

STEC (STEC TB)

BUY

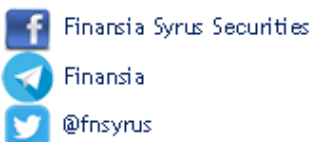
บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	17.00
Price (18/01/2022)	14.80
up/downside (%)	+14.9
SET Index	1,660.27
Sector	Construction Services
Foreign limit/actual (%)	49.00/16.65
Free float (%)	65.17
Market cap (Bt m)	22,571.58
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	228.35
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	15.60, 14.50, 15.08
IOD 2021	N/R
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	35,841	28,361	33,089	35,962
Normalized profit	867	622	1,064	1,221
Net profit	1,093	622	1,064	1,221
EPS (Bt) - norm	0.57	0.41	0.70	0.80
EPS (Bt)- reported	0.72	0.41	0.70	0.80
% growth y-y	-26.3	-43.1	71.0	14.7
Dividend/share (Bt)	0.24	0.14	0.24	0.27
BV/share (Bt)	9.65	9.90	10.32	10.82
EV/EBITDA (x)	12.4	14.3	10.4	9.3
PER (x) - norm	26.0	36.3	21.2	18.5
PER (x)	20.6	36.3	21.2	18.5
PBV (x)	1.5	1.5	1.4	1.4
Dividend yield (%)	1.6	0.9	1.6	1.8
ROE (%)	7.4	4.1	6.8	7.4
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



คาดงบ 4Q21 ฟิ้นดี ภาพปี 2022 เด่นขึ้น

ประเมินกำไรปกติ 4Q21 ขยายตัว 43% Q-Q จากการเดินหน้าก่อสร้างหลัง 3Q21 ถูกกระทบจากปิดแคมป์ แต่เทียบ Y-Y คาดชะลอ 19% เนื่องจากงานใหม่อยู่ในช่วงเริ่มต้น และการแข่งขันสูง คงประมาณการกำไรปกติปี 2022 กลับมาโตอีกครั้ง +71% Y-Y หลังปี 2020-2021 หดตัวติดต่อกันจากผลกระทบ COVID โดยได้แรงหนุนจากรายได้และมาร์จิ้นขยับขึ้น เราคงราคาเหมาะสม 17 บาท ยังแนะนำซื้อ จากแนวโน้มการฟื้นตัวที่โดดเด่นขึ้นในปี 2022-2023 บน Backlog แข็งแกร่ง เทียบเท่ารายได้ 3 ปี รวมถึงมีแผนเข้าประมูลงานใหม่อีกมาก ระยะสั้นมี Catalyst จากประมูลรถไฟฟ้าม่วงใต้ คาดรู้ผลเดือนก.พ.นี้

คาดกำไรปกติ 4Q21 ฟิ้นตัว Q-Q แต่ชะลอ Y-Y

เราประเมินกำไรปกติ 4Q21 ที่ 195 ล้านบาท (+43% Q-Q, -19% Y-Y) โดยการฟื้นตัว Q-Q มาจากฐานต่ำใน 3Q21 ที่ได้รับผลกระทบจากคำสั่งปิดแคมป์ก่อสร้าง รวมถึงโครงการรัฐสภาพใหม่ที่ไม่มีการเงินถูกส่งมอบแล้วใน 3Q21 อย่างไรก็ดี เทียบกับ 4Q20 คาดหดตัว Y-Y หลังหลายโครงการใหญ่ถูกส่งมอบ และงานใหม่อยู่ในช่วงเริ่มต้นโครงการ รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นถูกกดดันจากการแข่งขันสูง และต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่เป็นขาขึ้น รวมถึงมีค่าใช้จ่ายจากการป้องกันการแพร่ระบาด ส่งผลให้กำไรสุทธิได้ก่อสร้างอยู่ที่ 7.9 พันล้านบาท (+30% Q-Q, -11% Y-Y) และอัตรากำไรขั้นต้นทำได้ 4.6% เทียบกับ 3Q21 ที่ 4.4% และ 4Q20 ที่ 5.0% อีกทั้ง ไตรมาส 4 ของทุกปีมักมีบันทึกกำไรพิเศษจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของสังหาฯซึ่งจะเป็นส่วนเพิ่มต่อคาดการณ์ของเรา

ผลประกอบการปี 2022 กลับมาเติบโตอีกครั้งในรอบ 2 ปี

หากกำไรปกติ 4Q21 เป็นไปตามคาด จะทำให้ทั้งปี 2021 สอดคล้องกับประมาณการของเราที่ 622 ล้านบาท (-28% Y-Y) สำหรับปี 2022 เราคงคาดการณ์กำไรปกติที่ 1.1 พันล้านบาท (+71% Y-Y) กลับมาเติบโตอีกครั้งจากปี 2020-2021 ที่หดตัวติดต่อกันหลังได้รับผลกระทบ COVID-19 โดยคงคาดการณ์กำไรที่ 3.3 หมื่นล้านบาท (+17% Y-Y) และอัตรากำไรขั้นต้น 5.3% (+100 bps Y-Y) ซึ่งใกล้เคียงกับเป้าหมายของบริษัท หลักๆมาจากการเร่งงานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีชมพูและเหลือง รวมถึงความคืบหน้ามากขึ้นของโรงไฟฟ้าปลวกแดงและโรงไฟฟ้าหินกอง ซึ่งเป็นงานขนาดใหญ่และมีมาร์จิ้นดี นอกจากนี้ หนุนด้วยการเริ่มงานที่เซ็นใหม่อย่างงาน O&M มอเตอร์เวย์บางใหญ่-กาญจนาบุรีและบางปะอิน-นครราชสีมา รวมถึงรถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ สัญญา 2,3 คาดเริ่มงานตั้งแต่ 2Q22 และ 2H22 ตามลำดับ

Backlog แข็งแกร่ง รองรับรายได้ 3 ปีข้างหน้า

ล่าสุดเซ็นสัญญารถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ สัญญา 2,3 ซึ่ง STEC JV กับ CK โดยงานที่เป็นของ STEC มูลค่ารวม 1.7 หมื่นล้านบาท หนุนให้งานในมือ ณ สิ้นปี 2021 คาดอยู่ที่ 9 หมื่นล้านบาท เทียบเท่ารายได้ 3 ปี โดยมีงานระหว่างรอเซ็นอย่างโครงการพัฒนาสนามบินอู่ตะเภาและเมืองการบินภาคตะวันออก มูลค่า 2.7 หมื่นล้านบาท ซึ่งจากการสอบถามทางบริษัทพบว่ามีโอกาสที่รอบเวลาการเซ็นสัญญาล่าช้าจากเดิมที่คาดไว้ใน 2H22 เป็นปี 2023 กรณีเลื่อนจริง ประเมินว่ากระทบต่อประมาณการปี 2022 ของเราราว 4%

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 17 บาท

เราคงราคาเหมาะสมปี 2022 ที่ 17 บาท และคงคำแนะนำซื้อ จากแนวโน้มที่ผลประกอบการฟื้นตัวใน 4Q21 และโดดเด่นขึ้นในปี 2022-2023 รวมถึงมีโอกาสรับงานใหม่อีกมากตามการเร่งลงทุนโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐ อาทิ รถไฟฟ้าสายสีส้ม, มอเตอร์เวย์ ขณะที่ระยะสั้นมี Catalyst จากการประมูลรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ วงเงินรวม 7.9 หมื่นล้านบาท ซึ่ง STEC JV กับ CK (CKST-PL) ยื่นซองครบทั้ง 6 สัญญา คาดรู้ผลในเดือนก.พ.และเซ็นสัญญาใน ค.นี้ เรามองว่าการร่วมมือของ CK และ STEC จะเป็นการเพิ่มศักยภาพและโอกาสในการชนะประมูลในหลายสัญญาเช่นเดียวกับการประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันออกและรถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย โดยในประมาณการของเราเรามีสถิติฐานกลุ่ม CKST-PL มีสัดส่วนถือหุ้น 50 : 50 และ Success rate 50% ซึ่งหากจริง STEC จะได้รับงานเข้ามาเต็มราว 2 หมื่นล้านบาท หนุน Backlog และระดับมากกว่า 1 แสนล้านบาทภายในปีนี้ได้ไม่ยาก ซึ่งสูงสุดในรอบ 3 ปี

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 2022 ที่ 17 บาท หรือ Implied PBV2022 ที่ 1.7x 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 เพื่อน้องอ้อมท้อง เพื่อเลี้ยงอาหารกลางวันพร้อมมอบอาหารแห้งให้แก่เด็กนักเรียนตามท้องถิ่นต่างๆทั่วประเทศ โดยปัจจุบันดำเนินการแล้ว 23 โรงเรียน

Governance

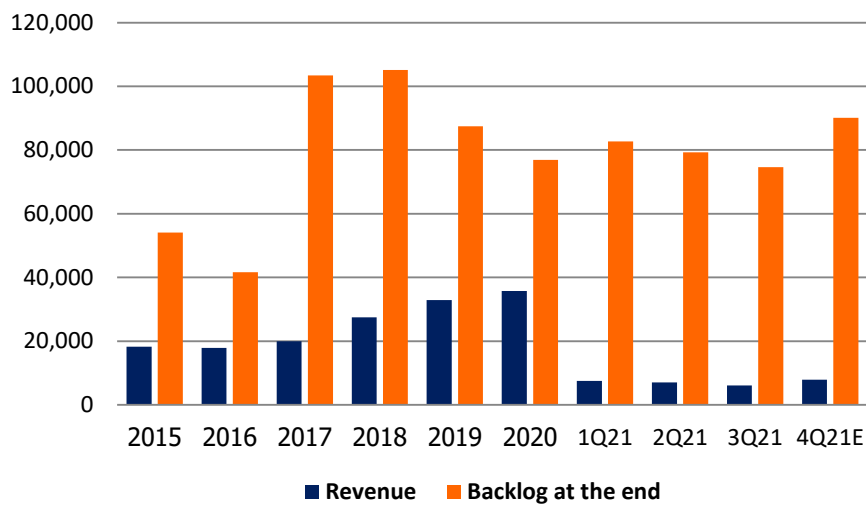
- กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั้ง 5 ด้าน ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น, การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน, การคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย, การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ
- กำหนดนโยบายการต่อต้านการทุจริต การคอร์รัปชัน และการให้หรือรับสินบนเป็นลายลักษณ์อักษร รวมถึงให้ความรู้และสนับสนุนให้พนักงานเข้าใจและตระหนักถึงความสำคัญ

4Q21 Earnings Preview

(Bt mn)	4Q21E	3Q21	%Q-Q	4Q20	%Y-Y
Revenue	7,889	6,072	29.9	8,888	-11.2
Costs	7,523	5,804	29.6	8,441	-10.9
Gross profit	366	267	37.1	447	-18.1
SG&A costs	160	169	-5.3	144	11.4
Interest charge	9	7	23.1	15	-38.2
Norm profit	195	136	43.4	242	-19.5
Net profit	195	136	43.4	468	-58.3
Gross margin (%)	4.6	4.4	0.2	5.0	-0.4
Norm earnings margin (%)	2.5	2.2	0.2	2.7	-0.3
Net profit margin (%)	2.5	2.2	0.2	5.3	-2.8

Source: *Finansia Estimate*

Figure 1: Revenue & Backlog (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)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	32,992	35,769	28,296	33,009	35,882
Cost of sales	31,127	34,261	27,142	31,336	34,020
Gross profit	1,865	1,579	1,220	1,754	1,942
SG&A	495	674	720	711	718
Operating profit	1,370	906	500	1,042	1,224
Other income	277	166	238	211	244
EBIT	1,878	1,166	798	1,353	1,558
EBITDA	2,454	1,761	1,414	1,989	2,214
Interest charge	51	53	35	42	45
Tax on income	326	236	130	236	272
Earnings after tax	1,502	877	633	1,075	1,241
Minority Interests	11	10	11	11	20
Norm profit	1,491	867	622	1,064	1,221
Extraordinary items	-7	226	0	0	0
Net profit	1,484	1,093	622	1,064	1,221

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	1,484	1,093	622	1,064	1,221
Depreciation etc.	575	595	615	635	655
Change in working capital	2,377	-4,689	-1,730	964	586
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	4,436	-3,001	-492	2,664	2,462
Capital expenditures	-1,684	-577	-1,079	-635	-656
Others	-8,095	3,101	2,965	-2,406	-1,462
Cash flow from investing	-9,779	2,525	1,887	-3,042	-2,119
Free cash flow	-5,343	-476	1,394	-378	344
Net borrowings	1,553	-354	-367	260	158
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-593	-437	-249	-426	-488
Others	2,726	-605	0	0	0
Cash flow from financing	3,496	-1,383	-605	-155	-310
Net Change in cash	-1,847	-1,859	790	-532	33

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash and equivalent	7,261	3,516	4,306	3,774	3,807
Accounts receivable	10,342	9,905	7,828	9,133	9,925
Inventories	1,111	568	851	993	1,079
Other current asset	4,435	7,106	5,389	6,287	6,833
Total current assets	23,149	21,095	18,373	20,186	21,644
Investment	20,182	17,084	14,181	16,545	17,981
PPE	5,556	5,537	6,000	6,000	6,001
Other assets	321	317	255	298	324
Total Assets	49,207	44,033	38,809	43,028	45,950
Short-term loans	585	1,720	800	750	750
Account payable	29,819	24,247	19,853	23,162	25,173
Other current liabilities	1,076	628	700	750	750
Total current liabilities	31,479	26,595	21,353	24,662	26,673
Long-term debt	1,061	748	800	800	800
Other LT liabilities	2,019	1,978	1,560	1,820	1,978
Total non-current	3,081	2,727	2,360	2,620	2,778
Total liabilities	34,560	29,321	23,713	27,282	29,451
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	7,733	8,394	8,767	9,406	10,138
Others	2,869	2,264	2,264	2,264	2,264
Minority Interest	271	279	290	301	321
Shareholders' equity	14,648	14,712	15,096	15,746	16,498

Important Ratios (Consolidated)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	19.8	8.4	-21.0	16.4	8.4
EBITDA	6.7	-28.2	-19.8	40.7	11.3
Net profit	-8.2	-26.3	-43.1	71.0	14.7
Normalized earnings	14.9	-41.8	-28.2	71.0	14.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	5.7	4.4	4.3	5.3	5.4
EBITDA margin	7.4	4.9	5.0	6.0	6.2
EBIT margin	5.7	3.3	2.8	4.1	4.3
Normalized profit margin	4.5	2.4	2.2	3.2	3.4
Net profit margin	4.5	3.1	2.2	3.2	3.4
Normalized ROA	3.0	2.0	1.6	2.5	2.7
Normalized ROE	10.2	5.9	4.1	6.8	7.4
Normalized ROCE	10.6	6.7	4.6	7.4	8.1
Risk (x)					
DE	2.36	1.99	1.57	1.73	1.79
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.97	0.72	0.41	0.70	0.80
Normalized EPS	0.98	0.57	0.41	0.70	0.80
EBITDA	1.61	1.15	0.93	1.30	1.45
Book value	9.60	9.65	9.90	10.32	10.82
Dividend	0.30	0.24	0.14	0.24	0.27
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	15.2	20.6	36.3	21.2	18.5
Norm P/E	15.1	26.0	36.3	21.2	18.5
P/BV	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	7.0	12.4	14.3	10.4	9.3
Dividend yield (%)	2.0	1.6	0.9	1.6	1.8

Source: Company data, Finansia 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 อาคารเอ็นมาร์ค 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 ถนนบรมหัตถทอง 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.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.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 758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง 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 อนุสาวรีย์ 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 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 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, 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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 ตุลาคม 2564) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC