

BUY

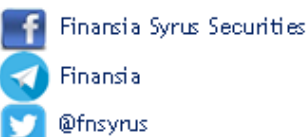
บมจ. เจ.อาร์.ดับเบิลยู. ยูทิลิตี้ (ประเทศไทย)

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	10.00
Price (25/10/2021)	7.15
Up/downside (%)	+39.9
SET Index	1,634.20
Sector	ICT
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.13
Free float (%)	43.10
Market cap (Bt m)	5,434.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	15.30
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	7.80, 7.15, 7.41
IOD 2020	N/R
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,281	2,369	3,121	3,589
Normalized profit	88	236	362	423
Net profit	88	236	362	423
EPS (Bt) - norm	0.12	0.31	0.48	0.56
EPS (Bt) - reported	0.12	0.31	0.48	0.56
% growth y-y	-31.2	167.2	53.6	17.0
Dividend/share (Bt)	0.06	0.16	0.24	0.28
BV/share (Bt)	1.92	2.17	2.49	2.81
EV/EBITDA (x)	36.0	15.2	9.8	8.1
PER (x) - norm	61.6	23.1	15.0	12.8
PER (x)	61.6	23.1	15.0	12.8
PBV (x)	3.7	3.3	2.9	2.5
Dividend yield (%)	0.8	2.2	3.3	3.9
ROE (%)	10.0	15.2	20.4	21.0
YE No. of shares (million)	760.0	760.0	760.0	760.0
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Veeravat Virochpoka
 Register No.: 047077
 Tel.: +662 646 9821
 email: veeravat.v@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



ชะลอก่อนก้าวกระโดด

คาดการณ์ 3Q21 ของ JR ชะลอชั่วคราว -25.4% Q-Q จากการ Lockdown ทำให้งานเดินหน้าช้ากว่าแผนและกระทบการรับรู้รายได้ แต่ยังสามารถ +53.8% Y-Y จากปริมาณงานที่สูงกว่าปีก่อนมาก อย่างไรก็ตามคาดว่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว โดยคาดว่าจะฟื้นตัวใน 4Q21 และจะเร่งตัวอย่างมีนัยยะในปี 2022 เราปรับกำไรปกติปี 2021 ลงเหลือ +167.2% Y-Y แต่ปรับปี 2022 ขึ้นเป็น +53.6% Y-Y และคาดมีแรงหนุนจากโอกาสได้งานใหม่เพิ่มเติมในปีหน้า ปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 10 บาท คงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q21 ชะลอ Q-Q จาก Lockdown

เราคาดการณ์กำไรปกติ 3Q21 ของ JR ที่ 52 ลบ. -25.4% Q-Q จากผลของ Full Lockdown เดือน ก.ค.-ส.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งทำให้ไม่สามารถเข้าหน้างานได้เต็มที่และทำให้งานเดินหน้าช้ากว่าแผน ทำให้รายได้ใน 3Q21 คาด -19.8% Q-Q อย่างไรก็ตามยังคงคาดการณ์ +53.8% Y-Y ยกฐานจากปีก่อนอย่างแข็งแกร่งจากปริมาณงานในมือที่สูงกว่าอย่างมีนัยยะจากโครงการเปลี่ยนสายไฟฟ้าอากาศเป็นสายไฟฟ้าใต้ดินแนวรถไฟฟ้าสีเหลืองและชมพูเฟสแรก ขณะที่ Margin อ่อนลงเล็กน้อย Q-Q จากผลของ Operating Leverage โดยเฉพาะค่าใช้จ่าย SG&A ซึ่งส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ อย่างไรก็ตามยังคงคาดการณ์ Net Margin ยืนตัวเลข 2 หลักที่ 10% ได้ในไตรมาสนี้

4Q21 เริ่มฟื้นและจะเร่งตัวอย่างมีนัยยะในปี 2022

แนวโน้มกำไร 4Q21 คาดทยอยฟื้นตัวขึ้นหลังมีการผ่อนคลายมาตรการ Lockdown และคาดว่าจะทำให้ผลการดำเนินงานกลับมาเร่งตัวขึ้นอีกครั้ง แต่คาดว่าจะเริ่มกลับมาเต็มที่ได้ในช่วงปลาย 4Q21 เป็นต้นไป เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2021 ลง 19% เป็น 236 ลบ. +167.2% Y-Y สะท้อนการ Lockdown และกระทบการรับรู้รายได้ให้น้อยกว่าแผน อย่างไรก็ตามเราปรับปี 2022 ขึ้นเล็กน้อยเป็น 362 ลบ. +53.6% Y-Y กลับมาเติบโตอย่างโดดเด่น รวมถึงคาดว่าจะได้งานใหม่เข้ามาหนุน Backlog เพิ่มเติมโดยเฉพาะโครงการใหญ่เปลี่ยนสายไฟฟ้าอากาศเป็นสายไฟฟ้าใต้ดินตามแนวรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพูเฟสที่ 2 ซึ่งคาดว่าจะเข้ามาหนุน Backlog ทะลุ 1 หมื่นลบ.ในปีหน้า รวมถึงงานด้านสถานีชาร์จ EV รวมถึงงานวิศวกรรมในโครงการของอุตสาหกรรม Oil & Gas ที่มีการเริ่มเข้าไปรับงานในช่วงปีที่ผ่านมา

ปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2022 ราคาหุ้นสะท้อนกำไรที่ชะลอระยะสั้นไปแล้ว

เราปรับใช้ราคาเป้าหมายของ JR เป็นปี 2022 ที่ 10 บาท (อิง Target PE ที่ 21 เท่า) โดยหากเทียบการเติบโตในปี 2021-2023 ที่ 34.1% CAGR คิดเป็น PEG เพียง 0.59 เท่า เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับฐานลงในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมาสะท้อนการชะลอตัวของกำไรระยะสั้นและผ่านจุดต่ำสุดใน 3Q21 ไปหมดแล้ว จึงมองเป็นจังหวะในการเข้า "ซื้อ"

3Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q21E	2Q21	%Q-Q	3Q20	%Y-Y
Revenues	520	648	-19.8	464	12.0
Cost of services	437	544	-19.7	400	9.3
Gross profit	83	104	-19.8	65	28.2
SG&A	19	19	1.1	23	-15.4
Interest expense	0	0	0.0	0	-35.4
Norm profit	52	70	-25.4	34	53.8
Net profit	52	70	-25.4	34	53.8
Gross margin (%)	16.0	16.0	0.0	14.0	2.0
SG&A to sales (%)	3.7	2.9	0.8	4.9	-1.2
Net profit margin (%)	10.0	10.7	-0.8	7.3	2.7

Source: Company and Finansia estimates

Company Overview

JR ดำเนินธุรกิจให้บริการออกแบบ จัดทำ ก่อสร้างและติดตั้ง โดยแบ่งเป็น

- งานระบบไฟฟ้า (Electrical Power System) ได้แก่ งานก่อสร้างสายส่งไฟฟ้าแรงสูง งานก่อสร้างสถานีไฟฟ้าย่อย งานเปลี่ยนสายไฟฟ้าอากาศเป็นสายไฟฟ้าใต้ดิน เป็นต้น
- งานระบบสื่อสารโทรคมนาคมและเทคโนโลยีสารสนเทศ (Telecommunication and Information Technology System) ได้แก่ การวางระบบโครงสร้างพื้นฐาน การวางระบบโครงข่ายหลัก Software และ Application
- งานขายอุปกรณ์และบริการบำรุงรักษา (Supply and Maintenance) ทั้งระบบไฟฟ้าและระบบสื่อสาร

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ JR ด้วยวิธี PE Ratio โดยใช้ Target PER ที่ 21 เท่า โดยหากเทียบกับกำไรปี 2021-2023 ที่คาดโต +34.1% CAGR จะคิดเป็น PEG เพียง 0.59 เท่า และมองว่า Valuation สมควรมี Premium จากค่าเฉลี่ยของกลุ่มสื่อสารฯ รับเหมาฯ และสาธารณูปโภค จาก Backlog ที่สูงและรอบรับรายได้ในระยะยาว 2-3 ปีข้างหน้าถึง 80%

ขนาดการดำเนินงาน EPS ปี 2022 ที่ 0.48 บาท และ Target PE 21 เท่า เราประเมินได้ราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐานที่ 10 บาท ณ ราคาเหมาะสมดังกล่าวคิดเป็น Implied PBV 4 เท่า มี Premium จากค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ ซึ่งมีธุรกิจใกล้เคียงกันจากการเติบโตของกำไรและ Backlog ที่ Secured กว่ามาก

ESG

Environment

- JR มีการรณรงค์ให้พนักงานประหยัดพลังงานและทรัพยากรธรรมชาติ รวมถึงปลูกจิตสำนึก เช่น รณรงค์ให้ปิดไฟฟ้าและจอคอมพิวเตอร์ช่วงพักกลางวัน รวมถึงประยุกต์ใช้ในชีวิตประจำวัน และเผยแพร่วิธีประหยัดพลังงานในสังคมของตนเอง

Social

- JR มีนโยบายปฏิบัติตามกฎหมายและหลักการเกี่ยวกับสิทธิมนุษยชนขั้นพื้นฐานตามเกณฑ์สากล ไม่แบ่งแยกถิ่นกำเนิด เชื้อชาติ เพศ สีผิว ศาสนา รวมถึงตระหนักและให้ความสำคัญต่อการพัฒนาชุมชนและสังคมให้เข้มแข็ง ยั่งยืน โดยมีการบริจาคเงินแก่โรงพยาบาลและมูลนิธิต่างๆ มอบทุนการศึกษาแก่นักเรียน และมีการบริจาคเงินทำนุบำรุงศาสนา

Government

- JR มีระบบการควบคุมภายในและมีบุคลากรเพียงพอในการดำเนินการตามระบบอย่างมีประสิทธิภาพ มีนโยบายประกอบธุรกิจภายใต้กฎหมาย ปราศจากส่วนได้เสียและความขัดแย้งทางผลประโยชน์ พนักงานทุกคนต้องปฏิบัติตามนโยบายและมาตรการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน มีช่องทางร้องเรียนและรักษารายละเอียดของผู้แจ้งข้อมูลไว้เป็นความลับและจะไม่ได้รับผลกระทบใดๆ รวมถึงให้ความสำคัญและรับผิดชอบต่อผู้ที่มีส่วนได้เสีย (Stakeholders) กลุ่มต่างๆ

Figure 1: Revenue and Growth

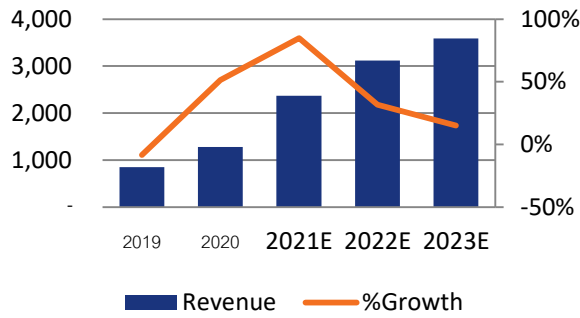
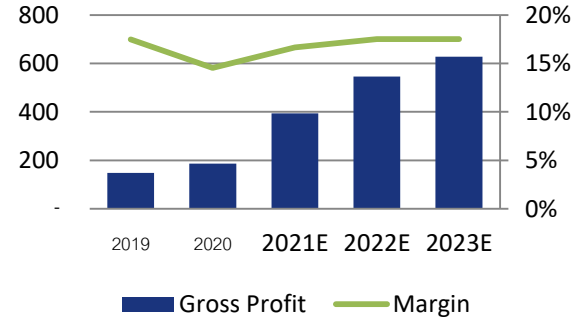


Figure 2: Gross Profit and Margin



Source: Company Data and FSS Estimates

Figure 3: Net Profit and Growth

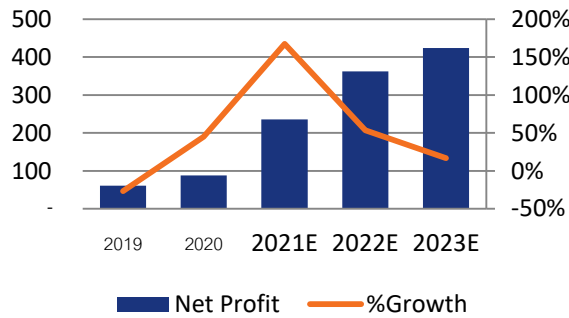
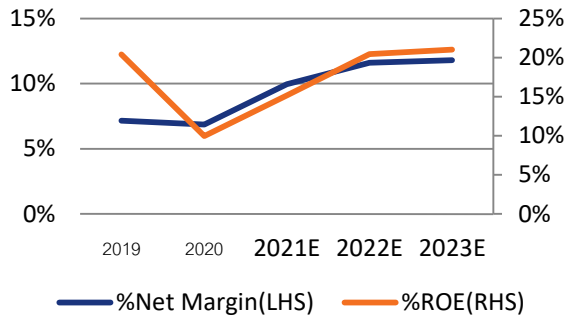


Figure 4: Net Margin and ROE



Source: Company Data and FSS Estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่และโครงการภาครัฐ

เนื่องจากปัจจุบันบริษัทมีรายได้จากลูกค้ารายใหญ่ 2 รายสัดส่วนกว่า 90% ของรายได้รวมในช่วง 1H20 รวมถึงส่วนใหญ่นั้นเป็นงานภาครัฐ ดังนั้นหากไม่สามารถรับงานจากลูกค้าต่อหรือมีปริมาณงานลดลง หรือมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการลงทุนของภาครัฐ อาจส่งผลกระทบต่อรายได้และกำไรของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหาร

เนื่องจากก่อตั้งขึ้นโดยนายจรัญ วิวัฒน์เจษฎากุล ภูมิ ซึ่งมีความชำนาญในอุตสาหกรรมระบบไฟฟ้าและโทรคมนาคมกว่า 26 ปี และมีความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าภาครัฐและเอกชน รวมถึงผู้จำหน่ายสินค้า โดยหากมีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหาร อาจส่งผลกระทบต่อการบริหารงานได้

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบุคลากร

จากลักษณะงานโครงการที่เกี่ยวข้องกับระบบไฟฟ้าและระบบสื่อสารโทรคมนาคมที่มีความซับซ้อนและอันตราย จึงจำเป็นต้องใช้วิศวกรผู้เชี่ยวชาญและมีประสบการณ์ ซึ่งหากบริษัทไม่สามารถจัดหาหรือรักษากลุ่มวิศวกรได้ อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันในตลาด

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้รับเหมา

บริษัทได้มีการจ้างผู้รับเหมาในการดำเนินงานในโครงการต่างๆแก่ลูกค้า โดยล่าสุดช่วง 1H20 มีต้นทุนค่าจ้างผู้รับเหมาราว 86% ของต้นทุนขายและการให้บริการ ซึ่งหากไม่สามารถหาผู้รับเหมาหรือผู้รับเหมาไม่สามารถปฏิบัติงานได้ตามกำหนด จะส่งผลกระทบต่อชื่อเสียงและการดำเนินงาน

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้จำหน่ายสินค้ารายใหญ่

บริษัทมีการสั่งซื้อผลิตภัณฑ์และบริการจากตัวแทนรายหนึ่งในสัดส่วนกว่า 40% ของมูลค่าการจัดซื้อผลิตภัณฑ์และบริการรวมในปี 2019 ดังนั้นอาจได้รับผลกระทบต่อการดำเนินงานหากตัวแทนจำหน่ายไม่สามารถจำหน่ายอุปกรณ์ที่จำเป็นแก่บริษัทได้ตามกำหนดเวลา

ความเสี่ยงจากความไม่สม่ำเสมอของรายได้

ปัจจุบันธุรกิจรับเหมาวางระบบคิดเป็นสัดส่วนรายได้กว่า 90% ของรายได้รวมในช่วง 1H20 ซึ่งขึ้นอยู่กับแผนการลงทุนของภาครัฐและภาคเอกชนที่เป็นกลุ่มลูกค้าหลัก จึงมีผลหากลูกค้ามีการเปลี่ยนแปลงหรือชะลอการลงทุน รวมถึงขึ้นอยู่กับโอกาสและความสามารถของบริษัทในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ

ความเสี่ยงจากการชำระค่าจ้างผู้รับเหมาก่อนได้รับเงินจากผู้ว่าจ้าง

เนื่องจากบริษัทมีการว่าจ้างผู้รับเหมาช่วงในการดำเนินงานต่างๆ จึงอาจมีบางโครงการ หรือบางช่วงเวลา ที่มีความจำเป็นต้องจ่ายเงินให้ผู้รับเหมาช่วงก่อนที่จะสามารถเรียกเก็บเงินจากลูกค้าได้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่อง เงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

ความเสี่ยงจากการส่งมอบงานล่าช้า/ค่าปรับ

เนื่องจากงานส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นการรับเหมาวางระบบที่มีการว่าจ้างผู้รับเหมาช่วงต่ออีกทอด ทำให้หากไม่สามารถควบคุมการทำงานของผู้รับเหมาให้ตามมาตรฐานและทันกำหนดระยะเวลาส่งมอบ อาจทำให้บริษัทเสียค่าปรับและกระทบต่อชื่อเสียงและผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงจากการมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นเกินกว่าหรือเท่ากับ 25%

โดยมีผู้ถือหุ้นใหญ่คือนายจรัญ วิวัฒน์เจษฎากุล ภูมิ ซึ่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารและกรรมการ จึงอาจทำให้สามารถใช้สิทธิคิดค้นในมติที่สำคัญในการประชุมผู้ถือหุ้นที่กำหนดให้ต้องได้รับคะแนนไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมด

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	846	1,281	2,369	3,121	3,589
Cost of sales	698	1,095	1,975	2,574	2,961
Gross profit	148	186	394	546	628
SG&A	74	79	99	94	99
Operating profit	74	107	295	452	529
Other income	3	4	0	0	0
EBIT	76	111	295	452	529
EBITDA	80	115	300	457	534
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	15	22	59	90	106
Earnings after tax	61	88	236	362	423
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	61	88	236	362	423
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	61	88	236	362	423

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	61	88	236	362	423
Deprec. & amortization	4	5	5	5	5
Change in working capital	444	-342	-406	-143	-87
Other adjustments	6	7	8	9	10
Cash flow from operations	515	-242	-157	233	351
Capital expenditure	-3	-7	-3	-3	-3
Others	-110	22	-200	0	0
Cash flow from investing	-113	14	-203	-3	-3
Free cash flow	512	-249	-160	230	348
Net borrowings	-6	2	-3	0	0
Equity capital raised	0	1,174	0	0	0
Dividends paid	-36	-112	-46	-118	-181
Others	-2	0	0	0	0
Cash flow from financing	-44	1,064	-49	-118	-181
Net change in cash	357	837	-409	112	167

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	455	1,285	868	972	1,129
Accounts receivable	116	495	609	803	923
Inventory	0	105	8	0	0
Other current assets	106	163	501	597	657
Total current assets	677	2,048	1,987	2,371	2,708
Investments	70	72	70	68	67
Plant, property & equipment	88	148	171	187	196
Other assets	836	2,268	2,228	2,626	2,971
Total assets	0	0	0	0	0
Short-term loans	444	733	484	624	718
Accounts payable	1	2	0	0	0
Current maturities	35	8	15	20	22
Other current liabilities	479	743	499	644	740
Total current liabilities	1	1	0	0	0
Long-term debt	46	64	79	89	95
Other non-current liab.	47	66	79	89	95
Total non-current liab.	526	809	578	733	835
Total liabilities	180	380	380	380	380
Registered capital	180	380	380	380	380
Paid up capital	0	974	974	974	974
Share premium	15	19	19	19	19
Legal reserve	112	85	275	519	762
Retained earnings	2	1	1	1	1
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	309	1,459	1,649	1,894	2,136

Important Ratios					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-8.3	51.4	84.9	31.7	15.0
EBITDA	-22.5	44.0	159.6	52.7	16.8
Net profit	-26.7	45.2	167.2	53.6	17.0
Normalized earnings	-26.7	45.2	167.2	53.6	17.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	17.5	14.5	16.6	17.5	17.5
EBITDA margin	9.4	9.0	12.6	14.7	14.9
EBIT margin	9.0	8.6	12.4	14.5	14.8
Normalized profit margin	7.2	6.9	9.9	11.6	11.8
Net profit margin	7.2	6.9	9.9	11.6	11.8
Normalized ROA	8.7	5.7	10.5	14.9	15.1
Normalized ROE	20.4	10.0	15.2	20.4	21.0
Normalized ROCE	21.4	7.2	17.0	22.8	23.7
Risk (x)					
DE	1.7	0.6	0.4	0.4	0.4
Net D/E	0.2	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1
Net debt/EBITDA	0.9	-4.1	-1.0	-0.5	-0.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.17	0.12	0.31	0.48	0.56
Normalized EPS	0.17	0.12	0.31	0.48	0.56
EBITDA	0.22	0.15	0.39	0.60	0.70
Book value	0.86	1.92	2.17	2.49	2.81
Dividend	0.10	0.06	0.16	0.24	0.28
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	42.4	61.6	23.1	15.0	12.8
Norm P/E	42.4	61.6	23.1	15.0	12.8
P/BV	8.3	3.7	3.3	2.9	2.5
EV/EBITDA	26.5	36.0	15.2	9.8	8.1
Dividend yield (%)	1.4	0.8	2.2	3.3	3.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	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	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	สาขา ประชาชีวะ 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 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ 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.บางกระสอบ 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.อุดรธานี 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 ถนนรสิงห์ 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 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา อนุโลมภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.หาดใหญ่ 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 ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล 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 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, LH, 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, 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