

PYLON (PYLON TB)

บมจ. ไพลอน

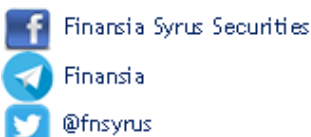
SELL

Previous	SELL
2021 Target Price (Bt)	3.00
Price (15/06/2021)	4.82
up/downside (%)	-37.8%
SET Index	1,622.31
Sector	Construction Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.30
Free float (%)	40.59
Market cap (Bt m)	3,614.39
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	9.36
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	4.94, 3.76, 4.33
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	1,554	1,416	1,147	1,434
Normalized profit	265	181	116	179
Net profit	278	183	116	179
EPS (Bt) - norm	0.35	0.24	0.15	0.24
EPS (Bt)- reported	0.37	0.24	0.15	0.24
% growth y-y	27.5	-34.2	-36.4	54.5
Dividend/share (Bt)	0.3	0.1	0.1	0.2
BV/share (Bt)	1.4	1.4	1.5	1.6
EV/EBITDA (x)	9.8	12.9	16.8	17.0
PER (x) - norm	13.7	20.0	31.1	20.2
PER (x)	13.0	19.8	31.1	20.2
PBV (x)	3.4	3.5	3.2	3.0
Dividend yield (%)	5.6	2.9	2.1	3.2
ROE (%)	750	750	750	750
YE No. of shares (million)	750	750	750	750
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



เริ่มเห็นแสงสว่างปลายอุโมงค์ แต่เต็มมูลค่า

Backlog ปัจจุบันอยู่ที่ 647 ล้านบาท พร้อมมีงานรอเซ็นอีก 400 ล้านบาท ซึ่งจะหนุนให้เร่งขึ้นแตะพันล้านบาทได้อีกครั้ง ขณะที่มีโอกาสรับงานเข้ามาเติมทั้งโครงการที่ได้ผู้ชนะแล้วและการเดินหน้าประมูลงานใหม่ อาทิ รถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ซึ่งมีความชัดเจนได้รับงานบางส่วน รวมถึงรถไฟไทย-จีน, ทางด่วน, รถไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม งานใหม่ส่วนใหญ่จะรับรู้ในปีหน้า ทำให้คงประมาณการกำไรปีหน้าหดตัว 36% Y-Y โดยแนวโน้มกำไร 2Q21 หดตัว Q-Q และ Y-Y จากวันหยุดยาวและการแข่งขันรุนแรง คงราคาเหมาะสม 3 บาท ราคาหุ้นเต็มมูลค่า โดยเทรดบน PE2021 ถึง 31x สูงกว่าปี 2018-2019 ที่ 20.6x ซึ่งมีฐานกำไรและ Backlog มากกว่า 2 เท่า จึงไม่แนะนำเข้าลงทุน

ทิศทางรับงานใหม่ดูดีขึ้น บรรเทาแรงกดดันจากการแข่งขัน

ปัจจุบันบริษัทมีงานในมืออยู่ที่ 647 ล้านบาท เทียบเท่ารายได้ 3 ไตรมาส โดยรับงานใหม่ YTD แล้วราว 420 ล้านบาท แม้ปัจจุบันภาพรวมตลาดขย่งชะลอตัวท่ามกลางการแข่งขันรุนแรง แต่ล่าสุดมีสัญญาฉบับจากโครงการภาคเอกชนขนาดใหญ่ที่อยู่ระหว่างการเจรจาและรอเซ็น มูลค่า 400 ล้านบาท คาดเริ่มก่อสร้างในเดือนก.ย.นี้ ซึ่งจะหนุนให้งานในมือสามารถแตะระดับ 1 พันล้านบาทได้อีกครั้งนับตั้งแต่ปี 2019 บวกกับงานดังกล่าวเป็นลักษณะงานที่รับเฉพาะค่าแรงซึ่งมีมาร์จิ้นสูงทำให้ช่วยคลายแรงกดดันจากการแข่งขัน

ขณะที่ติดตามโครงการภาครัฐที่เป็นพระเอกตั้งแต่ 2H21 จากทั้งการเริ่มก่อสร้างงานที่ประมูลเสร็จสิ้นแล้วและโครงการที่จะประมูลใหม่เมื่อโอกาสการรับงานใหม่ อาทิ รถไฟไทย-จีน (กรุงเทพฯ-นครราชสีมา), ทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนองที่กลับมาประมูลใหม่ 2 สัญญา, รถไฟฟ้าฟ้าม่วงใต้, สายสีส้ม รวมถึงรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ซึ่งมีความชัดเจนว่า PYLON ได้รับงานฐานราคากระยะทาง 33 กม. จากทั้งโครงการ 180-190 กม. หรือ 1 ใน 5 สัญญา คาดเริ่มดำเนินการ 4Q21 ส่วนงานภาคเอกชนคาดฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยบริษัทอยู่ระหว่างเจรจา 2 โครงการขนาดใหญ่ มูลค่าโครงการละ 150 ล้านบาท

ความเสี่ยงขาดแคลนแรงงานเป็นประเด็นต้องติดตามในช่วงปลายปี

แม้ปัจจุบันจำนวนแรงงานยังสอดคล้องกับปริมาณงานที่ไม่สูงจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ลดลงเหลือ 40-50% เทียบกับช่วงก่อน COVID ที่ 80-90% อย่างไรก็ตาม แนวโน้มการเริ่มก่อสร้างหลายโครงการขนาดใหญ่ใน 4Q21 อาจส่งผลให้มีความเสี่ยงขาดแคลนแรงงาน หากยังไม่คลายล็อกให้แรงงานต่างด้าวเดินทางเข้าประเทศสำหรับต้นทุนราคาเหล็กที่สูงขึ้นไม่กระทบ เนื่องจากเป็นงานระยะสั้นและถือราคาทั้งหมดทันทีตั้งแต่รับงาน รวมถึงไม่พบเชื้อ COVID ในแรงงานทุกแคมป์งานก่อสร้าง

แนวโน้มกำไร 2Q21 ไม่สดใส กดดันทั้งรายได้และมาร์จิ้น

เบื้องต้น ประเมินกำไร 2Q21 อ่อนแอต่อ หดตัว Q-Q และ Y-Y จากวันหยุดจำนวนมาก บวกกับ COVID-19 ส่งผลให้ทำงานได้ไม่เต็มที่หลังมีขึ้นตอนมากขึ้น รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นยังอยู่ระดับต่ำกดดันจากการแข่งขันรุนแรงและส่วนใหญ่เป็นงานค่าแรงรวมวัสดุกว่า 80% ของงานในมือทั้งหมด อย่างไรก็ตาม ทิศทางจะฟื้นตัวใน 2H21 จากปริมาณงานในมือที่สูงขึ้น บวกกับงานใหม่ที่มีมาร์จิ้นสูงขึ้น ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรปี 2021 ลดลง 36% Y-Y อยู่ที่ 116 ล้านบาท โดยภาพรวมทั้งปีมองว่าเป็นการประคองตัว เนื่องจากโครงการขนาดใหญ่จะรับรู้ในปีหน้าเป็นหลัก

คงราคาเหมาะสม 3 บาท ราคาหุ้นเต็มมูลค่า แนะนำขาย

ราคาหุ้นปรับขึ้นเร็ว +18% ภายใน 1 เดือน ตอบรับทั้งประมูลรถไฟทางคู่และข่าวความคืบหน้าของแผนประมูลรถไฟฟ้าม่วงใต้ไปแล้ว อย่างไรก็ตาม คงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 3.00 บาท (อิง PER 19.5x) ราคาหุ้นเต็มมูลค่า โดยปัจจุบันซื้อขายบน PE2021 ถึง 31x สูงกว่าปี 2018-2019 ที่ 20.6x ซึ่งมีฐานกำไรและ Backlog มากกว่า 2 เท่า บวกกับแนวโน้มกำไร 2Q21 ไม่สดใส จึงคงคำแนะนำขาย โดย Key Risk คืองานใหม่ที่อยู่ระหว่างรอเซ็นเริ่มงานล่าช้า หากงานเข้ามาเติมไม่ทัน จะทำให้มีความเสี่ยงด้านรายได้ ส่วน Key Catalyst คือความคืบหน้าของการประมูลงานใหม่ รวมถึงความชัดเจนของการเริ่มก่อสร้างโครงการรถไฟไทย-จีน, รถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน และรถไฟฟ้าฟ้าม่วงใต้ภายในปีหน้าจะเป็นประเด็นเก็งกำไร

Company Overview

PYLON เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างงานฐานราก เน้นงานบริการเสาเข็มเจาะ และกำแพงกันดินเป็นหลัก รับทั้งงานภาครัฐและเอกชน ซึ่งระยะเวลาก่อสร้าง งานปกติ 2-6 เดือน และงานโครงการใหญ่ 10-15 เดือน ในแง่ของกำลังการผลิต มีเครื่องจักรราว 30 ชุด และมีส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับ 2 ของประเทศ รองจาก SEAFCO โดยมีกำลังการผลิตเป็นเครื่องจักรจำนวน 30 ชุดสำหรับทำงานเสาเข็มเจาะ และงานกำแพงกันดินชนิดไดอะแฟรม 10 ชุด และงานปรับปรุงคุณภาพดิน 4 ชุด

โครงสร้างรายได้หลักๆเป็นงานเสาเข็มเจาะ (Bored Pile) คิดเป็นสัดส่วนราว 80-95% ของรายได้รวม รองลงมาเป็นงานปรับปรุงคุณภาพดิน (Jet Grouting) และงานกำแพงกันดินชนิดไดอะแฟรม (Diaphragm Wall) / เสาเข็มเจาะแบบเหลี่ยม (Barrette Pile) ตามลำดับ

กลุ่มลูกค้าแบ่งเป็นลูกค้าภาครัฐอย่าง งานโครงสร้างพื้นฐานและสาธารณูปโภคพื้นฐาน อาทิ งานทางรถไฟยกระดับ, งานทางด่วน, งานสะพานข้ามแยก เป็นต้น ขณะที่งานเอกชนเป็นโครงการเกี่ยวกับที่อยู่อาศัย, โรงพยาบาล และอาคารสำนักงาน โดยรับจากทั้งผ่านผู้รับเหมาหลัก และเจ้าของโครงการโดยตรง

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ PYLON ด้วยวิธี Relative valuation อิงระดับ PER 19.5 เท่า เทียบเท่าค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง 3 ปี แม้ผลประกอบการปี 2021 ที่ยังไม่กลับไปเท่าระดับปี 2018-2019 แต่สะท้อนอุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างที่เข้าสู่ขาขึ้นรอบใหม่ ดังนั้น อิงคาดการณ์ EPS2021 ที่ 0.15 บาท/หุ้น คำนวนได้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 3.00 บาท

ESG

Environment

- บริษัทมีมาตรการในการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดขึ้นจากการทำงานของบริษัท เช่น ฝุ่น ผง เสียง การสิ้นเปลือง โดยดำเนินงานตามกฎระเบียบของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง
- มีการดูแลรักษาความสะอาดของพื้นที่ทำงานและบริเวณโรงงาน ทั้งภายในและภายนอก
- รณรงค์ให้พนักงานช่วยกันประหยัดทรัพยากรและพลังงานด้านต่างๆ ทั้งการใช้ไฟฟ้า น้ำประปา และโดยเฉพาะอย่างยิ่งการใช้น้ำมัน

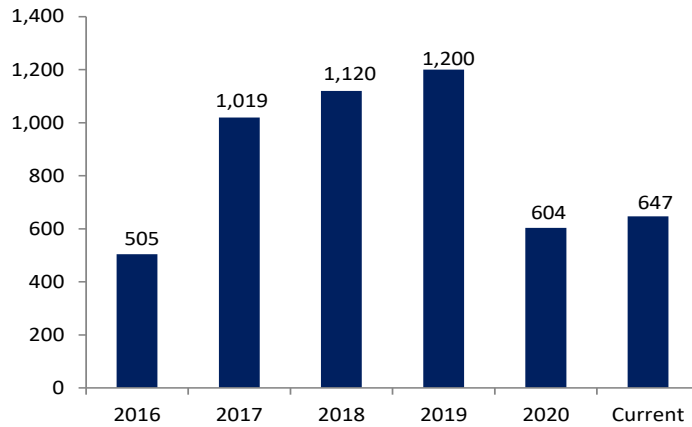
Social

- มีนโยบายดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility : CSR) ด้วยความตระหนักและให้ความสำคัญในการสนับสนุนการดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคมและชุมชนโดยรอบ
- พิจารณาความต้องการของชุมชน และให้ความช่วยเหลือตามกำลังแก่ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในท้องถิ่นรอบสถานประกอบการ พร้อมทั้งส่งเสริมและสนับสนุนให้พนักงานมีส่วนร่วมทำงานอาสาสมัคร และกิจกรรมสาธารณประโยชน์ร่วมกับชุมชน

Governance

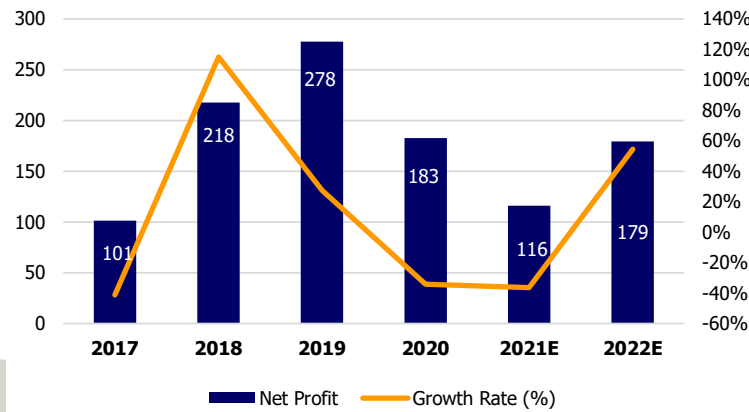
- ดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรมและมีจริยธรรม ใส่ใจในการปฏิบัติตามกฎหมาย เคารพกฎระเบียบของสังคม และเป็นองค์กรที่มีความเป็นกลางทางการเมือง
- การสร้างความน่าเชื่อถือให้กับลูกค้า ผู้ลงทุนและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่อการดำเนินธุรกิจ รวมถึงการบริหารจัดการตามหลักการที่ดีอันเป็นสากลและเป็นประโยชน์ต่อสังคมไทย
- มีนโยบายต่อต้านการทุจริตและประพฤติมิชอบภายในองค์กร

Figure 1: Backlog (MB)



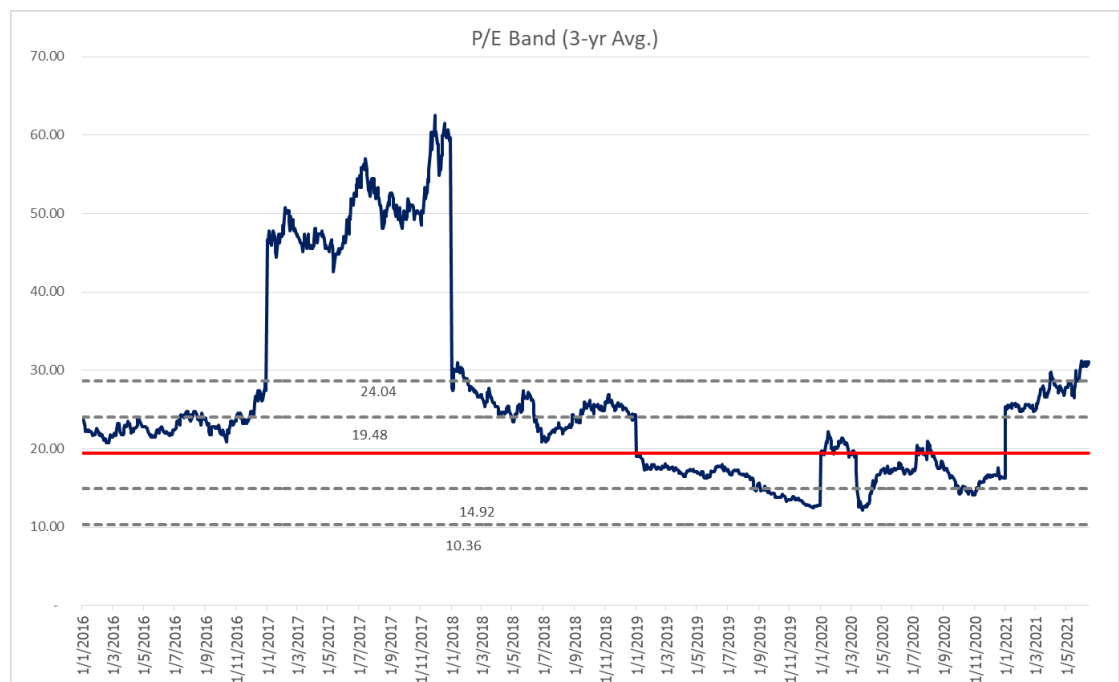
Sources: *Finansia Research*

Figure 2: Net Profit



Sources: *Finansia Research*

Figure 3: PYLON 3 Years P/E Band (x)



Sources: *Bloomberg, Finansia Research*

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาและอุปทานของวัตถุดิบหลัก

วัตถุดิบหลักคือ คอนกรีต เหล็กเส้น ซีเมนต์ น้ำมันดีเซล และสารละลายพูนหุ้มเจาะ (เบนโทไนท์และโพลีเมอร์) หากมีความผันผวนของราคาวัตถุดิบดังกล่าว จะกระทบต่อผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงในการไม่สามารถหาโครงการใหม่เมื่อโครงการปัจจุบันเสร็จสิ้นแล้ว

งานก่อสร้างงานฐานรากใช้เวลาดำเนินการต่อโครงการเพียง 2-6 เดือน และในโครงการขนาดใหญ่ ใช้เวลามากที่สุด 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	1,437	1,554	1,416	1,147	1,434
Cost of sales	1,098	1,145	1,111	923	1,118
Gross profit	339	409	305	224	315
SG&A	79	100	96	91	106
Operating profit	259	309	209	133	209
Other income	8	9	9	9	9
EBIT	268	318	218	142	218
EBITDA	339	405	285	216	218
Interest charge	1	3	4	5	5
Tax on income	49	51	33	21	34
Earnings after tax	218	265	181	116	179
Minority Interests	0	0	0	0	0
Norm profit	218	265	181	116	179
Extraordinary items	0	13	2	0	0
Net profit	218	278	183	116	179

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	218	265	181	116	179
Depreciation etc.	72	86	98	95	0
Change in working capital	-0	-16	-81	59	-55
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	289	335	198	270	124
Capital expenditures	-201	-206	-47	-145	-100
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-201	-206	-47	-145	-100
Free cash flow	88	129	151	125	24
Net borrowings	57	55	-23	-6	5
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-109	-64	-201	-46	-72
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-52	-9	-225	-52	-67
Net Change in cash	36	119	-73	73	-42

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	207	326	343	416	373
Accounts receivable	422	638	329	287	358
Inventory	0	0	0	0	0
Other current asset	51	1	2	2	2
Total current assets	680	1,024	718	739	777
Investment	2	2	0	0	0
PPE	529	649	509	559	659
Other assets	33	14	93	98	102
Total Assets	1,244	1,689	1,321	1,396	1,539
Short term loan	0	0	0	0	0
Account payable	204	385	135	138	168
Current maturities	20	44	42	49	51
Other current liabilities	94	106	12	20	20
Total current liabilities	318	535	190	207	239
Long term debt	57	88	66	53	56
Other LT liabilities	3	0	18	19	20
Total non-cu	60	88	84	72	76
Total liabilities	377	622	274	280	315
Registered capital	375	375	375	375	375
Paid-up capital	375	375	375	375	375
Share Premium	154	154	154	154	154
Legal reserve	38	38	38	38	38
Retained earnings	306	506	485	555	663
Others	-6	-6	-6	-6	-6
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	867	1,067	1,047	1,116	1,224

Important Ratios

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	100.8	8.2	-8.9	-19.0	25.0
EBITDA	107.4	19.5	-29.5	-24.2	0.8
Net profit	115.1	27.5	-34.2	-36.4	54.5
Normalized earnings	115.1	21.5	-31.7	-35.8	54.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	23.6	26.3	21.5	19.5	22.0
EBITDA margin	23.6	26.0	20.2	18.9	15.2
EBIT margin	18.6	20.5	15.4	12.4	15.2
Normalized profit margin	15.2	17.0	12.8	10.1	12.5
Net profit margin	15.2	17.9	12.9	10.1	12.5
Normalized ROA	17.5	15.7	13.7	8.3	11.7
Normalized ROE	25.1	24.8	17.3	10.4	14.7
Normalized ROCE	23.5	22.9	16.0	9.8	13.8
Risk (x)					
DE	0.09	0.12	0.10	0.09	0.09
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.29	0.37	0.24	0.15	0.24
Normalized EPS	0.29	0.35	0.24	0.15	0.24
EBITDA	0.45	0.54	0.38	0.29	0.29
Book value	1.16	1.42	1.40	1.49	1.63
Dividend	0.22	0.27	0.14	0.10	0.16
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	16.6	13.0	19.8	31.1	20.2
Norm P/E	16.6	13.7	20.0	31.1	20.2
P/BV	4.2	3.4	3.5	3.2	3.0
EV/EBITDA	11.4	9.8	12.9	16.8	17.0
Dividend yield (%)	4.6	5.6	2.9	2.1	3.2

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>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พินเกล้า 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 ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</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 สีลม 1 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>
<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ชอยพหลโยธิน 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 ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</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 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 สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.หาดใหญ่ 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 สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 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 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, LI, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SRI, 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 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