

Thailand : Construction
7 May 2024
Company Update
BUY (Maintain)
TP upside (downside) +92.7%
Close May 3, 2024
Price (THB) 3.52
12M Target (THB) 6.94
Previous Target (THB) 6.94
What's new?

- ▶ กำไรปกติ 1Q67 คาดที่ 147 ลบ. เพิ่มขึ้น 41.9% YoY แต่ลดลง 19.5% QoQ เนื่องจาก 4Q66 มีประโยชน์ทางภาษี 103 ลบ. แต่ 1Q67 คาดมีค่าใช้จ่ายภาษี 18 ลบ. ถือว่ากำไร 1Q67 ดีกว่าที่ประเมินไว้ก่อนหน้านี้ราว 100 ลบ. เท่านั้น
- ▶ ขณะที่โรงไฟฟ้าเมียนมายังจ่ายเงินปกติ และมีความเสี่ยงน้อย เนื่องจากเป็นสิ่งที่จำเป็นไม่ฝ่ายใดจะปกครองประเทศก็ตาม

Our view

- ▶ เราคงมุมมองบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการของ TTCL หมดรายการพิเศษที่เป็นความเสี่ยงต่อผลประกอบการในระดับที่มีนัยสำคัญแล้ว และหากกำไรปกติใกล้เคียงคาด จะทำให้ประมาณการปี 67 มีโอกาสปรับประมาณการขึ้น
- ▶ Backlog ปัจจุบันอยู่ที่ราว 20,000 ลบ. มีงานโอกาสชนะสูงอีกไม่น้อยกว่า 1 หมื่นลบ.
- ▶ PER67 ต่ำเพียง 4.7 เท่า ให้ปันผลทั้งปี Yield 7.0% แนะนำ ซื้อ

Company profile: The Company provides integrated design and engineering, procurement of equipment and materials, and construction services of turnkey projects for industrial and process plants to the business operator of petroleum, petrochemical and chemical industry in Thailand and overseas.

Research Analysts:


Theethanat Jirasirawat
 Tel. -662 009 8071
 E.Mai Theethanat.j@yuanta.co.th
 ID 039916

TTCL

ถูกมาก ... ประมาณการมี Upside risk

กำไรปกติ 1Q67 อาจดีกว่าที่คิด และทั้งปีมี Upside risk

Backlog ณ สิ้นปี 2566 อยู่ที่ 2.0 หมื่นลบ. เราคาดรับรู้เป็นรายได้ใน 1Q67 ที่ราว 4,889 ลบ. (+5.0% QoQ, +26.8% YoY) ขณะที่ GPM คาดที่ 7.4% เป็นระดับปกติของบริษัท โดยเพิ่มขึ้นจาก 6.6% ใน 1Q66 แต่ลดลงจาก 8.4% ใน 4Q66 ขึ้นอยู่กับลำดับขั้นของงานถ้าอยู่ในช่วงออกแบบ หรือให้คำปรึกษา มากกว่า ช่วงนั้นจะมี GPM สูงกว่า เราคาด SG&A ที่ 210 ลบ. เพิ่มขึ้น 29.8% YoY ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น แต่ลดลง 14.8% QoQ คาดส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าที่ 53 ลบ. (-5.1% QoQ, +11.0% YoY) คาดดอกเบี้ยจ่ายที่ราว 40 ลบ. ทรงตัว QoQ และ YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ที่ราว 60 ลบ./ไตรมาส เนื่องจากบริษัทยังคงระดับหนี้สินที่มีดอกเบี้ย แต่อัตราดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทเริ่มลดลงเพราะฐานะทางการเงินดีขึ้น บริษัทมีการออกหุ้นกู้ที่อัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าเพื่อ Refinance หุ้นกู้ที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่า เราคาดขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 25 ลบ. กำไรสุทธิคาดที่ 122 ลบ. และกำไรปกติคาดที่ 147 ลบ. เพิ่มขึ้น 41.9% YoY แต่ลดลง 19.5% QoQ เนื่องจาก 4Q66 มีประโยชน์ทางภาษี 103 ลบ. แต่ 1Q67 คาดมีค่าใช้จ่ายภาษี 18 ลบ. ซึ่งหากกำไรปกติใกล้เคียงคาดจะส่งผลให้กำไร 1Q67 คิดเป็นสัดส่วน 32% ของประมาณการทั้งปี จึงทำให้ประมาณการปี 2567 มีโอกาสปรับประมาณการขึ้น

Backlog ยิ่งสูง ล้งงานใหม่ ... เมียนมาปลอดภัยเพราะเป็นของจำเป็น

Backlog ณ เดือน ก.พ. อยู่ที่ 19,800 ลบ. โดย 81% เป็นงานในประเทศ และมีงานรอประมูลตลอดทั้งปีที่ 55,000 ลบ. เป็นงานในประเทศราว 62% โดยปกติบริษัทมีโอกาสชนะงานราว 1 ใน 3 ของงานที่เข้าประมูลทั้งหมด คาดได้งานเพิ่มเติมในปีนี้อย่างน้อย 15,000 ลบ. โดยในช่วง 2Q-3Q67 มีงานที่มีโอกาสชนะสูงขนาดใหญ่มากกว่า 5,000 ลบ./โครงการ จำนวน 2 โครงการ เป็นในประเทศและต่างประเทศ อย่างละ 1 โครงการ ซึ่งอาจทำให้ปริมาณงานทั้งปีสูงกว่าที่คาดไว้ได้ นอกจากนี้โรงงาน Back Pellet ที่ผลิตเพื่อส่งออกไปญี่ปุ่นเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ทดแทนการใช้ถ่านหินในโรงไฟฟ้า มีปริมาณความต้องการสูงมาก และโรงงานแห่งนี้มีกำลังการผลิตสูงถึง 75,000 ตัน/ปี ถือว่าใหญ่ที่สุดในไทย ตั้งอยู่ที่ จ. ลำปาง เริ่ม COD ใน 3Q67 คาดผลการดำเนินงานคุ้มทุนได้ในปีแรก ซึ่งธุรกิจนี้จะช่วยลดความผันผวนของกำไรของ TTCL ในอนาคต และเป็นเทรนด์ของโลก โดยมีวัตถุดิบจากขยะทางการเกษตร ลดการเผา ลดมลพิษ และ PM2.5 ขณะที่ลูกค้าที่นำไปใช้เป็นเชื้อเพลิงแทนเชื้อเพลิงเดิมจะสามารถใช้เป็น Carbon credit ได้ แต่กำลังการผลิตที่มีน่าจะมากพอสำหรับการส่งออกไปญี่ปุ่นเท่านั้น สำหรับโรงไฟฟ้าเมียนมายังคงจ่ายเงินเป็น US\$ ตามปกติ และไม่ว่าฝ่ายใดมาเป็นผู้ปกครองประเทศ จะไม่กระทบการดำเนินงานและการจ่ายเงิน เนื่องจากเป็นสิ่งจำเป็นที่สุดของประเทศ ณ เวลานี้

ราคาถูก ปันผลสูง แนะนำ ซื้อ

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 466 ลบ. ด้วยฐานที่สูงจากการใช้ประโยชน์ทางภาษีเป็นปีสุดท้ายในปี 2566 ทำให้กำไรจะลดลง 6.5% YoY ขณะที่ปี 2567 เราคาดอัตราภาษีจ่ายเฉลี่ยถึง 17% อย่างไรก็ตามหากกำไร 1Q67 ใกล้เคียงกับที่คาด ขณะที่ไตรมาสอื่นๆ คาดมีผลประกอบการทรงตัวถึงดีขึ้นได้ต่อเนื่อง ทำให้กำไรปี 2567 อาจเติบโตได้ แต่ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside gain 97.2% จากราคาเป้าหมาย 6.94 บาท จึงยังคงประมาณการไว้ ปัจจุบันซื้อขายที่ PER67 ต่ำเพียง 4.7 เท่า คาดปันผล 1H67 ที่ 0.12 บาท ให้ Yield 3.4% คงคำแนะนำ ซื้อ

Bloomberg code	TTCL TB
Market cap (THBmn)	2,168.32
Corporate Gov.Rating	5
6M avg. daily turnover (THBmn)	1.78
Outstanding shares (mn)	616.00
Free float (%)	77.58%
Major shareholders (%)	
GLOBAL BUSINESS MANAGEMENT COMPANY LIMITED	6.27
MR. HIRONOBU IRIYA	5.55
DAIWA CAPITAL MARKETS SINGAPORE LIMITED	5.00

Financial outlook (THBmn)

Year to Dec	2021A	2022A	2023A	2024F
Revenue	6,347	11,273	16,965	17,408
EBITDA	343	964	429	713
Core Profit	229	399	498	466
Net Profit	289	677	377	466
Core EPS	0.37	0.65	0.81	0.76
Core EPS Growth (%)	475.8	74.2	24.9	(6.5)
DPS	-	-	0.20	0.25
Core P/E (x)	9.5	5.4	4.4	4.7
P/BV(x)	1.0	0.7	0.7	0.6
Div Yield (%)	-	-	5.7	7.0
Net gearing (%)	102.7	Net cash	50.4	13.2
ROE (%)	12.8	23.2	12.4	13.4

Source: Company, Yuanta Research

Valuation Methodology:

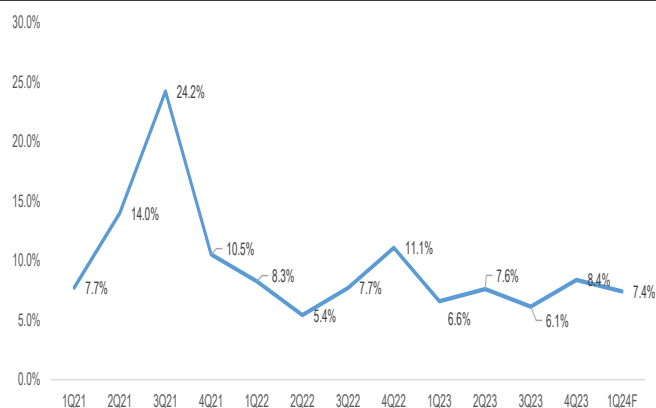
PER @ 9.2x (including 2% Premium from Yuanta ESG Rating at AA)

Figure 1: Earnings preview for 1Q24

(Unit : THB mn)	1Q24F	4Q23	%QoQ	1Q23	%YoY
Core Revenue	4,889	4,657	5.0%	3,856	26.8%
COGs	(4,528)	(4,267)	6.1%	(3,603)	25.7%
Gross Profit	362	390	-7.2%	254	42.6%
SG&A	(210)	(246)	-14.8%	(162)	29.8%
Operating Profit	152	143	5.8%	92	65.2%
Depreciation & Amortization	23	22	4.7%	19	22.8%
Operating EBITDA	175	165	5.7%	111	58.0%
Other income (expenses)	(25)	(213)	n.a.	52	n.a.
Finance cost	(40)	(40)	0.0%	(41)	-2.8%
Share of profit (loss) from associates	53	56	-5.1%	48	11.0%
Pre-tax Profit	140	(54)	n.a.	150	-7.0%
Taxes	(18)	103	n.a.	(19)	n.a.
Minorities	-	(2)	n.a.	-	n.a.
Net Profit	122	47	159.7%	131	-7.0%
Extraordinary items	(25)	(136)	n.a.	28	n.a.
Core Profit	147	183	-19.5%	104	41.9%
Core EPS (THB)	0.24	0.30	-19.5%	0.17	41.9%
Margins (%)			Dif QoQ		Dif YoY
Gross profit margin	7.4	8.4	(1.0)	6.6	0.8
Operating margin	3.1	3.1	0.0	2.4	0.7
EBITDA margin	3.6	3.6	0.0	2.9	0.7
Norm profit margin	3.0	3.9	(0.9)	2.7	0.3

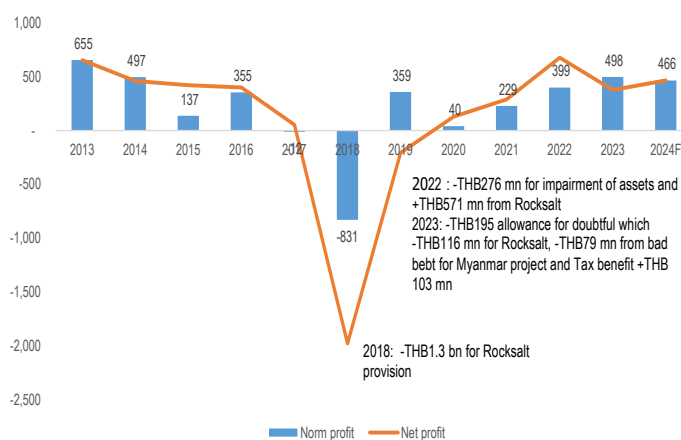
Source: Company

Figure 3: GPM



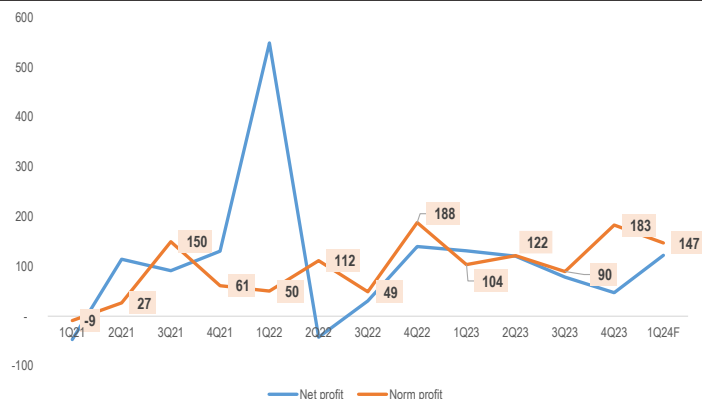
Source: Company

Figure 2: Yearly Net profit & Norm profit



Source: Company, Yuanta Research

Figure 4: Quarterly Net profit & Norm profit



Source: Company

Balance Sheet

Year as of Dec (THB mn)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
Cash & ST investment	1,782	879	2,997	2,490	2,521
Inventories	1,464	1,414	1,482	1,494	1,523
Accounts receivable	5,977	5,872	7,018	7,504	7,457
Others	1,119	1,306	1,755	1,981	2,047
Current assets	10,342	9,471	13,252	13,468	13,547
LT investments	1,463	2,244	2,299	2,272	2,000
Net fixed assets	576	235	380	1,382	1,419
Others	1,025	1,384	1,196	1,032	1,000
Other assets	451	311	776	747	593
Total assets	13,856	13,645	17,903	18,901	18,559
Accounts payable	2,018	1,776	2,774	3,990	4,567
ST borrowings	2,416	3,036	1,187	2,819	1,740
Others	5,155	5,542	9,112	7,683	7,384
Current liabilities	9,588	10,354	13,073	14,492	13,691
Long-term debts	1,445	153	1,685	888	920
Others	320	202	184	232	200
Long-term liabilities	1,765	355	1,868	1,120	1,120
Total liabilities	11,353	10,709	14,942	15,612	14,811
Paid-in capital	616	616	616	616	616
Capital surplus	3,286	3,286	3,286	2,386	2,386
Retained earnings	-260	6	629	1,843	2,156
Others	-1,750	-1,653	-1,619	-1,796	-1,683
Shareholders' equity	1,891	2,255	2,912	3,049	3,475
Total Equity	2,503	2,936	2,961	3,288	3,748

Source: Company, Yuanta Research

Cash Flow

Year to Dec (THB mn)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
Net profit	129	289	677	377	466
Depr & amortization	96	95	71	84	87
Change in working	-717	-638	-215	719	595
Others	89	44	2,801	-1,913	-240
Operating cash flow	-404	-209	3,333	-733	908
Capex	-471	-98	-181	-1,036	-80
Change in LT inv.	-1	-55	-146	-448	272
Change in other	63	17	194	510	32
Investment cash flow	-409	-136	-132	-974	224
Change in share	147	0	-	242	-
Net change in debt	-2,446	-484	792	820	-1,047
Other adjustments	-44	-44	-1,903	-72	-25
Financing cash flow	-2,343	-528	-1,111	991	-1,072
Impact from changes in FX	-	-	-	-	-
Net cash flow	-3,156	-873	2,090	-716	59
Free cash flow	-813	-345	3,201	-1,707	1,131

Source: Company, Yuanta Research

%Profit and Loss

Year to Dec (THB mn)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
Sales	6,869	6,347	11,273	16,965	17,408
Cost of goods sold	5,979	5,476	10,355	15,744	16,148
Gross profit	890	871	917	1,221	1,260
Operating expenses	736	723	726	756	734
Operating profit	154	149	191	465	526
Interest income	-	-	-	-	-
Interest expense	201	116	164	194	240
Net interest	201	116	164	194	241
Net Invst.Inc/(loss)	93	223	204	168	180
Net oth non-op.Inc/(loss)	204	160	426	-121	100
Net extraordinaries	89	60	278	-121	0
Pretax income	249	415	656	319	566
Income taxes	126	123	-21	-59	96
Net profit	123	292	677	377	470
Minority interest	-6	3	0	0	4
Net profit attributable to the parent	129	289	677	377	466
EBITDA	453	343	964	429	713
EPS (THB)	0.21	0.47	1.10	0.61	0.76

Source: Company, Yuanta Research

Key Ratios

Year to Dec	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
Growth (% YoY)					
Sales	-34.6	-7.6	77.6	50.5	2.6
Op profit	436.7	-13.8	99.9	-44.1	81.7
EBITDA	389.8	-24.2	180.7	-55.5	66.2
Net profit	n.a.	124.7	134.1	-44.3	23.5
EPS	n.a.	124.7	134.1	-44.3	23.5
Profitability (%)					
Gross margin	13.0	13.7	8.1	7.2	7.2
Operating margin	5.2	4.9	5.5	2.0	3.6
EBITDA margin	6.6	5.4	8.5	2.5	4.1
Net profit margin	1.9	4.6	6.0	2.2	2.7
ROA	0.9	2.1	4.3	2.0	2.5
ROE	6.8	12.8	23.2	12.4	13.4
Stability					
Gross debt/equity (%)	204.1	141.4	98.6	121.6	76.5
Net cash (debt)/equity	110.2	102.7	Net cash	50.4	13.2
Int. coverage (X)	0.8	1.3	1.2	2.4	2.2
Int. & ST debt cover (X)	0.1	0.0	0.1	0.2	0.3
Cash flow int. cover (X)	-2.0	-1.8	20.3	-3.8	3.8
Cash flow/int. & ST debt (X)	-0.2	-0.1	2.5	-0.2	0.5
Current ratio (X)	1.1	0.9	1.0	0.9	1.0
Quick ratio (X)	0.9	0.8	0.9	0.8	0.9
Net debt (THB mn)	2,084	2,317	Net cash	50	13
BVPS (THB)	3.07	3.66	4.73	4.95	5.64
Valuation Metrics (x)					
P/E	16.9	7.5	3.2	5.7	4.7
P/FCF	n.a.	n.a.	0.7	n.a.	1.9
P/B	1.1	1.0	0.7	0.7	0.6
P/EBITDA	4.8	6.3	2.3	5.1	3.0
P/S	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1

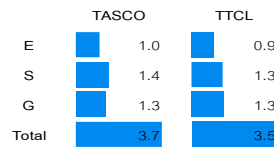
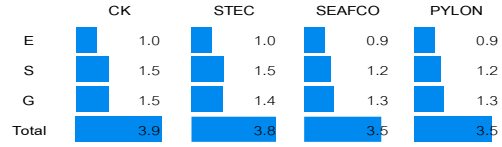
Source: Company, Yuanta Research

ESG Analysis (Contractor)

Overview/Main Issue

- ▶ บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับสิทธิมนุษยชนขั้นพื้นฐานเพื่อส่งเสริมการเคารพต่อสิทธิและเสรีภาพด้วยการไม่เลือกปฏิบัติ ส่งเสริมความเสมอภาค ไม่แบ่งแยกเพศและชนชั้น มีการกำกับดูแลให้ค่าจ้างอยู่ในระดับที่เหมาะสมและต่อต้านการใช้แรงงานเด็ก
- ▶ บริษัทฯ ให้ความสำคัญต่อผู้มีส่วนได้เสีย และผู้มีส่วนเกี่ยวข้องอื่นๆ โดยบริษัทฯ จะดำเนินธุรกิจให้เกิดผลกระทบทางลบทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อผู้มีส่วนได้เสียให้น้อยที่สุด มุ่งมั่นบริหารจัดการความเสี่ยงรอบด้านให้เป็นไปตามมาตรฐานสากล สร้างประโยชน์ที่ยั่งยืนให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

ESG Ranked Score



Highlighted Practice in ESG

Stock	Good in E/S/G	What they did?	What's effect from the project
TTCL	E/S	ลดปริมาณขยะและของเสียโดยการจับเก็บขยะและแยกประเภทขยะเป็นประจำ รวมถึงลดมลพิษและลดกลิ่นขยะรอบๆ โครงการก่อสร้าง	สามารถรักษาสภาพแวดล้อมรอบๆโครงการก่อสร้างให้ใกล้เคียงกับช่วงก่อนที่บริษัทฯ จะเข้าไปดำเนินธุรกิจได้ รวมถึงลดโอกาสขัดแย้งกับชุมชนโดยรอบในประเด็นของขยะและของเสีย
TTCL	S	ช่วยเหลือชุมชนผ่าน 1) การดูแลชุมชนให้มีการเป็นอยู่ที่ดี 2) สร้างชุมชนที่ีรอบๆโครงการก่อสร้างและ 3) เสริมสร้างความสัมพันธ์ที่ดีและความเชื่อมั่นให้กับชุมชน	ทำให้ความเป็นอยู่ของชุมชนโดยรอบโครงการพัฒนาขึ้นเมื่อเทียบกับก่อนที่บริษัทฯ จะเข้าไปดำเนินธุรกิจ ทั้งในด้านอาชีพ สภาพแวดล้อม และความปลอดภัย

Highlighted ESG Investment plan

Stock	Investment Plan	Budget	Years to see its impact
TTCL	ร่วมมือกับหน่วยงานต่างๆ เพื่อพัฒนาเทคโนโลยี 5 กลุ่มคือ 1) กลุ่ม EPC 2) กลุ่ม Energy Efficient 3) กลุ่ม Alternative Energy 4) กลุ่ม Supply Chain Management และ 5) กลุ่ม AI, Automation และ IoT เพื่อพัฒนาประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรต่างๆ	n/a	n/a
TTCL	มีการจัดอบรมพนักงานทั้งภายในและภายนอกบริษัทฯ เพื่อพัฒนาศักยภาพบุคลากร	1 ล้านบาท/ปี	n/a

Highlighted ESG Risk

Risk Factor	Level of Impact	Level of Possibility	Description
ราคาวัสดุก่อสร้าง ราคาน้ำมันที่ผันผวน	Medium	High	ผู้ประกอบการมีการปรับราคาค่างานตามสูตรการปรับราคา (Escalation Factor, K) ตามราคาค่าต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง ซึ่งช่วยรองรับการเพิ่มขึ้นของราคาวัตถุดิบและแรงงานที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้บางส่วน กรณีเป็นงานที่ไม่ได้กำหนดค่า K กรณีเป็น Turnkey Project จะมีการรวมค่าเผื่อกรณีราคาค่าต้นทุนวัสดุเพิ่มขึ้นอยู่ในโครงการ
การเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาล	High	Medium	เนื่องจาก TTCL มีกลุ่มลูกค้าหลักอยู่ในอุตสาหกรรมพลังงาน ปิโตรเคมี และพลังงานทดแทน การปรับเปลี่ยนนโยบายด้านพลังงานของรัฐบาลอาจส่งผลให้มีโครงการก่อสร้างที่เกี่ยวข้องกับเชื้อเพลิงฟอสซิลลดน้อยลง

Corporate Governance Report Rating (CG Score) (ข้อมูล ณ วันที่ 1 พฤศจิกายน 2566)

▲▲▲▲▲																
7UP	AMATAV	BBL	BWG	CPW	FE	HTC	KSL	MFC	OR	PRINC	SAMTEL	SIRI	STGT	THIP	TIPL	UKEM
AAI	ANAN	BC	BYD	CRC	FLOYD	ICC	KTB	MFEC	ORI	PRM	SAPPE	SIS	STI	THRE	TIPI	UP
AAV	AOT	BOH	CBG	CRD	FN	ICHI	KTC	MILL	OSP	PRTR	SAT	SITHAI	SUC	THREL	TPS	UPF
ABM	AP	BCP	CENTEL	CSC	FPI	ICN	KTMS	MINT	OTO	PSH	SBNEXT	SJWD	SUN	TIDLOR	TQM	UPOIC
ACE	APCO	BCPG	CFRESH	CSS	FPT	III	KUMWEL	MONO	PAP	PSL	SC	SKR	SUSCO	TIPH	TQR	UV
ACG	APCS	BDMS	CHASE	CV	FSX	ILINK	KUN	MOONG	PATO	PT	SCB	SM	SUTHA	TISCO	TRT	VCOM
ADB	ARIP	BEC	CHEWA	DCC	FVC	ILM	LALIN	MSC	PB	PTC	SOC	SMPC	SVI	TK	TRUE	VGI
ADD	ARROW	BEM	CHG	DDD	GBX	IMH	LANNA	MST	PCSGH	PTT	SCCC	SMT	SVT	TKN	TRV	VIBHA
ADVANC	ASEFA	BEYOND	CHOW	DELTA	GC	IND	LH	MTC	PDG	PTTEP	SCG	SNC	SYMC	TKS	TSC	VIH
AEONTS	ASK	BGC	CIMBT	DEMCO	GCAP	INET	LHFG	MTI	PDJ	PITGC	SCGP	SNNP	SYNEX	TKT	TST	VL
AF	ASP	BGRIM	CIVIL	DMT	GENCO	INTUCH	LIT	NC	PG	Q-CON	SCM	SNP	SYNTEC	TLI	TSTH	WACOAL
AGE	ASW	BH	CK	DOHOME	GFPT	IP	LOXLEY	NCH	PHOL	QH	SDC	SO	TACC	TM	TTA	WGE
AH	ATP30	BIZ	CKP	DRT	GGC	IRC	LPN	NCL	PIMO	QTC	SEAFCO	SPALI	TAE	TMC	TTB	WHA
AHC	AUCT	BJC	CM	DUSIT	GLAND	IRPC	LRH	NDR	PJW	RATCH	SEAOIL	SPC	TCAP	TMD	TTCL	WHAUP
AIRA	AWC	BJCHI	CNT	EA	GLOBAL	ITC	LST	NER	PLANB	RBF	SECURE	SPCG	TCMC	TMT	TTW	WICE
AIT	AYUD	BKI	COLOR	EASTW	GPSC	ITEL	M	NKI	PLAT	RPH	SELIC	SPI	TEAMG	TNDT	TURTLE	WINMED
AJ	B	BLA	COM7	ECF	GRAMMY	IVL	MAJOR	NOBLE	PLUS	RS	SENA	SPRC	TEGH	TNITY	TVDH	WINNER
AKP	BA	BOL	COTTO	ECL	GULF	JAS	MALEE	NRF	PM	RT	SENX	SR	TFG	TNL	TVH	XPG
AKR	BAFS	BPP	CPALL	EE	GUNKUL	JTS	MATCH	NTV	POLY	S	SFT	SSC	TFMAMA	TNR	TVO	YUASA
ALLA	BAM	BRI	CPAXT	EGCO	HANA	KBANK	MBK	NVD	PORT	S&J	SGC	SSF	TGE	TOA	TVT	ZEN
ALT	BANPU	BROOK	CPF	EPG	HARN	KCC	MC	NWR	PPP	SA	SGF	SSSC	TGH	TOG	TWPC	
AMA	BAY	BRR	CPI	ERW	HENG	KCE	M-CHAI	NYT	PPS	SABINA	SGP	STA	THANA	TOP	UAC	
AMARIN	BBGI	BTS	CPL	ETC	HMPRO	KEX	MCOT	OCC	PR9	SAK	SHR	STC	THANI	TPBI	UBE	
AMATA	BBIK	BTW	CPN	ETE	HPT	KKP	MEGA	ONEE	PRG	SAMART	SICT	STEC	THCOM	TPCS	UBIS	
▲▲▲▲▲																
2S	AS	BSBM	CIG	EFORL	FTI	IT	K	KWC	MICRO	PIN	PROUD	SCI	SONIC	SUPER	TNP	VRANDA
A5	ASIA	BTG	CMC	EKH	GEL	J	KCAR	KWM	MK	PQS	PSTC	SCN	SORKON	SVOA	TPLAS	WAVE
AIE	ASIAN	CEN	COMAN	ESSO	GPI	JCKH	KGI	LDC	MVP	PREB	PTECH	SE	SFVI	SWC	TPOLY	WFX
ALUCON	ASIMAR	CGH	CSP	ESTAR	HEALTH	JDF	KIAT	LEO	NCAP	PRI	PYLON	SE-ED	SSP	TCC	TRC	WIJK
AMR	ASN	CH	DOD	EVER	HUMAN	JKN	KISS	LHK	NOVA	PRIME	RCL	SFLEX	SST	TEKA	TRU	WIN
APURE	AURA	CHIC	DPAIN	FORTH	IFS	JMART	KK	MACO	NTSC	PROEN	SALEE	SINGER	STANLY	TFM	TRUBB	WP
ARIN	BR	CI	DV8	FSMART	INSET	JUBILE	KTIS	METCO	PACO	PROS	SANKO	SKN	STP	TMILL	TSE	XO
▲▲▲▲▲																
24CS	BIG	CHAYO	DTCENT	GYT	ITD	KJL	MGT	NSL	PL	PRIN	SAAM	SKY	SVR	TNH	UTP	ZIGA
AMANA	BIOTEC	CHOTI	EASON	HL	ITNS	L&E	MITSIB	NV	PLANET	PSG	SAF	SMART	TC	TPA	VARO	
AMARC	BLESS	CITY	FNS	HTECH	JCK	LEE	MJD	OGC	PLE	RABBIT	SAMCO	SMD	TEAM	TPAC	VPO	
AMC	BSM	CMAN	FTE	HYDRO	JMT	MASTER	MOSHI	PAF	PMTA	READY	SAWAD	SMIT	TFI	TRITN	W	
APP	BVG	CMR	GIFT	IIG	JR	MBAX	MUD	PCC	PPM	RJH	SCAP	SOLAR	TIGER	UBA	WARRIX	
ASAP	CAZ	CRANE	GJS	INGRS	JSP	MEB	NATION	PEACE	PRAKIT	RSP	SCP	SPA	TITLE	UMI	WORK	
BCT	COET	CWT	GTB	INSURE	KBS	MENA	NNCL	PICO	PRAPAT	RMI	SIAM	STECH	TKC	UMS	WPH	
BE8	CHARAN	DHOUSE	GTV	IRCP	KGEN	META	NPK	PK	PRECHA	S11	SKE	STPI	TMI	UOBKH	YONG	

Corporate Governance Report - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอเอ็มเอไอ (mai) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	ความหมาย Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีมาก Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี Good
60 - 69	▲▲	ดีพอ Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

สำนักงานใหญ่

127 อาคารเกษร ทาวเวอร์ ชั้น 14-16 ถนนราชดำริ
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0 2009 8888 โทรสาร 0 2009 8889

สาขาถนนสีลม

62 อาคารธนิยะ ห้อง 1109 ชั้น 11
ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทรศัพท์ 0 2120 3380 โทรสาร 0 2235 6817

สาขาบางนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลชิตี้บางนา
ถนนบางนา-ตราด กม.3
แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260
โทรศัพท์ 0 2120 3460 โทรสาร 0 2745 6467

สาขารัตนนิเวศร์

145 ถนนติวานนท์ ตำบลบางกระสอบ อำเภอเมือง
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0 2120 3270 โทรสาร 0 2580 7765

สาขาชลบุรี

98/16 หมู่ที่ 5 ตำบลห้วยกะปิ
อำเภอเมือง จังหวัดชลบุรี 20130
โทรศัพท์ 033 135130-59 โทรสาร 038 384794

สาขาพิษณุโลก

เลขที่ 261/42 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง
อำเภอเมืองพิษณุโลก จังหวัดพิษณุโลก 65000
โทรศัพท์ 055 105 400 โทรสาร 055 243 168

สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง จังหวัดระยอง 21000
โทรศัพท์ 038 673900-12 โทรสาร 038 617490,
038 619253

สาขาอุบลราชธานี

เลขที่ 941 ชั้น 1 ถนนชยางกูร ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทรศัพท์ 0 4595 9456 โทรสาร 0 4531 2132

สาขาประดิษฐ์มนูธรรม

เลขที่ 111/1 อาคาร B ห้องเลขที่ 502
ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขต
ลาดพร้าว กรุงเทพฯ 10230
โทรศัพท์ 0 2120 3510 โทรสาร 0 2515 0875

สาขาท่าพระ

129 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์
ท่าพระ ชั้น 9 ถนนรัชดาภิเษก แขวงบุคคโล
เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทรศัพท์ 0 2120 3560 โทรสาร 0 2477 7217

สาขาปิ่นเกล้า

เลขที่ 7/129 อาคารสำนักงานเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่น
เกล้า
อาคาร เอ ห้องเลขที่ 21803/2 ชั้น 18 ถนนบรม
ราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย
กรุงเทพฯ 10700
โทรศัพท์ 0 2120 3030 โทรสาร 0 2433 7001

สาขาอัมรินทร์

เลขที่ 496-502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 8
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน
กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0 2120 3241 , โทรสาร 0 2256 9596

สาขาเซ็นทรัลชลบุรี

เลขที่ 55/35-36 หมู่ที่ 1 ต.เสม็ด อ.เมือง
ชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000
โทรศัพท์ 0 3313 5119 โทรสาร 0 3805 3839

สาขาภูเก็ต

เลขที่ 1/6-7 ถนนทุ่งคา ต.ตลาดใหญ่ อ.เมือง
จังหวัดภูเก็ต 83000
โทรศัพท์ 0 7668 1700 โทรสาร 0 7635 4020

สาขาสุรินทร์

เลขที่ 574/6-7 หมู่ 19 ต. นอกเมือง อ.เมือง
จ.สุรินทร์ 32000
โทรศัพท์ 0 4406 9040 โทรสาร 0 4451 2447

สาขาเซ็นทรัลเวสต์

เลขที่ 4,4/5 อาคารเซนทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้องเลขที่
004/1 ถนนราชดำริ แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน
กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0 2009 8929 โทรสาร 0 2255 8880

สาขางามวงศ์วาน

เลขที่ 408, 410, 412, 414, 416, 418, 420, 422,
424, 426, 428, 430 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์
งามวงศ์วาน ชั้น 11 หมู่ที่ 2 ถนนงามวงศ์วาน ตำบล
บางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0 2120 3100, โทรสาร 0 2550 0499

สาขาของมาร์แช

105/1 ห้อง E204 ถนนเทศบาลสงเคราะห์
แขวงลาดยาว เขตจตุจักร
กรุงเทพฯ 10900
โทรศัพท์ 0 2120 3630 โทรสาร 0 2002 5551

สาขาพาราไดซ์ พาร์ค

เลขที่ 61 อาคารพาราไดซ์ พาร์ค ชั้น 4
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10250
โทรศัพท์ 0 2120 3300 โทรสาร 0 2780 2265

สาขาขอนแก่น

561/27-28 ถนนหน้าเมือง
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดขอนแก่น 40000
โทรศัพท์ 043 041344 โทรสาร 043 041355

สาขาเชียงใหม่

สมาคมพาณิชย์สามัคคี เชียงใหม่ ที่อยู่ 71 ชั้น 3
ถนน ทุ่งโฮเต็ล ตำบล วัดเกต อำเภอ เมือง
จังหวัดเชียงใหม่ 50000
โทรศัพท์ 052-081460, โทรสาร 053-240206

สาขาสุมทราสาร

เลขที่ 67/518 หมู่ที่ 4 ถ. เอกชัย ต. โคกขาม
อ. เมือง จังหวัด สุมทราสาร 74000
โทรศัพท์ 034 114300 โทรสาร 034 429202

สาขาหาดใหญ่

โครงการ The Rise Residence ห้องเลขที่ 11/103
ถนนประชาอินดี 5 อำเภอหาดใหญ่ จ. สงขลา 90110
โทรศัพท์ 074 894 600, 074 894 666
โทรสาร 074 894 629, 074 894 687

สาขาจันทบุรี

เลขที่ 177/51, 177/52 หมู่ 10 ตำบลท่าช้าง
อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี 22000
โทรศัพท์ 0 3960 9749 โทรสาร 0 3948 0456

การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัท”) บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีแนวโน้มเชื่อถืออย่างไรก็ตาม บริษัทไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ การวิเคราะห์ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์และมาตรฐานการวิเคราะห์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน บริษัทขอสงวนสิทธิในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข เผยแพร่ หรือแสวงหาผลประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทก่อน

Opinion Key - บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 3 ระดับ คือ (1) ซื้อ (BUY) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล มากกว่า 15% (2) เก่งกำไร (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15% (3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาด ตีลบมากกว่า 10% ขึ้นไป คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

กลยุทธ์การลงทุน		Sector	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
ภาค วรรณรัตน์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์		padon.v@yuanta.co.th	0-2009-8060
ณัฐพล คำตาเครือ	นักกลยุทธ์การลงทุน		natapon.k@yuanta.co.th	0-2009-8059
ณัฐ ตริพันธุ์ชัช	นักกลยุทธ์การลงทุน	Asset Allocation	nutt.t@yuanta.co.th	0-2009-8062
จารุชาติ บุชาชาติ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Transportation	jaruchart.b@yuanta.co.th	0-2009-8072
ธนพงษ์ เจริญวัฒนกิจ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์			
ปัจจัยพื้นฐาน		Sector	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
ถกล บรรจงรักษ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Media, Health Care, Auto	thakol.b@yuanta.co.th	0-2009-8067
ธีรธันต์ จิราศิริวัชร	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	SMID Cap, MAI	theethanat.j@yuanta.co.th	0-2009-8071
ศุภชัย วัฒนวิเทศกุล	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	ICT, Electronic, Utility	supachai.w@yuanta.co.th	0-2009-8066
ปริญทร์ นิกกรัตติโกศล	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Energy, Petrochemical	parinth.n@yuanta.co.th	0-2009-8075
ตฤณ สิริสวัสดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Banking, Finance	trin.s@yuanta.co.th	0-2009-8068
กฤตวิทย์ รัตนะกนกชัย	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Food & Beverage, Construction Service	kritawit.r@yuanta.co.th	0-2009-8064
ณัฏพล แพรสสิเจริญ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Power & Utility, Packaging	natchapon.p@yuanta.co.th	0-2009-8056
อติทยา ชินะกาญจนดิษฐ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Property, IE	athitaya.c@yuanta.co.th	0-2009-8057
จินदानุช ประเวศโชตินันท์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Tourism & Leisure, Commerce	jindanuch.p@yuanta.co.th	0-2009-8053
ชญนันท์ เตชอมรธนกิจ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์			
ธีรรัฐ ธนรัตน์กันันท์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์			
วรวิมล วัฒน	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์พื้นฐานสถาบัน			
วิเคราะห์ทางเทคนิค			E-mail	เบอร์โทรศัพท์
พงศ์พัฒน์ คำชู, CMT, CAIA, CISA	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค		pongpat.k@yuanta.co.th	0-2009-8079
ปรีดี ภูประสิทธิ์, CMT, CFTe	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค		pridi.l@yuanta.co.th	0-2009-8073
ณภัทร อมรสงเจริญ	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค		napat.a@yuanta.co.th	0-2009-8052
ส่วนสนับสนุนข้อมูล				
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์			
พีรญา เวียงเพิ่ม	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์			
อุษณี อี้ไคว	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์			
เขมชาติ เจิมทอง	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์			