

HOLD

PYLON (PYLON TB)

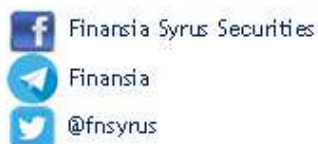
บมจ. ไพลอน

Previous	SELL
2021 Target Price (Bt)	4.70
Price (02/09/2021)	4.48
up/downside (%)	+4.9
SET Index	1,647.75
Sector	Construction Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.30
Free float (%)	40.59
Market cap (Bt m)	3,359.43
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	7.48
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	5.10, 3.76, 4.37
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	1,554	1,416	779	1,285
Normalized profit	265	181	43	142
Net profit	278	183	43	142
EPS (Bt) - norm	0.35	0.24	0.06	0.19
EPS (Bt)- reported	0.37	0.24	0.06	0.19
% growth y-y	27.5	-34.2	-76.3	227.2
Dividend/share (Bt)	0.3	0.1	0.0	0.1
BV/share (Bt)	1.4	1.4	1.4	1.5
EV/EBITDA (x)	9.2	12.1	25.5	20.2
PER (x) - norm	12.7	18.6	77.7	23.7
PER (x)	12.1	18.4	77.7	23.7
PBV (x)	3.1	3.2	3.1	2.9
Dividend yield (%)	6.0	3.1	0.7	2.5
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



งานใหญ่หนุนการฟื้นตัวใน 4Q21

แม้บรรยากาศการลงทุนภาคเอกชนฟื้นตัวไม่ชัดเจน แต่มีสัญญาณบวกจาก Backlog สูงสุดในรอบ 6 ไตรมาสที่ 1.15 พันล้านบาท หลักๆ จากโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ซึ่งเป็นงานใหญ่และรับเฉพาะค่าแรงที่มาร์จินดี หนุนทั้งรายได้และมาร์จินดีขึ้นตั้งแต่ 4Q21 หลังผ่านจุดต่ำสุดใน 3Q21 ที่ได้รับผลกระทบปิดแคมป์ รวมถึงรับอานิสงส์จากการผลักดันการประมูลภาครัฐมากขึ้นในปลายปีนี้ อย่างไรก็ตาม มีความเสี่ยงที่ต้องติดตามในประเด็นขาดแคลนแรงงาน หากจัดหาเพิ่มไม่ทันก่อนงานมากขึ้นในปลายปี เราปรับลดประมาณการปี 2021-2022 ลง 63% และ 21% เป็น 43 ล้านบาท (-76% Y-Y) และ 142 ล้านบาท (+227% Y-Y) ตามลำดับ ประเมินราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 4.70 บาท (อิง PBV 3.1x) ราคาหุ้นมี Upside จำกัด จึงแนะนำถือ

เดินหารถไฟเชื่อม 3 สนามบิน เป็นบวกรายได้และมาร์จิน

แม้บรรยากาศการลงทุนภาคเอกชนจะฟื้นตัวไม่ชัดเจน และการแข่งขันในตลาดยังสูง แต่มีสัญญาณบวกจาก Backlog ปัจจุบันที่ขยับขึ้นเป็น 1.15 พันล้านบาท สูงสุดในรอบ 6 ไตรมาส หลักๆ จากโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน มูลค่า 400 ล้านบาท ซึ่งเป็นงานรับเฉพาะค่าแรงที่มาร์จินสูง โดยเริ่มงานจริงในกลางเดือนต.ค.-ต้นพ.ย.นี้ ใช้เวลาก่อสร้าง 1 ปี หนุนให้ผลประกอบการอยู่ในทิศทางดีขึ้นตั้งแต่ 4Q21 ขณะที่ทีมงานอยู่ราว 200 คนยังเพียงพอต่องานในมือ อย่างไรก็ตาม แนวโน้มการเริ่มก่อสร้างโครงการใหญ่ใน 4Q21 อาจทำให้เกิดปัญหาขาดแคลนแรงงานเป็นข้อจำกัดต่อโอกาสการรับงานใหม่ เนื่องจากบางส่วนที่เป็นต่างด้าวที่กลับเข้าประเทศไม่ได้ และอีกกลุ่มกลับต่างจังหวัดหลังมีมาตรการปิดแคมป์ โดยบริษัทอยู่ระหว่างการเร่งหาแรงงานเพิ่ม 20-30 คน ซึ่งความสามารถจัดหายังเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม

คาดหวังภาครัฐผลักดันโครงการ หนุนภาพตลาดคึกคักขึ้น

Backlog ปัจจุบันมาจากภาครัฐ 40% ของทั้งหมด ขณะที่สัดส่วนโครงการภาครัฐเป็นพระเอกตั้งแต่ 4Q21 ถึงปี 2022 จากโอกาสการรับงาน Sub-contract ของโครงการที่อยู่ระหว่างรอประกาศผลผู้รับเหมาหลัก อาทิ ทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง สัญญา 1,3 และทางยกระดับพระราม 2 ซึ่งคาดว่าจะเริ่มในเดือนต.ค.-พ.ย. รวมถึงแผนการประมูลใหม่ อาทิ รถไฟฟ้าวงใต้, สายสีส้ม ซึ่งมีกรอบเวลาที่แน่นอนขึ้น และคาดว่าจะได้ขึ้นชนะการประมูลในช่วง 2Q22 ส่วนงานภาคเอกชนคาดว่าจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่บริษัทอยู่ระหว่างเจรจาโครงการขนาดใหญ่ คาดรู้ผลภายในเดือนต.ค.นี้

แนวโน้มงบ 3Q21 อ่อนแอ จากมาตรการปิดแคมป์ 1 เดือน

เบื้องต้นเราประเมินว่าผลประกอบการ 3Q21 มีโอกาสพลิกเป็นขาดทุน (เทียบกับกำไร 1 ล้านบาทใน 2Q21 และ 3Q20 ที่ 12.5 ล้านบาท) และเป็นจุดต่ำสุดของปี จากผลกระทบของมาตรการปิดแคมป์คนงานและหยุดก่อสร้างในกทม.และปริมณฑล ตั้งแต่ 28 มิ.ย. 2021 เป็นเวลา 30 วัน ซึ่ง PYLON มีงานในมือทั้งหมดอยู่ในพื้นที่ดังกล่าว แม้เดือนส.ค.-ก.ย.มีการเร่งเดินหน้านงานที่ได้รับใหม่ อาทิ โครงการ Mixed-used JRK Tower และงานคอนโด แต่ภาพรายได้ไตรมาสเหลือการรับรู้ได้เพียง 2 เดือน และมีค่าใช้จ่าย SG&A คงที่ อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่าย 4Q21 ฟื้นตัวเด่น จากการเริ่มรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ผลักดันรายได้และมาร์จินเร่งขึ้น

ปรับประมาณการปี 2021-22 ลง ปรับไปใช้เป้าหมาย 4.70 บาท แนะนำถือ

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2021-2022 ลงจากเดิม 63% และ 21% เป็น 43 ล้านบาท (-76% Y-Y) และ 142 ล้านบาท (+227% Y-Y) ตามลำดับ จากการปรับลดรายได้ก่อสร้างสะท้อนผลกระทบ COVID ทั้งมาตรการปิดแคมป์ และงานในตลาดน้อยกว่าคาด รวมถึงปรับอัตรากำไรขั้นต้นลงจากการแข่งขันรุนแรง ทั้งนี้ เราเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าหุ้นจากเดิม PER เป็น PBV เนื่องจากอยู่ในช่วงต้นของการฟื้นตัว ซึ่งฐานกำไรยังต่ำและความผันผวนสูง ประเมินราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 4.70 บาท อิง PBV 3.1x เทียบเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี -0.50SD สะท้อนความเสี่ยงด้านแรงงาน และระดับกำไรยังต่ำกว่าก่อน COVID-19 เนื่องจากงานภาครัฐโครงการใหม่เริ่มก่อสร้างปลายปี 2022 ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside ไม่มาก บวกกับแนวโน้ม 3Q21 อ่อนแอ จึงแนะนำถือ โดย Key Catalyst คือข่าวคืบหน้าและการรับงานใหม่จะเปิดโอกาสถึงกำไร ส่วน Key Risk คือหาแรงงานมาเติมไม่ทัน

Company Overview

PYLON เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างงานฐานราก เน้นงานบริการเสาเข็มเจาะ และกำแพงกันดินเป็นหลัก รับทั้งงานภาครัฐและเอกชน ซึ่งระยะเวลา ก่อสร้าง งานปกติ 2-6 เดือน และงานโครงการใหญ่ 10-15 เดือน ในแง่ ของกำลังการผลิต มีเครื่องจักรราว 30 ชุด และมีส่วนแบ่งการตลาดเป็น อันดับ 2 ของประเทศ รองจาก SEAFCO โดยมีกำลังการผลิตเป็น เครื่องจักรจำนวน 30 ชุดสำหรับทำงานเสาเข็มเจาะ และงานกำแพงกัน ดินชนิดไดอะแฟรม 10 ชุด และงานปรับปรุงคุณภาพดิน 4 ชุด

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

กลุ่มลูกค้าแบ่งเป็นลูกค้าภาครัฐอย่าง งานโครงสร้างพื้นฐานและ สาธารณูปโภคพื้นฐาน อาทิ งานทางรถไฟยกระดับ, งานทางด่วน, งาน สะพานข้ามแยก เป็นต้น ขณะที่งานเอกชนเป็นโครงการเกี่ยวกับที่อยู่ อาศัย, โรงพยาบาล และอาคารสำนักงาน โดยรับจากทั้งผ่านผู้รับเหมา หลัก และเจ้าของโครงการโดยตรง

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ PYLON ด้วยวิธี Relative valuation อิง ระดับ PBV 3.1 เท่า เทียบเท่าค่าเฉลี่ย P/BV ย้อนหลัง 10 ปี -0.50SD แม้สถานการณ์รับงานดูดีขึ้นจากการผลักดันงานประมูลภาครัฐ แต่เริ่ม งานก่อสร้างในช่วงปลายปี ทำให้รายได้ยังเข้ามาไม่มากในปี 2022 ทำให้ ระดับกำไรปี 2022 คาดยังไม่กลับไปเท่ากับก่อน COVID-19 ดังนั้น อิง คาดการณ์ BVPS 2022 ที่ 1.54 บาท/หุ้น คำนวนได้ราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 4.70 บาท โดยจุดเด่นคือฐานะการเงินแข็งแกร่งด้วยสถานะ Net Cash

ESG

Environment

- บริษัทมีมาตรการในการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดขึ้นจา การทำงานของบริษัท เช่น ฝุ่น ผง เสียง การสั่นสะเทือน โดย ดำเนินงานตามกฎหมายระเบียบของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง
- มีการดูแลรักษาความสะอาดของพื้นที่ทำงานและบริเวณโรงงาน ทั้งภายในและภายนอก
- รณรงค์ให้พนักงานช่วยกันประหยัดทรัพยากรและพลังงานด้าน ต่างๆ ทั้งการใช้ไฟฟ้า น้ำประปา และโดยเฉพาะอย่างยิ่งการใช้ น้ำมัน

Social

- มีนโยบายดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility : CSR) ด้วยความตระหนักและให้ ความสำคัญในการสนับสนุนการดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคมและ ชุมชนโดยรอบ
- พิจารณาความต้องการของชุมชน และให้ความช่วยเหลือตามกำลัง แก่ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในท้องถิ่นรอบสถานประกอบการ พร้อมทั้ง ส่งเสริมและสนับสนุนให้พนักงานมีส่วนร่วมทำงานอาสาสมัคร และกิจกรรมสาธารณประโยชน์ร่วมกับชุมชน

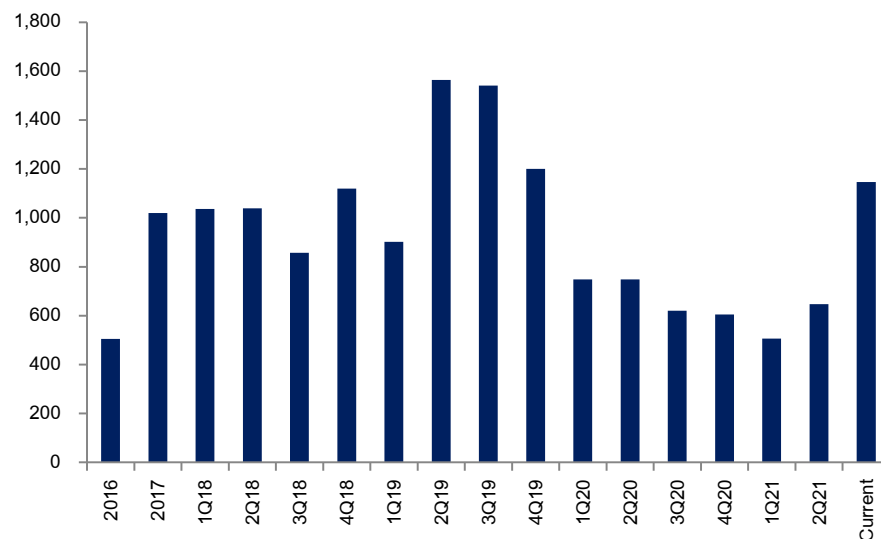
Governance

- ดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรมและมีจริยธรรม ใส่ใจในการปฏิบัติตาม กฎหมาย เคารพกฎระเบียบของสังคม และเป็นองค์กรที่มีความ เป็นกลางทางการเมือง
- การสร้างความน่าเชื่อถือให้กับลูกค้า ผู้ลงทุนและผู้มีส่วนได้ส่วน เสียต่อการดำเนินธุรกิจ รวมถึงการบริหารจัดการตามหลักการที่ดี อันเป็นสากลและเป็นประโยชน์ต่อสังคมไทย
- มีนโยบายต่อต้านการทุจริตและประพฤติมิชอบภายในองค์กร

Figure 1: Key Assumptions

Key Assumptions	New		Old		%Change	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
Construction revenue	779	1,285	1,452	1,539	-46.4%	-16.5%
%Gross margin	16.6%	20.0%	21.5%	21.7%	-4.9%	-1.7%
%SG&A to revenue	10.7%	7.4%	6.2%	6.2%	4.5%	1.2%
Normalized Profit (mn)	43	142	116	179	-62.7%	-21.1%
Net Profit (mn)	43	142	116	179	-62.7%	-21.1%

Sources: Finansia Research

Figure 2: Backlog (MB)


Sources: Finansia Research

Figure 3: PYLON 10 Years P/BV Band (x)


Sources: Bloomberg, 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

สถานการณ์ขาดแคลนบุคลากรอย่างรุนแรงงานในภาคธุรกิจก่อสร้าง 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	779	1,285
Cost of sales	1,098	1,145	1,111	650	1,028
Gross profit	339	409	305	129	257
SG&A	79	100	96	84	95
Operating profit	259	309	209	46	162
Other income	8	9	9	9	9
EBIT	268	318	218	55	171
EBITDA	339	405	285	129	171
Interest charge	1	3	4	4	4
Tax on income	49	51	33	8	25
Earnings after tax	218	265	181	43	142
Minority Interests	0	0	0	0	0
Norm profit	218	265	181	43	142
Extraordinary items	0	13	2	0	0
Net profit	218	278	183	43	142

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	207	326	343	413	316
Accounts receivable	422	638	329	195	321
Inventory	0	0	0	0	0
Other current asset	51	1	2	2	2
Total current assets	680	1,024	718	641	684
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	1,298	1,446
Short term loan	0	0	0	0	0
Account payable	204	385	135	97	154
Current maturities	20	44	42	39	41
Other current liabilities	94	106	12	20	20
Total current liabilities	318	535	190	156	215
Long term debt	57	88	66	51	53
Other LT liabilities	3	0	18	19	20
Total non-cu	60	88	84	70	73
Total liabilities	377	622	274	226	288
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	511	596
Others	-6	-6	-6	-6	-6
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	867	1,067	1,047	1,072	1,157

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	218	265	181	43	142
Depreciation etc.	72	86	98	95	0
Change in working capital	-0	-16	-81	113	-87
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	289	335	198	252	54
Capital expenditures	-201	-206	-47	-115	-100
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-201	-206	-47	-115	-100
Free cash flow	88	129	151	137	-46
Net borrowings	57	55	-23	-19	5
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-109	-64	-201	-17	-57
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-52	-9	-225	-36	-52
Net Change in cash	36	119	-73	100	-98

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	100.8	8.2	-8.9	-45.0	65.0
EBITDA	107.4	19.5	-29.5	-54.7	32.0
Net profit	115.1	27.5	-34.2	-76.3	227.2
Normalized earnings	115.1	21.5	-31.7	-76.1	227.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	23.6	26.3	21.5	16.6	20.0
EBITDA margin	23.6	26.0	20.2	16.6	13.3
EBIT margin	18.6	20.5	15.4	7.0	13.3
Normalized profit margin	15.2	17.0	12.8	5.6	11.0
Net profit margin	15.2	17.9	12.9	5.6	11.0
Normalized ROA	17.5	15.7	13.7	3.3	9.8
Normalize ROE	25.1	24.8	17.3	4.0	12.2
Normalized ROCE	23.5	22.9	16.0	3.8	11.5
Risk (x)					
D/E	0.09	0.12	0.10	0.08	0.08
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	0.06	0.19
Normalized EPS	0.29	0.35	0.24	0.06	0.19
EBITDA	0.45	0.54	0.38	0.17	0.23
Book value	1.16	1.42	1.40	1.43	1.54
Dividend	0.22	0.27	0.14	0.03	0.11
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	15.4	12.1	18.4	77.7	23.7
Norm P/E	15.4	12.7	18.6	77.7	23.7
P/BV	3.9	3.1	3.2	3.1	2.9
EV/EBITDA	10.6	9.2	12.1	25.5	20.2
Dividend yield (%)	4.9	6.0	3.1	0.7	2.5

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	สำนักงานอัลมาลิก 25 อาคารอัลมาลิก ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	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 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	สาขา ประราชินี 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130
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 สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสไอทาวเวอร์ 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 ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193		
สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธวัช ต. 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 สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045
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 สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595
สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดะมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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, 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