

HOLD

SEAFCO (SEAFCO TB)

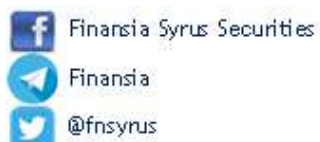
บมจ. ซีพีโก้

Previous	SELL
2021 Target Price (Bt)	4.70
Price (02/09/2021)	4.68
up/downside (%)	+0.4
SET Index	1,647.75
Sector	Construction Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.59
Free float (%)	73.80
Market cap (Bt m)	3,461.83
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	23.10
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	5.35, 4.32, 4.82
IOD 2020	5
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	3,032	2,560	1,677	1,844
Normalized profit	421	154	31	104
Net profit	410	154	31	104
EPS (Bt) - norm	0.57	0.21	0.04	0.14
EPS (Bt)- reported	0.55	0.21	0.04	0.14
% growth y-y	1.1	-62.3	-79.9	235.0
Dividend/share (Bt)	0.3	0.1	0	0.1
BV/share (Bt)	2.2	2.2	2.2	2.3
EV/EBITDA (x)	5.6	9.2	15.0	11.1
PER (x) - norm	8.2	22.4	111.7	33.3
PER (x)	8.5	22.4	111.7	33.3
PBV (x)	2.1	2.1	2.1	2.0
Dividend yield (%)	5.6	2.1	0	1.5
ROE (%)	25.0	9.6	1.9	6.1
YE No. of shares (million)	740	740	740	740
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, Finansia estimates

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



ศักยภาพรับงานจำกัดด้วยปัญหาแรงงาน

บริษัทเผชิญปัญหาขาดแคลนแรงงานที่ยืดเยื้อหลังจำนวนแรงงานลดลงกว่า 1 เท่าตัวเป็นประเด็นใหญ่ที่จำกัดการรับงานใหม่ รวมถึงงานที่ออกมาในตลาดเป็นโครงการขนาดเล็ก-กลาง ทำให้การแข่งขันยังรุนแรง กดดันทิศทางผลประกอบการ ขณะที่คงประเมินช่วง 3Q21 จะพลิกเป็นขาดทุนจากมาตรการปิดแคมป์ 1 เดือน ก่อนจะฟื้นตัวขึ้นใน 4Q21 จากการเริ่มก่อสร้างโครงการใหญ่ Central Embassy ทั้งนี้ เราปรับลดประมาณการปี 2021-2022 ลง 75% และ 49% เป็น 31 ล้านบาท (-80% Y-Y) และ 104 ล้านบาท (+235% Y-Y) ตามลำดับ ประเมินราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 4.70 บาท (อิง PBV 2x) ราคาหุ้นใกล้เคียงมูลค่า แนะนำถือหรือหาจังหวะ Switch ไป CK

ทิศทางงานในตลาดทยอยฟื้น แต่แข่งขันรุนแรงและแรงงานไม่เพียงพอ

ปัจจุบัน Backlog อยู่ที่ 1.46 พันล้านบาท อยู่ในกม.ทั้งหมด โดย YTD ประกาศรับงานใหม่รวม 387 ล้านบาท ต่ำกว่า 8M20 ที่รับเพิ่ม 1.47 พันล้านบาท จากสถานการณ์การแพร่ระบาดที่ยืดเยื้อและรุนแรงกระทบต่อความเชื่อมั่นของการลงทุน อย่างไรก็ตาม ภาพรวมบรรยากาศการรับงานถือว่าฟื้นตัว แต่ส่วนใหญ่ยังเป็นโครงการขนาดเล็ก-กลาง และสภาพการแข่งขันยังสูง รวมถึงเผชิญปัญหาขาดแคลนแรงงานจำกัดศักยภาพในการรับงาน หลังจำนวนแรงงานเหลือ 300 คน ลดลงกว่า 1 เท่าตัวจากระดับก่อน COVID ที่ 600 คน โดยบริษัทอยู่ระหว่างเร่งจัดหาแรงงานเพิ่ม รวมถึงคาดหวัง COVID-19 คลี่คลายหนุนให้การลงทุนใหม่และแรงงานมีทิศทางดีขึ้น

คาดโมเมนต์รับงานเด่นขึ้นกลางปีหน้า โดยเฉพาะโครงการรถไฟฟ้า

บริษัทอยู่ระหว่างรอผลประมูล 7.6 พันล้านบาท (ไม่รวม Mega Project) ซึ่งส่วนใหญ่เป็นงานภาครัฐกว่า 82% อย่างไรก็ตาม ประเมินว่าภาพรวมจะเป็นลักษณะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 4Q21-2Q22 โดยรายได้จะยังอยู่ระดับไม่สูงจากงานเอกชนขนาดใหญ่เนื่องจากถูกจำกัดด้วยแรงงานที่ไม่เพียงพอ และมาร์จินกดดันจากการแข่งขันรุนแรง ขณะที่โมเมนต์รับงานจะเด่นขึ้นอีกครั้งใน 2H22 ขับเคลื่อนด้วยโครงการใหญ่ที่เป็นเป้าหมายหลักอย่างรถไฟฟ้าสายสีส้มและสายม่วงใต้ที่มีแผนประมูลเป็นรูปธรรมขึ้น โดยจะขายของต.ค.-พ.ย. 2021 ก่อนได้ผู้ชนะการประมูลในช่วง 2Q22 ทำให้คาดเริ่มงานก่อสร้างหลักได้ในปี 2022 ซึ่ง SEAFCO มีโอกาสเป็นส่วนร่วมรับงาน Sub-contract จาก CK ซึ่งเป็นตัวเต็ง เป็นบวกในการยกฐานะรายได้ และอัตรากำไรขึ้นต้นจากงานรับเฉพาะค่าแรงซึ่งมาร์จินดี

แนวโน้มงบ 3Q21 คาดพลิกเป็นขาดทุน จากการปิดแคมป์ 1 เดือน

เราคงประเมินว่าผลประกอบการ 3Q21 จะพลิกเป็นขาดทุน (เทียบกับกำไร 23-24 ล้านบาทใน 1Q21 และ 3Q20) จากมาตรการปิดแคมป์คนงานและหยุดก่อสร้างใน ก.ค.และปริมณฑล ตั้งแต่ 28 มิ.ย. 2021 เป็นเวลา 30 วัน ซึ่ง SEAFCO มีงานในมือทั้งหมดอยู่ในพื้นที่ดังกล่าว แม้กลับมาก่อสร้างได้ตั้งแต่ 3 ส.ค. แต่ภาพรายได้รวมเหลือรับรู้รายได้เพียง 2 เดือน พร้อมแบกรับค่าใช้จ่ายคงที่แม้หยุดก่อสร้าง อาทิ ค่าแรงคนงาน และค่าเสื่อมราคาเครื่องจักร รวมถึงค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการป้องกัน COVID-19 อย่างไรก็ตาม แนวโน้ม 4Q21 คาดฟื้นตัวเป็นกำไรมีโอกาสใกล้เคียง 1Q21 หลังการก่อสร้างกลับสู่ภาวะปกติ และเร่งรับงานที่อยู่ระหว่างทำต่อเนื่อง โดยเฉพาะโครงการใหญ่ Central Embassy มูลค่า 700 ล้านบาทตั้งแต่เดือนก.ย.นี้

ปรับลดกำไรปี 2021-2022 ปรับไปใช้เป้าปีหน้า 4.70 บาท ใกล้เคียงมูลค่า

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2021-2022 ลงจากเดิม 75% และ 49% เป็น 31 ล้านบาท (-80% Y-Y) และ 104 ล้านบาท (+235% Y-Y) ตามลำดับ จากการปรับลดรายได้ก่อสร้าง สะท้อนผลกระทบ COVID มากกว่าคาด รวมถึงปรับอัตรากำไรขึ้นต้นลงจากการแข่งขันรุนแรง ทั้งนี้ เราเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าหุ้นจากเดิม PER เป็น PBV เนื่องจากอยู่ในช่วงต้นของการฟื้นตัว ซึ่งฐานกำไรยังต่ำและมีความผันผวนสูง ประเมินราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 4.70 บาท อิง PBV 2x หรือค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี -0.50SD สะท้อนความเสี่ยงหากจัดหาแรงงานเพิ่มไม่ทันซึ่งเป็นข้อจำกัดการรับงานและระดับกำไรยังต่ำกว่าก่อน COVID-19 ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันใกล้เคียงมูลค่า บวกกับแนวโน้มงบ 3Q21 อ่อนแอ และมีโอกาสบริษัทต้องจ่ายปันผลปี 2021 จึงแนะนำถือหรือหาจังหวะ Switch เข้าลงทุนหุ้น CK ที่พื้นฐานแข็งแกร่งกว่า ขณะที่ Key Catalyst คือสถานการณ์แรงงานดีขึ้น และข่าวคืบหน้างานใหม่จะเปิดโอกาสเก็งกำไร

Company Overview

SEAFCO เป็นผู้รับก่อสร้างงานฐานราก และงานโยธาทั่วไป เน้นงานบริการเสาเข็มเจาะ และกำแพงกันดินเป็นหลัก ปัจจุบัน มีส่วนแบ่งตลาดสูงที่สุดในประเทศราว 30% จากประสบการณ์มากกว่า 45 ปีจนเป็นที่รู้จักและยอมรับโดยทั่วไปตลาด

งานฐานรากเป็นจุดเริ่มต้นของการก่อสร้างเกือบทุกประเภท โดยเฉพาะการก่อสร้างอาคาร ทางด่วน และรถไฟฟ้า ใช้เวลาก่อสร้างเฉลี่ย 3-5 เดือน และมีมูลค่า 5-15% ของมูลค่าของโครงการทั้งหมด บริษัทรับงานจากภาครัฐ เอกชน และต่างประเทศ อาทิ ประเทศพม่า และกัมพูชา

มีช่องทางการรับงานผ่านทางเจ้าของโครงการโดยตรง และรับช่วงต่อจากผู้รับเหมาก่อสร้างหลัก ซึ่งบริษัทเป็นพันธมิตรกับผู้รับเหมารายใหญ่หลายราย อาทิ CK, STEC, ITD เป็นต้น รายได้รวมจะมาจากส่วนของค่าแรง และค่าแรงรวมกับวัสดุ ซึ่งมีอัตรากำไรอยู่ที่ 31.25% และ 12.5% ตามลำดับ ขณะที่ตลาดต่างประเทศอยู่ในประเทศพม่าเป็นหลัก

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SEAFCO ด้วยวิธี Relative valuation อิง PBV 2 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลัง -0.50SD แม้โครงการประมูลภาครัฐมีความคืบหน้าขึ้น แต่ยังมีความเสี่ยงหากจัดหาแรงงานเพิ่มไม่ทันซึ่งจะเป็นข้อจำกัดการรับงาน

ดังนั้น อิงคาดการณ์ BVPS 2022 ที่ 2.31 บาท/หุ้น คำนวนได้ราคาเหมาะสมปี 2022 เท่ากับ 4.70 บาท

ESG

Environment

- คำนึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและช่วงรักษาทรัพยากรธรรมชาติ โดยการสร้างระบบจัดเก็บเอกสารแบบลดขยะ
- ปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับต่างๆด้านความปลอดภัยอาชีวอนามัยและสิ่งแวดล้อม
- ใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและคุ้มค่า มีมาตรการประหยัดพลังงาน และส่งเสริมกระบวนการนำทรัพยากรกลับมาใช้ใหม่

Social

- เน้นการพัฒนาบุคลากรในชุมชนใกล้เคียงที่ตั้งของบริษัทและพนักงาน รวมถึงกำหนดให้มีมาตรการป้องกันหรือแก้ไขเมื่อเกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชน
- สนับสนุนการศึกษาด้วยการมอบทุนการศึกษาให้เยาวชนที่ขาดแคลน และจัดกิจกรรมบำเพ็ญประโยชน์ต่อสังคม
- การดำเนินงานก่อสร้างของบริษัทคำนึงถึงผลกระทบต่อชุมชนหรือท้องถิ่น

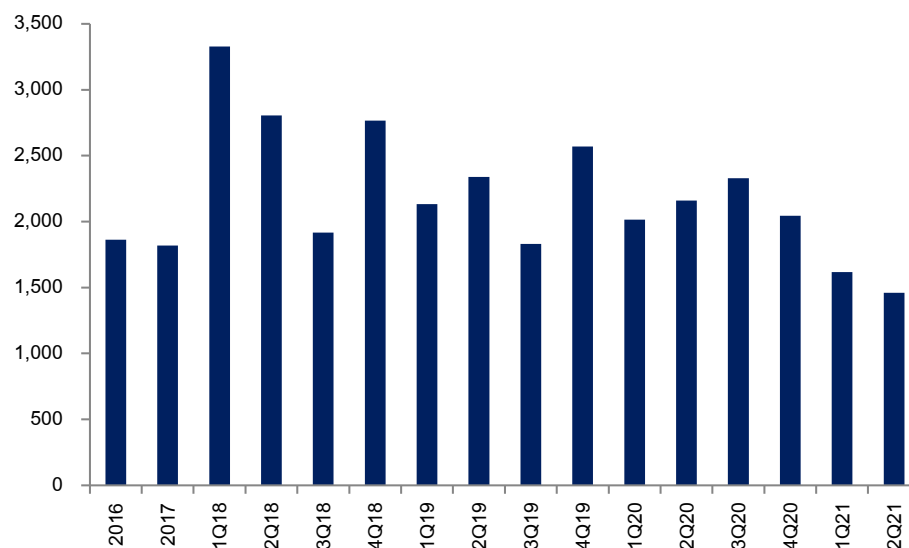
Governance

- ดำเนินการกำหนดและวิเคราะห์ผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท โดยรวบรวมข้อมูลจากทุกฝ่ายหรือแผนก
- มีนโยบายและยึดถือปฏิบัติมาในเรื่องของการปฏิบัติต่อคู่ค้าอย่างเสมอภาคและเป็นธรรม ด้วยความสุจริต ไม่ละเมิดสิทธิทางปัญญา การส่งเสริมสิทธิทางการเมือง รวมถึงการปฏิบัติตามพันธสัญญาต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของบริษัท

Figure 1: Key Assumptions

Key Assumptions	New Assumptions		Old Assumptions		%Change	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
Construction revenue (mn)	1,677	1,844	2,783	2,867	-39.8%	-35.7%
%Gross margin	9.7%	14.0%	15.0%	17.0%	-5.3%	-3.0%
%SG&A to revenue	9.1%	7.7%	4.9%	4.9%	4.2%	2.8%
Normalized Profit (mn)	31	104	122	205	-74.6%	-49.3%
Net Profit (mn)	31	104	122	205	-74.6%	-49.3%

Sources: Finansia Research

Figure 2: Backlog (MB)


Sources: Finansia Research

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


Sources: Bloomberg, Finansia Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการดำเนินงานไม่เสร็จ หรือไม่ได้คุณภาพตามกำหนด

ในกรณีที่มีการดำเนินงานล่าช้ากว่าที่กำหนด บริษัทจะมีค่าปรับอัตราร้อยละ 0.01 ของมูลค่างานต่อวัน และกรณีงานที่ส่งมอบไม่ได้มาตรฐานตามแบบที่กำหนดจะมีค่าปรับสูงสุดเป็นจำนวนวันหรือเป็นร้อยละของมูลค่างาน ซึ่งต้องดำเนินการแก้ไขให้ถูกต้อง ส่งผลให้ต้นทุนสูงขึ้น และเสียเวลาการทำงานเพิ่มมากขึ้น บริษัทจึงวางแผนการทำงานและเตรียมมาตรการป้องกันปัญหา และอุปสรรคที่คาดว่าจะเกิดขึ้นล่วงหน้า โดยการเตรียมเครื่องมือ และอุปกรณ์ในการทำงาน รวมถึงเทคนิคการก่อสร้างแบบใหม่ๆ

ความเสี่ยงจากการที่ไม่สามารถหางานใหม่มารองรับโครงการที่ใกล้ทำเสร็จได้

งานก่อสร้างเสาเข็มเจาะและกำแพงกันดินจะใช้เวลาประมาณ 3-4 เดือนในแต่ละโครงการ บริษัทจึงทำการหาตลาดแหล่งใหม่ เช่น AEC เพื่อรองรับตลาดในประเทศ

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากร

สถานการณ์ขาดแคลนบุคลากรอย่างแรงในงานในภาคธุรกิจก่อสร้าง จะส่งผลกระทบต่อศักยภาพในการรับงาน และความคืบหน้าของการก่อสร้าง ซึ่งจะกีดกันผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงราคาวัตถุดิบที่ใช้ในการก่อสร้าง

วัตถุดิบหลักคือ คอนกรีตผสมเสร็จ และเหล็กเส้น ซึ่งบริษัทมีความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้จัดจำหน่ายรายใหญ่ และกำหนดราคากลางที่ในระยะเวลาหนึ่งๆ ได้ ในกรณีที่ราคาวัสดุผันผวนมาก บริษัทอาจซื้อทั้งจำนวนที่บริษัทประมาณว่าต้องใช้ในงานที่รับจ้างไว้แล้ว และกำหนดให้ผู้จัดจำหน่ายทยอยส่งวัสดุให้บริษัทเมื่อมีการใช้งานจริง

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารระดับสูง

ปัจจุบันมีผู้ร่วมก่อตั้งบริษัทอยู่เพียง 1 ท่านคือ ดร.ณรงค์ ทัดสนนพันธ์ ซึ่งเป็นวิศวกรที่ประสบการณ์ยาวนานในวงการธุรกิจก่อสร้างโดยเฉพาะการก่อสร้างงานใต้ดินกว่า 45 ปี เป็นที่รู้จักและยอมรับ ซึ่งหากขาดบุคคลดังกล่าวไป อาจส่งผลต่อโอกาสการรับงานในอนาคต

ความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้อง

เพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทได้ทำประกันภัยความเสียหายต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากสาเหตุของการก่อสร้าง รวมทั้งได้มีการทำ Pre survey ก่อนเริ่มงานเสมอ และส่วนของเจ้าของโครงการ บริษัทได้มีการวาง Bond ประกันผลงานให้กับเจ้าของโครงการไว้ประมาณ 1-2 ปีแล้วแต่กรณี

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	2,765	3,032	2,560	1,677	1,844
Cost of sales	2,140	2,380	2,214	1,514	1,586
Gross profit	625	652	345	163	258
SG&A	193	154	150	144	146
Operating profit	432	499	196	19	112
Other income	25	30	25	35	30
EBIT	457	529	221	54	142
EBITDA	609	709	434	264	357
Interest charge	28	23	24	23	24
Tax on income	77	83	48	5	20
Earnings after tax	352	423	149	26	98
Minority Interests	-16	2	-5	-6	-6
Norm profit	368	421	154	31	104
Extraordinary items	0	-11	0	0	0
Net profit	368	410	154	31	104

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	368	410	154	31	104
Depreciation etc.	147	167	187	207	227
Change in working capital	15	-227	130	8	-8
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	530	350	472	246	323
Capital expenditures	-656	-323	140	-187	-257
Others	58	-69	-396	-8	-10
Cash flow from investing	-598	-391	-256	-195	-267
Free cash flow	-68	-41	216	51	56
Net borrowings	183	65	11	-38	3
Equity capital raised	31	34	0	0	0
Dividend paid	-188	-209	-79	0	-52
Others	0	-4	-101	5	6
Cash flow from financing	26	-115	-168	-33	-43
Net Change in cash	-42	-156	48	18	13

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	399	196	111	129	142
Accounts receivable	682	840	758	524	576
Inventory	90	98	82	80	80
Other current asset	13	0	24	24	24
Total current assets	1,183	1,134	975	757	823
Investment	87	89	133	135	135
PPE	1,457	1,613	1,286	1,266	1,296
Other assets	265	332	685	690	700
Total Assets	2,993	3,168	3,078	2,848	2,954
Short term loan	188	351	256	256	258
Account payable	959	668	657	429	472
Current maturities	53	61	91	90	90
Other current liabilities	1,200	1,080	1,003	775	820
Total current liabilities	336	382	376	374	377
Long term debt	50	69	86	50	50
Other LT liabilities	386	451	462	424	427
Total liabilities	1,586	1,531	1,466	1,199	1,247
Registered capital	336	370	370	370	370
Paid-up capital	336	370	370	370	370
Share Premium	164	164	164	164	164
Legal reserve	34	37	37	37	37
Retained earnings	870	1,056	1,039	1,070	1,122
Others	-6	-3	-5	-5	-5
Minority Interest	8	14	7	12	18
Shareholders' equity	1,407	1,637	1,612	1,649	1,706

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	51.4	9.6	-15.6	-34.5	10.0
EBITDA	80.3	16.4	-38.8	-39.2	35.4
Net profit	74.6	11.2	-62.3	-79.9	235.0
Normalized earnings	138.0	14.3	-63.3	-79.9	235.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	22.6	21.5	13.5	9.7	14.0
EBITDA margin	22.0	23.4	16.9	15.7	19.4
EBIT margin	16.5	17.4	8.6	3.2	7.7
Normalized profit margin	13.3	13.9	6.0	1.8	5.6
Net profit margin	13.3	13.5	6.0	1.8	5.6
Normalized ROA	12.3	13.3	5.0	1.1	3.5
Normalize ROE	26.2	25.7	9.6	1.9	6.1
Normalized ROCE	20.5	19.6	7.4	1.5	4.9
Risk (x)					
D/E	1.13	0.94	0.91	0.73	0.73
Net D/E	0.09	0.33	0.32	0.30	0.29
Net debt/EBITDA	0.20	0.76	1.20	1.90	1.38
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.55	0.55	0.21	0.04	0.14
Normalized EPS	0.55	0.57	0.21	0.04	0.14
EBITDA	0.91	0.96	0.59	0.36	0.48
Book value	2.09	2.21	2.18	2.23	2.31
Dividend	0.31	0.26	0.10	0	0.07
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	8.5	8.5	22.4	111.7	33.3
Norm P/E	8.5	8.2	22.4	111.7	33.3
P/BV	2.2	2.1	2.1	2.1	2.0
EV/EBITDA	5.4	5.6	9.2	15.0	11.1
Dividend yield (%)	6.6	5.6	2.1	0	1.5

Source: Company data, FSS 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 ยูนิคเลขที่ 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, PSJ, 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