

BUY

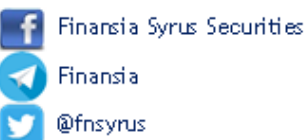
บมจ. เจ.อาร์.ดับเบิลยู. ยูทิลิตี้ (ประเทศไทย)

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	10.00
Price (26/01/2022)	7.40
Up/downside (%)	+35.1
SET Index	1,643.44
Sector	ICT
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.13
Free float (%)	43.10
Market cap (Bt m)	5,624.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	57.56
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	8.45, 7.35, 8.12
IOD 2021	N/R
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,281	2,115	3,121	3,589
Normalized profit	88	219	362	423
Net profit	88	219	362	423
EPS (Bt) - norm	0.12	0.29	0.48	0.56
EPS (Bt) - reported	0.12	0.29	0.48	0.56
% growth y-y	-31.2	148.7	65.1	17.0
Dividend/share (Bt)	0.06	0.14	0.24	0.28
BV/share (Bt)	1.92	2.15	2.48	2.80
EV/EBITDA (x)	37.6	17.0	10.2	8.4
PER (x) - norm	63.8	25.6	15.5	13.3
PER (x)	63.8	25.6	15.5	13.3
PBV (x)	3.9	3.4	3.0	2.6
Dividend yield (%)	0.8	1.9	3.2	3.8
ROE (%)	10.0	14.2	20.6	21.1
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@fnysyrus.com
 www.fnysyrus.com



มองข้าม 4Q21 สู่ 2022 ที่โดดเด่น

คาดการณ์ 4Q21 ของ JR -26.5% Q-Q, +63.4% Y-Y พ้นช้ากว่าคาด เพราะผู้รับเหมาหลักที่ทำ Main Duct ล่าช้า ส่งผลให้ปี 2021 คาดกำไรจบที่ +149% Y-Y อย่างไรก็ตามคาดการณ์กำไรผ่านจุดต่ำสุดแล้วและจะกลับมาฟื้นตัวในปี 2022 โดยคาดการณ์ +65.1% Y-Y แม้จะมี Downside บ้างในส่วนของประมาณการรายได้ที่ Aggressive กว่าเป้าหมายของบริษัท และปัจจุบันมี Backlog ร่องรับราว 70% แต่ยังมีโอกาสที่จะเป็นไปได้อีก ราคาหุ้นที่ปักตัวในช่วง 1-2 สัปดาห์ที่ผ่านมาสะท้อนปัจจัยลบระยะสั้นไปแล้ว เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 10 บาท คงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์กำไรปี 4Q21 ยังหดตัว พ้นช้ากว่าที่เคยคาด

เราคาดการณ์กำไรปี 4Q21 ของ JR ที่ 40 ลบ. -26.5% Q-Q, +64.3% Y-Y พ้นตัวช้ากว่าที่คาด โดยแม้สถานการณ์ในประเทศจะมีการคลาย Lockdown หลังผ่านพ้นการระบาดในช่วง 3Q21 แต่ผู้รับเหมาที่รับผิดชอบก่อสร้างท่อไฟฟ้าหลัก (Main Duct) โครงการเปลี่ยนสายไฟฟ้าอากาศเป็นสายไฟฟ้าใต้ดินรถไฟฟ้ามหานครสายสีเหลือง-ชมพูเฟส 1 ยังมีปัญหาเรื่องแรงงานและทำให้งานล่าช้า ส่งผลให้ JR ได้รับผลกระทบตามไปด้วยเนื่องจากเป็นงานที่ต่อเนื่องกัน เราคาดการณ์ได้ในปี 4Q21 -6.4% Q-Q, +30.5% Y-Y ส่วนฝั่งต้นทุนมีค่าใช้จ่ายพิเศษและโบนัสพนักงาน ทำให้ Net Margin ชะลอระยะสั้นเหลือ 8.7% ในไตรมาสที่ 11.1% ใน 3Q21 อย่างไรก็ตามภาพรวมทั้งปี 2021 ยังแข็งแกร่ง เราคาดการณ์กำไรปี 2021 219 ลบ. +149% Y-Y

ปี 2022 จะยังโตแรง และลุ้นรับงานหลายโครงการมูลค่ากว่า 7 พันลบ.

เรามองผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ JR ผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 4Q21 และทยอยฟื้นตัวขึ้นใน 1Q22 เป็นต้นไป ปัจจุบัน Backlog ณ สิ้น 3Q21 อยู่ที่ 4,928 ลบ. ซึ่งจะรับรู้ในปี 2022 ราว 2,192 ลบ. หรือคิดเป็น 70% ของประมาณการทั้งปีที่คาด 3,121 ลบ. +47.6% Y-Y ซึ่ง Aggressive กว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 15-20% Y-Y ซึ่งทำให้เรามี Downside อยู่บ้าง อย่างไรก็ตามในปี 2022 JR จะเข้าประมูลงานเพิ่มเติมและมีเม็ดเงินรวมที่คาดว่าจะได้งานไม่ต่ำกว่า 7,000 ลบ. ซึ่งจะหนุนให้ Backlog ทะลุ 1 หมื่นลบ. และมีลุ้นช่วยเติมเต็มประมาณการรายได้ในส่วนที่เหลือ โดยโครงการใหญ่คือการเปลี่ยนสายไฟฟ้าอากาศเป็นสายไฟฟ้าใต้ดินตามแนวรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพูเฟสที่ 2 รวมถึงการจับมือกับ EV ทำสถานีชาร์จ E-Bus เราจึงยังคงประมาณการกำไรปี 2022 ที่ 362 ลบ. +65.1% Y-Y

ยังคงราคาเป้าหมาย 10 บาท ราคาหุ้นสะท้อนกำไรที่ชะลอระยะสั้นไปมากแล้ว

เรายังคงราคาเป้าหมายของ JR ที่ 10 บาท (อิง Target PE ที่ 21 เท่า) โดยหากเทียบการเติบโตในปี 2022-2023 ที่ 39% CAGR คิดเป็น PEG เพียง 0.54 เท่า ราคาหุ้นที่ปักฐานลงสะท้อนกำไรที่ชะลอตัวระยะสั้นใน 4Q21 ไปแล้วและคาดการณ์ว่าการเติบโตที่เร่งตัวในปีนี้ จึงยังคงค่าน่า "ซื้อ"

4Q21E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q21E	3Q21	%Q-Q	4Q20	%Y-Y
Revenues	460	492	-6.4	353	30.5
Cost of services	389	406	-4.3	302	28.5
Gross profit	71	85	-16.4	50	42.3
SG&A	23	19	21.1	21	9.7
Interest expense	0	0	-100.0	0	-100.0
Norm profit	40	55	-26.5	24	64.3
Net profit	40	55	-26.5	24	64.3
Gross margin (%)	15.5	17.3	-1.8	14.2	1.3
SG&A to sales (%)	5.0	3.9	1.1	5.9	-0.9
Net profit margin (%)	8.7	11.1	-2.4	6.9	1.8

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 2022-2023 ที่คาดโต +39% CAGR จะคิดเป็น PEG เพียง 0.54 เท่า และมองว่า Valuation สมควรมี Premium จากค่าเฉลี่ยของกลุ่มสื่อสารฯ รับเหมาฯ และสาธารณูปโภค จาก Backlog ที่สูงและรอบรับรายได้ในปี 2022 แล้วถึง 70%

บนคาดการณ์ 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 สีมืด ศาสนา รวมถึงตระหนักและให้ความสำคัญต่อการพัฒนาชุมชนและสังคมให้เข้มแข็ง ยั่งยืน โดยมีการบริจาคเงินแก่โรงพยาบาลและมูลนิธิต่างๆ มอบทุนการศึกษาแก่นักเรียน และมีการบริจาคเงินทำนุบำรุงศาสนา

Government

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

Figure 1: Backlog ณ สิ้น 3Q21

ประเภทโครงการ (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าตามสัญญาคงเหลือที่คาดว่าจะรับรู้				รวม
	ไตรมาสที่ 4 ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566	ปี 2567- 2568	
รายได้จากธุรกิจรับเหมาวางระบบ	334.86	2,183.86	1,639.79	673.13	4,831.64
- งานระบบไฟฟ้า	308.92	1,987.75	1,605.46	673.13	4,575.26
- ระบบสื่อสารโทรคมนาคมและเทคโนโลยีสารสนเทศ	25.94	196.11	34.33	-	256.38
รายได้จากการให้บริการซ่อมบำรุงรักษา	7.92	8.27	-	-	16.19
รายได้จากการจำหน่ายอุปกรณ์	80.0	-	-	-	80.0
รวม	422.78	2,192.13	1,639.79	673.13	4,927.83

Source: JR

Figure 2: Prospect Projects

Project	Value	Time
1. Power Cable Conversion Overhead/Underground (Pink Line)	3,500 MBaht	Q2, 2022
2. Power Cable Conversion Overhead/Underground (Yellow Line)	2,500 Mbaht	Q2, 2022
3. Khonkaen 1 Substation	450 Mbaht	Q2, 2022
4. Bhumipol Dam Substation	350 Mbaht	Q4, 2022
5. Transmission to IU (Gulf)	100 Mbaht	Year 2022
6. Transmission to IU (BGrimm)	50 Mbaht	Year 2022
7. Feeder to Charging Station	50 Mbaht	Year 2022
8. Telecommunication Relocation for Metro Line (Orange Line)	200 Mbaht	Q4, 2022

Source: JR

Figure 3: Revenue and Growth

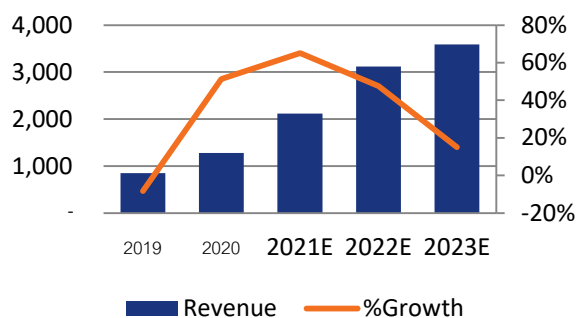
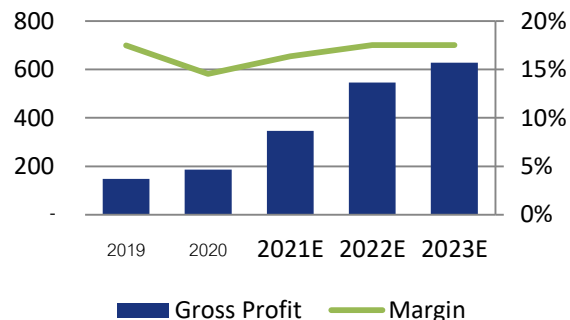


Figure 4: Gross Profit and Margin



Source: Company Data and Finansia Estimates

Figure 5: Net Profit and Growth

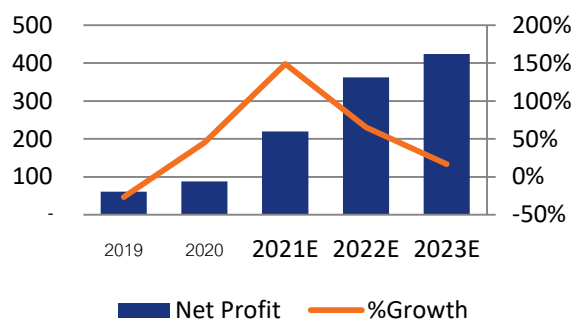
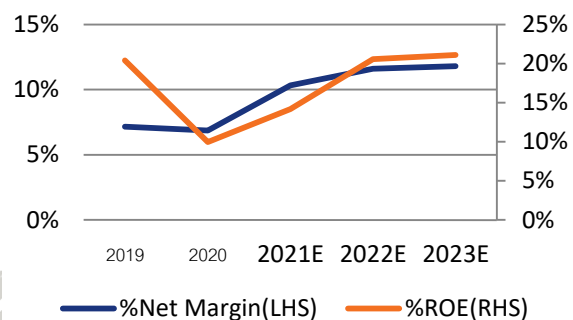


Figure 6: Net Margin and ROE



Source: Company Data and Finansia Estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่และโครงการภาครัฐ

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

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหาร

เนื่องจากก่อตั้งขึ้นโดยนายเจริญ วิวัฒน์เจริญพาณิชย์ 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 ดังนั้นอาจได้รับผลกระทบต่อการดำเนินงานหากตัวแทนจำหน่ายไม่สามารถจำหน่ายอุปกรณ์ที่เป็นแก่นบริษัทได้ตามกำหนดเวลา

ความเสี่ยงจากความไม่สม่ำเสมอของรายได้

ปัจจุบันธุรกิจรับเหมาวางระบบคิดเป็นสัดส่วนรายได้กว่า 90% ของรายได้รวมในช่วง 1H20 ซึ่งขึ้นอยู่กับแผนการลงทุนของภาครัฐและภาคเอกชนที่เป็นกลุ่มลูกค้าหลัก จึงมีผลหากลูกค้ามีการเปลี่ยนแปลงหรือชะลอการลงทุน รวมถึงขึ้นอยู่กับโอกาสและความสามารถของบริษัทในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ

ความเสี่ยงจากการชำระค่าจ้างผู้รับเหมาก่อนได้รับเงินจากผู้ว่าจ้าง

เนื่องจากบริษัทมีการว่าจ้างผู้รับเหมาช่วงในการดำเนินงานต่างๆ จึงอาจมีบางโครงการ หรือบางช่วงเวลา ที่มีความจำเป็นต้องจ่ายเงินให้ผู้รับเหมาช่วงก่อนที่จะสามารถเรียกเก็บเงินจากลูกค้าได้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่อง เงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

ความเสี่ยงจากการส่งมอบงานล่าช้า/ค่าปรับ

เนื่องจากงานส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นการรับเหมาวางระบบที่มีการว่าจ้างผู้รับเหมาช่วงต่ออีกทอด ทำให้หากไม่สามารถควบคุมการทำงานของผู้รับเหมาให้ตามมาตรฐานและทันกำหนดระยะเวลาส่งมอบ อาจทำให้บริษัทเสียค่าปรับและกระทบต่อชื่อเสียงและผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงจากการมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นเกินกว่าหรือเท่ากับ 25%

โดยมีผู้ถือหุ้นใหญ่คือนายเจริญ วิวัฒน์เจริญพาณิชย์ ซึ่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารและกรรมการ จึงอาจทำให้สามารถใช้สิทธิตัดสินใจในมติที่สำคัญในการประชุมผู้ถือหุ้นที่กำหนดให้ต้องได้รับคะแนนไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมด

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	846	1,281	2,115	3,121	3,589
Cost of sales	698	1,095	1,769	2,574	2,961
Gross profit	148	186	346	546	628
SG&A	74	79	80	94	99
Operating profit	74	107	266	452	529
Other income	3	4	8	0	0
EBIT	76	111	274	452	529
EBITDA	80	115	279	457	534
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	15	22	55	90	106
Earnings after tax	61	88	219	362	423
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	61	88	219	362	423
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	61	88	219	362	423

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	61	88	219	362	423
Deprec. & amortization	4	5	5	5	5
Change in working capital	444	-342	-373	-176	-87
Other adjustments	6	7	8	9	10
Cash flow from operations	515	-242	-141	200	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	-144	197	348
Net borrowings	-6	2	-3	0	0
Equity capital raised	0	1,174	0	0	0
Dividends paid	-36	-112	-46	-110	-181
Others	-2	0	0	0	0
Cash flow from financing	-44	1,064	-49	-110	-181
Net change in cash	357	837	-392	88	167

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	455	1,285	885	963	1,121
Accounts receivable	116	495	609	803	923
Inventory	0	105	8	0	0
Other current assets	106	163	469	597	657
Total current assets	677	2,048	1,971	2,363	2,700
Investments	70	72	70	68	67
Plant, property & equipment	88	148	165	187	196
Other assets	836	2,268	2,206	2,618	2,963
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	13	20	22
Other current liabilities	479	743	498	644	740
Total current liabilities	1	1	0	0	0
Long-term debt	46	64	76	89	95
Other non-current liab.	47	66	76	89	95
Total non-current liab.	526	809	573	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	259	511	754
Retained earnings	2	1	1	1	1
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	309	1,459	1,633	1,885	2,128

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-8.3	51.4	65.1	47.6	15.0
EBITDA	-22.5	44.0	142.0	63.7	16.8
Net profit	-26.7	45.2	148.7	65.1	17.0
Normalized earnings	-26.7	45.2	148.7	65.1	17.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	17.5	14.5	16.4	17.5	17.5
EBITDA margin	9.4	9.0	13.2	14.7	14.9
EBIT margin	9.0	8.6	12.9	14.5	14.8
Normalized profit margin	7.2	6.9	10.3	11.6	11.8
Net profit margin	7.2	6.9	10.3	11.6	11.8
Normalized ROA	8.7	5.7	9.8	15.0	15.2
Normalize ROE	20.4	10.0	14.2	20.6	21.1
Normalized ROCE	21.4	7.2	16.1	22.9	23.8
Risk (x)					
D/E	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	-1.1	-0.5	-0.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.17	0.12	0.29	0.48	0.56
Normalized EPS	0.17	0.12	0.29	0.48	0.56
EBITDA	0.22	0.15	0.37	0.60	0.70
Book value	0.86	1.92	2.15	2.48	2.80
Dividend	0.10	0.06	0.14	0.24	0.28
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	43.9	63.8	25.6	15.5	13.3
Norm P/E	43.9	63.8	25.6	15.5	13.3
P/BV	8.6	3.9	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA	27.6	37.6	17.0	10.2	8.4
Dividend yield (%)	1.4	0.8	1.9	3.2	3.8

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 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 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 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 ปัตตานี 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 24 ตุลาคม 2564) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

- ได้รับการรับรอง CAC