ต้องอาศัยความเชี่ยวชาญพิเศษ หากสูญเสียบุคลากรจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันและผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงในความล่าช้าการดำเนินโครงการ

หากส่งมอบโครงการให้ลูกค้าไม่ทันตามกำหนด อาจต้องเสียค่าปรับชดเชยความเสียหาย และส่งผลให้ต้นทุนโครงการดังกล่าวเพิ่มสูงขึ้น

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้าง

ต้นทุนวัสดุก่อสร้างและวัสดุ คิดเป็น 5-20% ของต้นทุนงานก่อสร้าง หากมีการผันผวนของราคา จะไม่สามารถผลักภาระไปให้ลูกค้าได้หมด และส่งผลให้ต้นทุนรับเหมาก่อสร้างสูงขึ้น

ความเสี่ยงจากความผันผวนของต้นทุนค่าแรง

สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อ กระทบต่อเศรษฐกิจ และกำลังซื้อของลูกค้า ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่ ท่ามกลางความไม่แน่นอนทำให้ลูกค้ายังไม่ตัดสินใจซื้อและมีภาวะ

ความเสี่ยงจากสถานการณ์การเมือง

ความมั่นคงทางการเมืองเป็นปัจจัยในการตัดสินใจในโครงการ โดยเฉพาะมูลค่าสูง และใช้ระยะเวลานานในการดำเนินโครงการ

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	810	912	1,651	2,667	2,700
Cost of sales	588	701	1,300	1,914	1,914
Gross profit	222	211	351	753	786
SG&A	252	256	197	240	248
Operating profit	-30	-45	154	513	538
Other income	9	14	9	10	10
EBIT	-21	-31	163	523	548
EBITDA	36	25	217	584	613
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	7	6	12	100	105
Earnings after tax	-28	-37	150	422	442
Minority Interests	5	11	8	13	10
Norm profit	-34	-48	142	409	432
Extraordinary items	-65	0	0	0	0
Net profit	-99	-48	142	409	432

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	-28	-37	150	422	442
Depreciation etc.	54	53	50	58	62
Change in working capital	211	150	-153	-92	-9
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	237	166	48	389	495
Capital expenditures	-9	-34	-44	-63	-72
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-9	-34	-44	-63	-72
Free cash flow	228	132	5	326	423
Net borrowings	-2	3	4	0	0
Equity capital raised	-6	-5	-6	18	1
Dividend paid	-133	-16	-1	-373	-390
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-140	-19	-2	-355	-390
Net Change in cash	88	114	3	-29	33

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	660	750	747	718	751
Accounts receivable	359	293	634	853	864
Inventory	18	19	54	67	67
Other current asset	0	0	6	10	10
Total current assets	1,037	1,062	1,441	1,649	1,692
Investment	114	137	139	139	139
PPE	585	567	564	569	579
Other assets	9	15	16	26	26
Total Assets	1,746	1,781	2,160	2,382	2,435
Short term loan	0	0	0	0	0
Account payable	77	141	373	517	517
Current maturities	1	2	4	4	4
Other current liabilities	4	1	0	0	1
Total current liabilities	82	143	377	521	522
Long term debt	0	3	5	5	5
Other LT liabilities	75	105	104	115	115
Total liabilities	157	251	486	641	642
Registered capital	310	310	310	310	310
Paid-up capital	310	310	310	310	310
Share Premium	1,187	1,187	1,187	1,187	1,187
Legal reserve	31	31	31	31	31
Retained earnings	118	64	214	263	314
Others	-81	-91	-97	-97	-97
Minority Interest	24	29	30	48	49
Shareholders' equity	1,589	1,530	1,674	1,741	1,794

Important Ratios

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	-35.8	12.6	81.0	61.5	1.2
EBITDA	4.1	-30.0	749.7	169.9	4.9
Net profit	na	na	na	187.8	5.6
Normalized earnings	na	na	na	187.8	5.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	27.4	23.2	21.3	28.2	29.1
EBITDA margin	4.5	2.8	13.1	21.9	22.7
EBIT margin	-2.6	-3.4	9.9	19.6	20.3
Normalized profit margin	-4.2	-5.3	8.6	15.3	16.0
Net profit margin	-12.2	-5.3	8.6	15.3	16.0
Normalized ROA	-1.9	-2.7	6.6	17.2	17.7
Normalized ROE	-6.2	-3.2	8.5	23.5	24.1
Normalized ROCE	-6.0	-3.0	8.0	22.0	22.6
Risk (x)					
DE	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-0.32	-0.16	0.46	1.32	1.39
Normalized EPS	-0.11	-0.16	0.46	1.32	1.39
EBITDA	0.12	0.08	0.70	1.89	1.98
Book value	5.05	4.84	5.31	5.46	5.63
Dividend	0.20	0.00	0.40	1.12	1.19
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	-48.8	-99.9	34.0	11.8	11.2
Norm P/E	-143.5	-99.9	34.0	11.8	11.2
P/BV	3.1	3.2	2.9	2.9	2.8
EV/EBITDA	115.3	161.5	19.0	7.1	6.8
Dividend yield (%)	1.3	0.0	2.6	7.4	8.3

Source: Company data, Finansia 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>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ 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 มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีนธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 เทศบาลนครนครราชสีมา แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสไอทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</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 แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ บูตดิเลทที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</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.อุดรชัย ถ. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</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 ตรอกสมอราย 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.รุสะมีแล 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, LI, 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, TASC, 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC