28 April 2022

JR (JR TB)

BUY

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

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	**10.00**
Price (27/04/2022)	7.05
Up/downside (%)	+41.8
SET Index	1,661.89
Sector	ICT
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.13
Free float (%)	43.10
Market cap (Bt m)	5,358.00
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	29.11
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	8.45, 6.75, 7.79
IOD 2021	3
THAI CAC	Declared

Consolidated earnings

BT (mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	1,281	2,147	3,121	3,589
Normalized profit	88	217	362	423
Net profit	88	217	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	146.2	66.8	17.0
Dividend/share (Bt)	0.06	0.14	0.24	0.28
BV/share (Bt)	1.92	2.14	2.48	2.80
EV/EBITDA (x)	35.3	16.7	9.4	7.8
PER (x) - norm	60.8	24.7	14.8	12.7
PER (x)	60.8	24.7	14.8	12.7
PBV (x)	3.7	3.3	2.8	2.5
Dividend yield (%)	0.9	2.0	3.4	4.0
ROE (%)	10.0	14.1	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

1Q22 จุดเริ่มต้นการฟื้นตัวที่ดี

คาดกำไร 1Q22 ของ JR +33.7% Q-Q, -7.1% Y-Y เริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัวจากความคืบหน้าของงานที่มากขึ้นกว่าไตรมาสก่อนหลังปัญหาแรงงานของผู้รับเหมาฯหลักคลี่คลาย โมเมนตัมกำไร 2Q22 จะยิ่งเร่งตัวขึ้น รวมถึงมีปัจจัยบวกจากโอกาสได้งานใหม่เพิ่มอย่างมีนัยยะจากโครงการขนาดใหญ่หลายโครงการ มีโอกาสหนุน Backlog ทะลุ 1 หมื่นลบ.และรับรู้รายได้ยาวถึงปี 2025 อย่างไรก็ตามประมาณการกำไรทั้งปีที่คาด +66.8% Y-Y อาจมี Downside จากงานบางส่วนที่ล่าช้ากว่าแผน แต่ปัจจุบันยังคงประมาณการไว้เช่นเดิม รวมถึงราคาเป้าหมายที่ 10 บาท ราคาหุ้นที่ปรับลงสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

คาดกำไร 1Q22 เริ่มเห็นการฟื้นตัว

เรายังยืนยันแนวโน้มกำไรของ JR ที่ผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 4Q21 ที่ยังถูกกระทบจาก COVID-19 บางส่วน โดย 1Q22 เราคาดกำไรปกติ 51 ลบ.+33.7% Q-Q, -7.1% Y-Y ด้านรายได้คาด +9.7% Q-Q, +4.8% Y-Y เร่งตัวตามความคืบหน้าของงานที่ดีขึ้นหลังปัญหาแรงงานของผู้รับเหมาฯหลักที่คลี่คลาย โดย Backlog สิ้นปี 2021 อยู่ที่ 4.7 พันลบ. ส่งผลให้ด้าน Margin คาดฟื้นตัว Q-Q จาก Operating Leverage ขณะที่ Y-Y อาจชะลออยู่บ้างเนื่องจากมีงานบางส่วนใน 1Q22 ซึ่งมี Margin สูง อย่างไรก็ตามภาพรวม 1Q22 ถือเป็นจุดเริ่มต้นการฟื้นตัวที่ดีของปีนี้

2Q22 จะเป็นไตรมาสที่ดีทั้งกำไรและการรับงานใหม่

โมเมนตัมกำไร 2Q22 คาดว่าจะเร่งตัวขึ้นตามความคืบหน้าของงานที่เร่งตัวขึ้นหลังจากสะดุดตั้งแต่ 2H21 และภาพรวมมาตรการควบคุม COVID-19 ปัจจุบันลดลงจนเป็นปกติ นอกจากนี้เราคาดว่า JR มีโอกาสได้งานใหม่ ได้แก่ โครงการเปลี่ยนสายไฟฟ้าอากาศเป็นสายไฟฟ้าใต้ดินตามแนวรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพูเฟสที่ 2 มูลค่ากว่า 6 พันลบ. รวมถึงล่าสุดการจับมือกับ EA และกฟน.พัฒนาสถานีชาร์จ E-Bus รวมถึงการเปลี่ยนอุปกรณ์สื่อสารแนวรถไฟฟ้าสีม่วงใต้ ซึ่งเราคาดว่าจะช่วยหนุนให้ Backlog ของ JR พุ่งขึ้นทะลุ 1 หมื่นลบ.และรองรับการเติบโตยาวถึงปี 2025 อย่างไรก็ตามประมาณการกำไรปี 2022 ที่ 362 ลบ. +66.8% Y-Y อาจมี Downside อยู่บ้างจากงานบางส่วนที่ล่าช้ากว่าแผนซึ่งเราจะประเมินอีกครั้งในช่วงกลางปี โดยปัจจุบันยังคงประมาณการเช่นเดิม

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงราคาเป้าหมายของ JR ที่ 10 บาท (อิง Target PE ที่ 21 เท่า) โดยหากเทียบการเติบโตในปี 2022-2024 ที่ +29% CAGR คิดเป็น PEG เพียง 0.72 เท่า ซึ่งถือว่าไม่สูง ราคาหุ้นพักตัวสะท้อนกำไรที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วและคาดเร่งขึ้นทุกไตรมาสของปีนี้ รวมถึง Catalyst บวกจากการรับงานใหม่ขนาดใหญ่ในอนาคต จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

1Q22E Earnings Preview

(Bt mn)	1Q22E	4Q21	%Q-Q	1Q21	%Y-Y
Revenues	540	492	9.7	515	4.8
Cost of services	459	425	8.1	430	6.8
Gross profit	81	68	19.9	86	-5.3
SG&A	19	23	-14.4	19	3.4
Interest expense	0	0	0.0	0	-45.0
Norm profit	51	38	33.7	55	-7.1
Net profit	51	38	33.7	55	-7.1
Gross margin (%)	15.0	13.7	1.3	16.6	-1.6
SG&A to sales (%)	3.6	4.6	-1.0	3.6	0.0
Net profit margin (%)	9.4	7.7	1.7	10.6	-1.2

Source: Company and Finansia estimates

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

Finansia Syrus Securities
Finansia
@fnsyrus

Company Overview

JR ดำเนินธุรกิจให้บริการออกแบบ จัดหา 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) ทั้งระบบไฟฟ้าและระบบสื่อสารฯ

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ JR ด้วยวิธี PE Ratio โดยใช้ Target PER ที่ 21 เท่า โดยหากเทียบกับกำไรปี 2022-2024 ที่คาดโต +29% CAGR จะคิดเป็น PEG เพียง 0.72 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 จากค่าเฉลี่ยของคู่แข่งซึ่งมีธุรกิจใกล้เคียงกันจากการเติบโตของกำไรและ Backlog ที่ Secured กว่ามาก

ESG

Environment

- JR มีการรณรงค์ให้พนักงานประหยัดพลังงานและทรัพยากรธรรมชาติ รวมถึงปลูกจิตสำนึก เช่น รณรงค์ให้ปิดไฟฟ้าและจอคอมพิวเตอร์ช่วงพักกลางวัน รวมถึงประยุกต์ใช้ในชีวิตประจำวัน และเผยแพร่วิธีประหยัดพลังงานในสังคมของตนเอง

Social

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

Government

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

Figure 1: Backlog ณ สิ้นปี 2021

ประเภทโครงการ (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าตามสัญญาคงเหลือที่คาดว่าจะรับรู้ใน				รวม
	ปี 2565	ปี 2566	ปี 2567	ปี 2568	
รายได้จากธุรกิจรับเหมาวางระบบ					
- งานระบบไฟฟ้า	2,128.48	1,605.46	593.17	57.52	**4,384.63**
- ระบบสื่อสารโทรคมนาคมและเทคโนโลยีสารสนเทศ	221.62	42.05	-	-	**263.67**
รายได้จากการให้บริการซ่อมบำรุงรักษา	8.27	-	-	-	**8.27**
รายได้จากการจำหน่ายอุปกรณ์	-	-	-	-	
รวม	**2,358.37**	**1,647.51**	**593.17**	**57.52**	**4,656.57**

Source: JR

Figure 2: Prospect Projects

	Plan 2022				Plan 2023
	Q1	Q2	Q3	Q4	
1 งานวางระบบ					
1.1 งานวางระบบไฟฟ้า	4,500,000.00	6,730,000,000.00	30,000,000.00	202,000,000.00	-
1.2 งานวางระบบสื่อสาร & IT	64,400,000.00	50,000,000.00	358,000,000.00	155,000,000.00	450,000,000.00
2 งานซื้อขายอุปกรณ์	-	-	-	-	-
3 งานบำรุงรักษา	-	9,000,000.00	-	7,800,000.00	-
TOTAL SUMMARY	68,900,000.00	6,789,000,000.00	388,000,000.00	364,800,000.00	450,000,000.00
ยอดรวม Q1-Q4	7,610,700,000.00				

Source: JR

Figure 3: Revenue and Growth

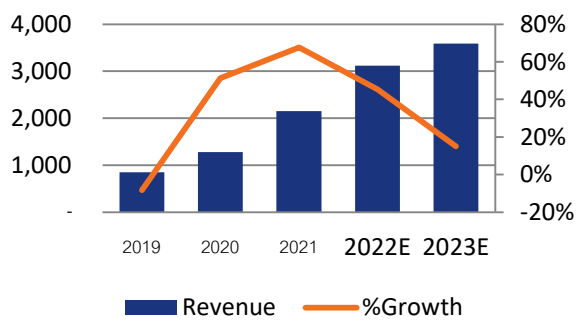
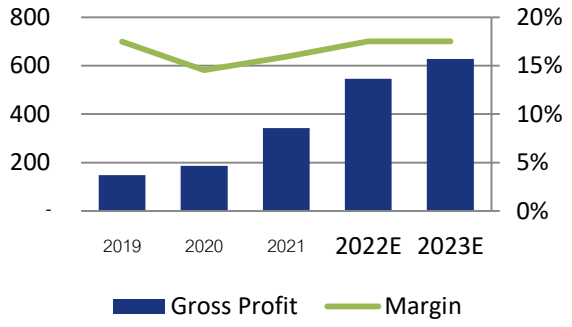


Figure 4: Gross Profit and Margin



Source: Company Data and Finansia Estimates

Figure 5: Net Profit and Growth

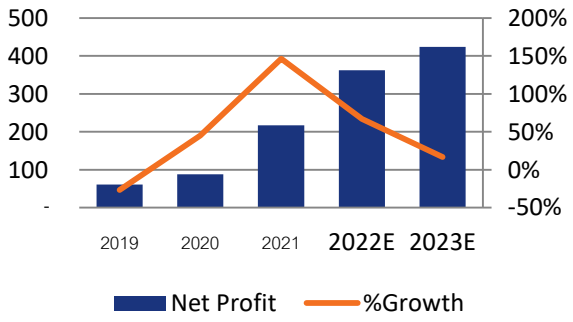
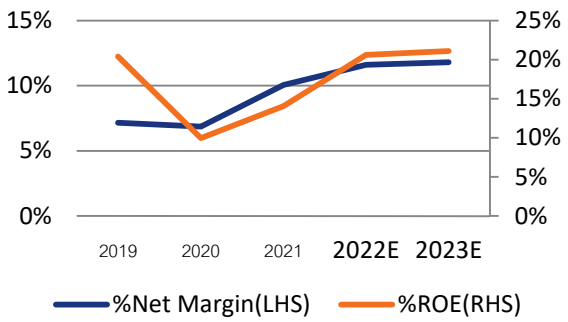


Figure 6: Net Margin and ROE



Source: Company Data and Finansia Estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่และโครงการภาครัฐ

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

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหาร

เนื่องจากก่อตั้งขึ้นโดยนายจรัญ วิวัฒน์เจษฎาวุฒิ ซึ่งมีความชำนาญในอุตสาหกรรมระบบไฟฟ้าและโทรคมนาคมกว่า 26 ปี และมีความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าภาครัฐและเอกชน รวมถึงผู้จำหน่ายสินค้า โดยหากมีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารอาจส่งผลต่อการบริหารงานได้

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบุคลากร

จากลักษณะงานโครงการที่เกี่ยวข้องกับระบบไฟฟ้าและระบบสื่อสารโทรคมนาคมที่มีความซับซ้อนและอันตราย จึงจำเป็นต้องใช้วิศวกรผู้เชี่ยวชาญและมีประสบการณ์ ซึ่งหากบริษัทไม่สามารถจัดหาหรือรักษากลุ่มวิศวกรได้ อาจส่งผลต่อความสามารถในการแข่งขันในตลาด

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้รับเหมา

บริษัทได้มีการว่างจ้างผู้รับเหมาในการดำเนินงานในโครงการต่างๆแก่ลูกค้า โดยล่าสุดช่วง 1H20 มีต้นทุนค่าจ้างผู้รับเหมาราว 86% ของต้นทุนขายและการให้บริการ ซึ่งหากไม่สามารถหาผู้รับเหมาหรือผู้รับเหมาไม่สามารถปฏิบัติงานได้ตามกำหนด จะส่งผลกระทบต่อชื่อเสียงและการดำเนินงาน

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้จำหน่ายสินค้ารายใหญ่

บริษัทมีการสั่งซื้อผลิตภัณฑ์และบริการจากตัวแทนรายหนึ่งในสัดส่วนกว่า 40% ของมูลค่าการจัดซื้อผลิตภัณฑ์และบริการรวมในปี 2019 ดังนั้นอาจได้รับผลกระทบต่อการดำเนินงานหากตัวแทนจำหน่ายไม่สามารถจำหน่ายอุปกรณ์ที่จำเป็นแก่บริษัทได้ตามกำหนดเวลา

ความเสี่ยงจากความไม่สม่ำเสมอของรายได้

ปัจจุบันธุรกิจรับเหมาวางระบบคิดเป็นสัดส่วนรายได้กว่า 90% ของรายได้รวมในช่วง 1H20 ซึ่งขึ้นอยู่กับแผนการลงทุนของภาครัฐและภาคเอกชนที่เป็นกลุ่มลูกค้าหลัก จึงมีผลหากหากลูกค้ามีการเปลี่ยนแปลงหรือชะลอการลงทุน รวมถึงขึ้นอยู่กับโอกาสและความสามารถของบริษัทในการได้งานอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ

ความเสี่ยงจากการชำระค่าจ้างผู้รับเหมาก่อนได้รับเงินจากผู้ว่าจ้าง

เนื่องจากบริษัทมีการว่าจ้างผู้รับเหมาช่วงในการดำเนินงานต่างๆ จึงอาจมีบางโครงการ หรือบางช่วงเวลา ที่มีความจำเป็นต้องจ่ายเงินให้ผู้รับเหมาช่วงก่อนที่จะสามารถเรียกเก็บเงินจากลูกค้าได้ ซึ่งอาจส่งผลต่อสภาพคล่อง เงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

ความเสี่ยงจากการส่งมอบงานล่าช้า/ค่าปรับ

เนื่องจากงานส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นการรับเหมาวางระบบที่มีการว่าจ้างผู้รับเหมาช่วงต่ออีกทอด ทำให้หากไม่สามารถควบคุมการทำงานของผู้รับเหมาให้ตามมาตรการและทันกำหนดระยะเวลาส่งมอบ อาจทำให้บริษัทเสียค่าปรับและกระทบต่อชื่อเสียงและผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงจากการมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นเกินกว่าหรือเท่ากับ 25%

โดยมีผู้ถือหุ้นใหญ่คือนายจรัญ วิวัฒน์เจษฎาวุฒิ ซึ่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารและกรรมการ จึงอาจทำให้สามารถใช้สิทธิคัดค้านในมติที่สำคัญในการประชุมผู้ถือหุ้นที่กำหนดให้ต้องได้รับคะแนนไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมด

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	846	1,281	2,147	3,121	3,589
Cost of sales	698	1,095	1,805	2,574	2,961
Gross profit	148	186	342	546	628
SG&A	74	79	80	94	99
Operating profit	74	107	263	452	529
Other income	3	4	9	0	0
EBIT	76	111	272	452	529
EBITDA	80	115	278	457	534
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	15	22	54	90	106
Earnings after tax	61	88	217	362	423
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	61	88	217	362	423
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	61	88	217	362	423

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	61	88	217	362	423
Deprec. & amortization	4	5	6	5	5
Change in working capital	444	-342	-681	79	-97
Other adjustments	6	7	8	9	10
Cash flow from operations	515	-242	-450	455	341
Capital expenditure	-3	-7	-5	-2	-3
Others	-110	22	-60	0	0
Cash flow from investing	-113	14	-65	-2	-3
Free cash flow	512	-249	-455	453	338
Net borrowings	-6	2	-2	-1	0
Equity capital raised	0	1,174	0	0	0
Dividends paid	-36	-112	-46	-106	-181
Others	-2	0	11	0	0
Cash flow from financing	-44	1,064	-36	-108	-181
Net change in cash	357	837	-551	345	157

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash	455	1,285	713	1,049	1,196
Accounts receivable	116	474	2,018	2,658	3,057
Inventory	0	105	122	0	0
Other current assets	106	171	100	145	167
Total current assets	677	2,035	2,952	3,853	4,420
Investments	70	72	71	68	67
Plant, property & equipment	88	161	232	255	266
Other assets	836	2,268	3,255	4,175	4,752
Total assets	0	0	0	0	0
Short-term loans	444	733	1,508	2,149	2,472
Accounts payable	1	2	1	0	0
Current maturities	35	8	33	48	56
Other current liabilities	479	743	1,542	2,198	2,527
Total current liabilities	1	1	0	0	0
Long-term debt	46	64	84	94	98
Other non-current liab.	47	66	84	94	98
Total non-current liab.	526	809	1,627	2,291	2,626
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	30	30	30
Legal reserve	112	85	244	499	742
Retained earnings	2	1	1	1	1
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	309	1,459	1,629	1,884	2,127

Important Ratios

	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-8.3	51.4	67.6	45.3	15.0
EBITDA	-22.5	44.0	140.7	64.7	16.8
Net profit	-26.7	45.2	146.2	66.8	17.0
Normalized earnings	-26.7	45.2	146.2	66.8	17.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	17.5	14.5	15.9	17.5	17.5
EBITDA margin	9.4	9.0	12.9	14.7	14.9
EBIT margin	9.0	8.6	12.6	14.5	14.8
Normalized profit margin	7.2	6.9	10.1	11.6	11.8
Net profit margin	7.2	6.9	10.1	11.6	11.8
Normalized ROA	8.7	5.7	7.9	9.7	9.5
Normalize ROE	20.4	10.0	14.1	20.6	21.1
Normalized ROCE	21.4	7.2	15.9	22.9	23.8
Risk (x)					
D/E	1.7	0.6	1.0	1.2	1.2
Net D/E	0.2	-0.3	0.6	0.7	0.7
Net debt/EBITDA	0.9	-4.1	3.3	2.7	2.7
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	2.14	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	41.8	60.8	24.7	14.8	12.7
Norm P/E	41.8	60.8	24.7	14.8	12.7
P/BV	8.2	3.7	3.3	2.8	2.5
EV/EBITDA	26.0	35.3	16.7	9.4	7.8
Dividend yield (%)	1.4	0.9	2.0	3.4	4.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเสส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

สำนักงานอัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ 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 อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร
02-378-4545

สาขา ประชาชื่น
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 มิ้นท์ ทาวเวอร์
ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มิ้นท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคี่ยนหงวน (สินธร 2)
140/1 อาคารเคี่ยนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา สาทร
เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ 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 (ฝั่งริมบึงแก่นนคร)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี
197/29, 213/3
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขาเชียงใหม่
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.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่
106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปัตย์
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี
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.รูสะมิแล
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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, 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 2021

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 6 มกราคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC