

STEC (STEC TB)

HOLD

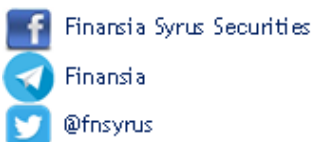
บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	14.00
Price (03/08/2021)	12.70
up/downside (%)	+10.2
SET Index	1,540.51
Sector	Construction Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/18.59
Free float (%)	65.17
Market cap (Bt m)	19,368.85
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	225.48
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	16.30, 11.40, 14.14
IOD 2020	N/R
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	32,992	35,841	31,021	38,601
Normalized profit	1,491	867	910	1,202
Net profit	1,484	1,093	910	1,202
EPS (Bt) - norm	0.98	0.57	0.60	0.79
EPS (Bt)- reported	0.97	0.72	0.60	0.79
% growth y-y	-8.2	-26.3	-16.8	32.1
Dividend/share (Bt)	0.3	0.2	0.2	0.3
BV/share (Bt)	9.6	9.6	10.0	10.5
EV/EBITDA (x)	5.7	10.6	9.8	8.6
PER (x) - norm	13.0	22.3	21.3	16.1
PER (x)	13.1	17.7	21.3	16.1
PBV (x)	1.3	1.3	1.3	1.2
Dividend yield (%)	2.4	1.9	1.6	2.1
ROE (%)	10.1	7.4	6.0	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



COVID กัดตึงงบ 2Q-3Q21

ประเมินกำไร 2Q21 ที่ 201 ล้านบาท +2% Q-Q จากเงินปันผลรับจาก GULF และ +11% Y-Y จากฐานต่ำ แต่ธุรกิจรับเหมาอ่อนลงทั้งรายได้และมาร์จิ้นจากการแพร่ระบาดในแคมป์ก่อสร้างรัฐสภา สำหรับแนวโน้ม 3Q21 คาดเป็นระดับต่ำสุดของปีจากผลกระทบปิดแคมป์ก่อสร้าง 1 เดือน ก่อนกลับมาฟื้นตัวได้ใน 4Q21 จากการเร่งเดินหน้างานที่ต่อเนื่อง เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2021 ลง 19% เป็นโต 5% Y-Y ทำให้ปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 14 บาท ราคาหุ้นมี Upside จำกัด ระยะสั้นขาด Catalyst งานประมูลใหม่ บวกกับงบ 3Q21 อ่อนแอ จึงปรับลดคำแนะนำเป็นถือ โดยรอการฟื้นตัวใน 4Q21 และประเมินบวกขึ้นของมั่งงืดเดือนค.ค.

คาดการณ์ 2Q21 ดีขึ้น จากเงินปันผลและฐานต่ำปีก่อน

เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q21 เท่ากับ 201 ล้านบาท (+2% Q-Q, +11% Y-Y) โดยผลประกอบการที่ดีขึ้น Q-Q จากต้นทุนที่เงินปันผลรับจาก GULF ราว 84 ล้านบาท ส่วน Y-Y จากฐานต่ำของอัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q20 อย่างไรก็ดี ภาพรวมธุรกิจรับเหมาอ่อนลง จากการแพร่ระบาด COVID-19 ในแคมป์คนงานก่อสร้าง โดยเฉพาะโครงการอาคารรัฐสภาใหม่ จ.นนทบุรีในช่วงปลายเดือนพ.ค. แม้โครงการดังกล่าวถูกส่งมอบแล้ว แต่กระทบต่อแผนการจัดสรรแรงงานเข้าโครงการใหม่ ทำให้มีความล่าช้าในการรับรู้รายได้ บวกกับมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมเกี่ยวกับการป้องกันการแพร่ระบาด และบางส่วนเป็นต้นทุนคงที่ซึ่งรวมถึงค่าแรงคนงานที่จ่ายตามปกติ ส่งผลให้กำไรสุทธิก่อสร้างลดลงเป็น 7 พันล้านบาท (-7% Q-Q, -22% Y-Y) และอัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจรับเหมาปรับลดเป็น 4.5% จาก 4.9% ใน 1Q21 แต่ดีขึ้นจาก 3.2% ใน 2Q20

มาตรการปิดแคมป์ 1 เดือน กัดตึง 3Q21 เป็นจุดต่ำสุดของปี

ภาพรวม 3Q21 ไม่สดใส จากมาตรการปิดแคมป์คนงานและหยุดก่อสร้างในกทม.และปริมณฑล ตั้งแต่ 28 มิ.ย. 2021 เป็นเวลา 30 วัน กระทบ STEC ที่มี Backlog ราว 55% อยู่ในพื้นที่ควบคุม อย่างไรก็ดี ล่าสุดมีคำสั่งยกเลิกมาตรการและเปิดดำเนินการกิจการได้ตั้งแต่วันที่ 3 ส.ค. โดยปัจจุบันเริ่มทยอยคนงานกลับเข้าโครงการแล้วราว 60% และคาดว่าจะกลับมาก่อสร้างได้ทั้งหมดภายใน 1 สัปดาห์ กัดตึงให้แนวโน้มผลการดำเนินงานใน 3Q21 เป็นจุดต่ำสุดของปี อย่างไรก็ดี คาดจะกลับมาฟื้นตัวใน 4Q21 หลังการก่อสร้างกลับสู่ภาวะปกติ และความคืบหน้ามากขึ้นของโรงไฟฟ้าปลวกแดง, โรงไฟฟ้าชมพู่ เหลือง รวมถึงโรงไฟฟ้าหินกองที่เริ่มรับใช้ใน 3Q21

ปรับลดประมาณการปี 2021 ลง 19% สะท้อนรายได้ถูกกระทบจาก COVID

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2021 ลง 19% เป็น 910 ล้านบาท (+5% Y-Y) จากการปรับลดรายได้ก่อสร้าง 13% อยู่ที่ 3.1 หมื่นล้านบาท (-14% Y-Y) สะท้อนผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในแคมป์คนงาน และมาตรการปิดแคมป์ 1 เดือน ขณะที่ค่าใช้จ่ายบริหารคาดยังทรงตัวสูง เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายหลักคงที่ซึ่งไม่แปรผันตามรายได้ที่ลดลง อาทิ ค่าใช้จ่ายพนักงานสำนักงาน, ค่าเช่า, ค่าเสื่อม รวมถึงมีค่าใช้จ่ายจากรถไฟฟ้าสายสีส้มที่เพิ่มบุคลากร ส่วนปี 2022 คงประมาณการที่ 1.2 พันล้านบาท (+32% Y-Y) โดยการเลื่อนรับรู้รายได้จากปี 2021 ช่วยชดเชยโครงการอู่ตะเภาเฟสแรก มูลค่า 2 หมื่นล้านบาทที่เริ่มงานก่อสร้างหลักล่าช้าจากแผนเดิมราว 6 เดือนไปเป็นกลางปีหน้า

ปรับราคาเป้าหมายปีนี้ลงเป็น 14 บาท ลดคำแนะนำเป็นถือ

เราปรับราคาเหมาะสมปี 2021 ลงเป็น 14 บาท จากเดิม 17 บาท (อิง PER 23.5x หรือค่าเฉลี่ย 2 ปี +0.5SD) สะท้อนการปรับลดประมาณการ ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside จำกัด ระยะสั้นอาจถูกกัดตึงจาก Consensus มีโอกาสทยอยปรับลดประมาณการ และงบ 3Q21 อ่อนแอ รวมถึงขาด Catalyst จากการประมูลโครงการใหม่ในระยะนี้หลังสายสีส้มล่าช้า จึงปรับลดคำแนะนำจากซื้อเป็นถือ อย่างไรก็ดี นักลงทุนอาจรอหาจังหวะเข้าลงทุนอีกครั้งหลังผ่านงบ 3Q21 เพื่อรับประเมินบวกจากการยื่นซองรถไฟฟ้าสายสีม่วงในเดือนค.ค. โดยมูลค่าโครงการ 7.8 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็น 6 สัญญา ซึ่ง STEC คาดหวังได้รับอย่างน้อย 1 สัญญา สำหรับรถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย ซึ่ง JV กับ CK เสนอราคาต่ำสุดในสัญญา 2, 3 แม้การประกาศผลถูกเลื่อนออกไปจากเดิม 8 ก.ค.หลังตรวจสอบความโปร่งใส แต่เชื่อว่าสามารถประกาศผลได้ใน 3Q21 ทั้งนี้ บริษัทรายงานงบ 2Q21 วันที่ 16 ส.ค.

Company Overview

STEC ประกอบธุรกิจก่อสร้างทั้งงานโยธาและเครื่องกล แบ่งตามประเภทงานก่อสร้าง 5 ประเภทหลัก คือ 1) งานด้านสาธารณูปโภค อาทิ รถไฟฟ้า, ถนน, ทางด่วน 2) งานด้านอาคาร อาทิ อาคารสำนักงาน คอนโดมีเนียม 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 23.5 เท่า หรือค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี +0.5SD สะท้อนการเร่งผลดำเนินงานประมุล และการลงทุนโครงการภาครัฐขนาดใหญ่ที่มากขึ้น

คำนวณได้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 14 บาท หรือ Implied PBV2021 ที่ 1.4x จุดแข็งคือ Backlog แข็งแกร่ง 1 แสนล้านบาท หรือเทียบเท่ารายได้ 3 ปี รวมถึงฐานะการเงินแข็งแกร่งด้วยสถานะ Net Cash พร้อมมีเงินสดในมือสิ้นปี 2020 ถึง 3.5 พันล้านบาท

ESG

Environment

- ดำเนินการตามมาตรการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและมาตรการติดตามตรวจคุณภาพของสิ่งแวดล้อมเบื้องต้นระหว่างก่อสร้างอย่างเคร่งครัด
- จัดเก็บและทำความสะอาดบริเวณพื้นที่ก่อสร้าง รวมถึงใช้ตาข่ายกันระหว่างพื้นที่ก่อสร้างที่ติดกับชุมชนใกล้เคียง
- กำหนดเวลาตอกเข็มให้ไม่ตรงกับเวลาที่ประชาชนพักผ่อน โดยเฉพาะบริเวณที่อยู่ใกล้ชุมชน รวมถึงใช้เครื่องยนต์หรือเครื่องจักรที่มีการบำรุงสม่ำเสมอเพื่อป้องกันเสียงดัง
- ติดป้ายประกาศแจ้งรายละเอียด ชื่อ และสถานที่ติดต่อเพื่อรับคำร้องเรียนและรับข้อเสนอแนะ พร้อมทั้งรายงานผลการติดตามสภาวะสิ่งแวดล้อม

Social

- ให้ความช่วยเหลือสังคม โดยมอบทุนการศึกษาและอุปกรณ์การศึกษา และการก่อสร้างอาคารเรียนอาคารห้องสมุด ให้แก่โรงเรียนต่างๆที่ขาดแคลนในบริเวณหน่วยงานก่อสร้าง
- ดำเนินการโครงการอาหารกลางวัน เพื่อให้อิ่มท้อง เพื่อเลี้ยงอาหารกลางวันพร้อมมอบอาหารแห้งให้แก่เด็กนักเรียนตามท้องถิ่นต่างๆทั่วประเทศ โดยปัจจุบันดำเนินการแล้ว 23 โรงเรียน

Governance

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

2Q21 Earnings Preview

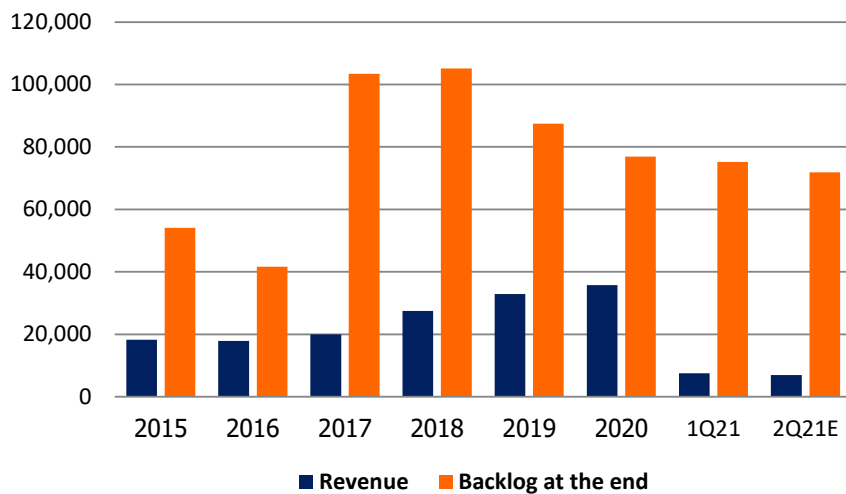
(Bt mn)	2Q21E	1Q21	%Q-Q	2Q20	%Y-Y
Revenue	7,021	7,549	-7.0	9,018	-22.1
Costs	6,696	7,164	-6.5	8,711	-23.1
Gross profit	326	385	-15.5	307	6.2
SG&A costs	185	182	1.5	215	-13.9
Interest charge	12	11	7.2	12	-0.2
Norm profit	201	197	1.7	181	11.1
Net profit	201	197	1.7	181	11.1
Gross margin (%)	4.6	5.1	-0.5	3.4	1.2
Norm earnings margin (%)	2.9	2.6	0.2	2.0	0.9
Net profit margin (%)	2.9	2.6	0.2	2.0	0.9

Source: *Finansia Estimate*

Figure 1: Key Assumptions

Key Assumptions	New Assumptions		Old Assumptions		%Change	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
Construction revenue (mn)	30,941	38,521	35,648	38,678	-13.2%	-0.4%
%Gross margin	4.8%	5.0%	4.8%	5.2%	0.0%	-0.2%
Admin cost (mn)	660	676	643	698	2.6%	-3.2%
Normalized Profit (mn)	910	1,202	1,118	1,204	-18.6%	-0.2%
Net Profit (mn)	910	1,202	1,118	1,204	-18.6%	-0.2%

Sources: *Finansia Research*

Figure 2: Backlog (excl. To be signed contract 26,802 MB)


Sources: *Finansia Research*

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาและอุปทานของวัตถุดิบหลัก

วัตถุดิบหลักคือ คอนกรีต เหล็กเส้น ซีเมนต์ น้ำมันดีเซล และสารละลายพูนหุ้มเจาะ (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	30,941	38,521
Cost of sales	25,421	31,127	34,261	29,532	36,671
Gross profit	2,117	1,865	1,579	1,489	1,930
SG&A	517	495	674	660	676
Operating profit	1,600	1,370	906	829	1,255
Other income	120	277	166	223	178
EBIT	1,744	1,878	1,166	1,172	1,532
EBITDA	2,300	2,454	1,761	1,788	2,168
Interest charge	29	51	53	53	53
Tax on income	397	326	236	203	268
Earnings after tax	1,318	1,502	877	917	1,212
Minority Interests	20	11	10	7	10
Norm profit	1,298	1,491	867	910	1,202
Extraordinary items	319	-7	226	0	0
Net profit	1,617	1,484	1,093	910	1,202

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	1,617	1,484	1,093	910	1,202
Depreciation etc.	555	575	595	615	635
Change in working capital	8,475	2,377	-4,689	-1,188	1,546
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	10,647	4,436	-3,001	338	3,384
Capital expenditures	-1,575	-1,684	-577	-1,079	-635
Others	-5,092	-8,095	3,101	1,612	-3,859
Cash flow from investing	-6,667	-9,779	2,525	533	-4,495
Free cash flow	3,980	-5,343	-476	871	-1,111
Net borrowings	730	1,553	-354	-220	417
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-582	-593	-437	-364	-481
Others	132	2,726	-605	0	0
Cash flow from financing	879	3,496	-1,383	-577	-54
Net Change in cash	4,859	-1,847	-1,859	294	-1,165

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	9,997	7,261	3,516	3,810	2,645
Accounts receivable	12,131	10,342	9,905	8,562	10,654
Inventories	1,633	1,111	568	931	1,158
Other current asset	4,959	4,435	7,106	5,894	7,334
Total current assets	28,721	23,149	21,095	19,196	21,791
Investment	12,032	20,182	17,084	15,510	19,300
PPE	4,447	5,556	5,537	6,000	6,000
Other assets	376	321	317	279	348
Total Assets	45,575	49,207	44,033	40,986	47,440
Short-term loans	462	585	1,720	800	750
Account payable	30,456	29,819	24,247	21,714	27,021
Other current liabilities	1,908	1,076	628	700	750
Total current liabilities	32,827	31,479	26,595	23,214	28,521
Long-term debt	774	1,061	748	800	800
Other LT liabilities	754	2,019	1,978	1,706	2,123
Total non-current	1,528	3,081	2,727	2,506	2,923
Total liabilities	34,355	34,560	29,321	25,721	31,444
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	8,940	9,661
Others	143	2,869	2,264	2,264	2,264
Minority Interest	260	271	279	287	296
Shareholders' equity	11,221	14,648	14,712	15,265	15,996

Important Ratios

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	24.8	19.8	8.4	-13.7	24.2
EBITDA	nm	6.7	-28.2	1.5	21.3
Net profit	nm	-8.2	-26.3	-16.8	32.1
Normalized earnings	nm	14.9	-41.8	4.9	32.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	7.7	5.7	4.4	4.8	5.0
EBITDA margin	8.4	7.4	4.9	5.8	5.6
EBIT margin	6.3	5.7	3.3	3.8	4.0
Normalized profit margin	4.7	4.5	2.4	2.9	3.1
Net profit margin	5.9	4.5	3.1	2.9	3.1
Normalized ROA	2.8	3.0	2.0	2.2	2.5
Normalized ROE	11.6	10.2	5.9	6.0	7.5
Normalized ROCE	13.7	10.6	6.7	6.6	8.1
Risk (x)					
DE	3.06	2.36	1.99	1.68	1.97
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	0.60	0.79
Normalized EPS	0.85	0.98	0.57	0.60	0.79
EBITDA	1.51	1.61	1.15	1.17	1.42
Book value	7.36	9.60	9.65	10.01	10.49
Dividend	0.50	0.30	0.24	0.20	0.27
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	12.0	13.1	17.7	21.3	16.1
Norm P/E	14.9	13.0	22.3	21.3	16.1
P/BV	1.7	1.3	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	4.7	5.7	10.6	9.8	8.6
Dividend yield (%)	3.9	2.4	1.9	1.6	2.1

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>สำนักงานอัมมาลิงค์ 25 อาคารอัมมาลิงค์ 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 พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค 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.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ 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.สุตะมิแล 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 รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏแต่อย่างใด 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 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC