

บมจ. เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น

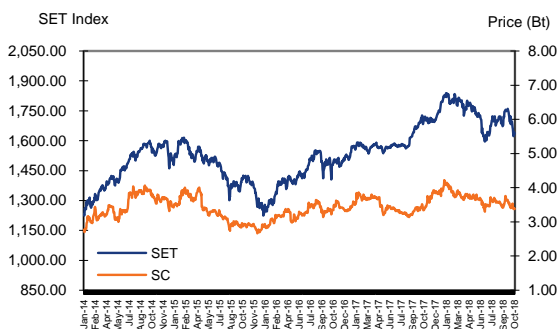
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	3.38	4.20	+24.3%	Declared	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	1,929	1,353	1,804	1,981
Net profit	1,968	1,259	1,804	1,981
Normalized EPS (Bt)	0.46	0.32	0.43	0.47
EPS (Bt)	0.47	0.30	0.43	0.47
% growth	3.8	-36.1	43.3	9.8
Dividend (Bt)	0.19	0.12	0.17	0.19
BV/share (Bt)	3.46	3.57	3.82	4.11
EV/EBITDA (x)	10.9	17.0	12.5	11.6
Normalized PER (x)	7.3	10.4	7.8	7.1
PER (x)	7.2	11.2	7.8	7.1
PBV (x)	1.0	0.9	0.9	0.8
Dividend yield (%)	5.6	3.6	5.1	5.6
ROE (%)	13.6	8.4	11.3	11.5
YE No. of shares (million)	4,179	4,179	4,179	4,179
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Property Development
Close (30/10/2018)	3.38
SET Index	1,638.51
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.78
Paid up shares (million)	4,179.62
Free float (%)	39.41
Market cap (Bt m)	14,127.13
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	13.60
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	4.24, 3.30, 3.77

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatom Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

LINE @fnsyrus

TW @fnsyrus

คาดการณ์ 3Q18 ชะลอ Q-Q ...แต่จะทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q18

คาดการณ์กำไร 3Q18 ที่ 390 ล้านบาท โต 7.5% Y-Y แต่อ่อนตัว 12% Q-Q จากการโอนคอนโด Beatniq ได้ช้ากว่าแผน และ Saladaeng One ที่ชะลอตัว ส่งผลให้ ยอดโอนคาตอยู่ที่ 3.5 พันล้านบาท (-6% Q-Q, +18% Y-Y) ขณะที่กำไร 4Q18 คาดฟื้นตัว และทำจุดสูงสุดของปีจากการเร่งโอนคอนโด และแนวราบ อย่างไรก็ตาม เราปรับประมาณการกำไรปี 2018-19 ลง 9% ตามการโอน 2 คอนโดใหญ่ที่ช้ากว่าคาด ทำให้กำไรปกติปี 2018 อยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท (+33% Y-Y) และโตต่อ 10% Y-Y ในปีหน้า ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2019 ที่ 4.20 บาท โดยปรับลด PER เป็น 8.8x เท่ากับค่าเฉลี่ยในอดีต สะท้อนความเสี่ยงจากมาตรการของรพท. คงคำแนะนำซื้อ จาก Valuation ที่ถูก ราคาหุ้นซื้อขายบน PE2019 เพียง 7 เท่า หรือค่าเฉลี่ย -1SD พร้อมมีผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงราว 5-6% ต่อปี

ยอดขาย 3Q18 เร่งขึ้น Q-Q และ Y-Y ...แนวราบเป็นพระเอก

ยอด Presales 3Q18 เติบโตดี 28% Q-Q และ 31% Y-Y อยู่ที่ 4.6 พันล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ : คอนโดเท่ากับ 81 : 19 หนีจากการเปิดตัวใหม่ของแนวราบ 9 โครงการ และคอนโดที่เลื่อนเปิดจาก 4Q18 อีก 1 แห่ง มูลค่ารวม 1 หมื่นล้านบาท ผู้ถือหุ้นให้ยอดขาย 9M18 อยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท (+8% Y-Y) คิดเป็น 69% ของเป้าทั้งปี 1.7 หมื่นล้านบาท (+11% Y-Y) ขณะที่ยอดขายใน 4Q18 คาดเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการเปิดโครงการใหม่อีก 5 แห่ง มูลค่ารวม 4.9 พันล้านบาท และการเร่งขาย คอนโด และแนวราบที่เปิดตัวใหม่ปลาย 3Q18

คาดการณ์ 3Q18 โต Y-Y แต่อ่อนตัว Q-Q จากการโอนคอนโดที่ช้ากว่าคาด

ราคาคาดการณ์กำไรปกติ 3Q18 เป็น 390 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7.5% Y-Y แต่อ่อนตัว 12% Q-Q แม้ในไตรมาสจะมีการเริ่มโอนคอนโด Luxury อย่าง Beatniq (มูลค่า 4 พันล้านบาท, มียอดขาย 39%) แต่ยอดโอนคาตชะลออยู่ที่ 3.5 พันล้านบาท (-6% Q-Q, +18% Y-Y) จากผลของรายได้จากคอนโดที่หดตัว เนื่องจากการโอนคอนโด Beatniq ที่ช้ากว่าคาด ประกอบกับยอดโอนของ Saladaeng One ลดลง หลังจากรองโอนไปมากใน 2Q18 ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาตทรงตัว Q-Q ที่ 34% เนื่องจากส่วนใหญ่อำนาจโครงการที่ต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน แต่ SG&A ต่อรายได้คาดปรับขึ้นเป็น 20.8% จาก 19.5% ใน 2Q18 ตามการเปิดตัวใหม่ที่มากขึ้น

ปรับประมาณการกำไรปี 2018-2019 ลง 9%

แนวโน้มกำไร 4Q18 ฟื้นตัวกลับมาเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี จากการเร่งโอนคอนโด Beatniq และ Saladaeng One รวมถึงส่งมอบแนวราบที่เปิดขายใน 3Q18 อย่างไรก็ตาม การโอน 2 คอนโดใหญ่ที่ช้ากว่าคาด ส่งผลให้เราปรับลดคาดการณ์กำไรปกติปี 2018-19 ลง 9% ด้วยสมมติฐานดังนี้ 1) ปรับลดสัดส่วนการโอนปี 2018-19 ของคอนโด Saladaeng One จาก 45% และ 35% เป็น 40% และ 25% ตามลำดับ, คอนโด Beatniq จาก 45% และ 35% เป็น 30% และ 25% ตามลำดับ และคอนโด 28 Chidlom ปี 2019 จาก 30% เป็น 20% 2) ปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นของการขายอสังหาริมทรัพย์ 2018-19 จาก 33.4% เป็น 33% รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นของค่าเช่าและบริการจาก 65% เป็น 62% ทำให้กำไรปกติ 2018-19 อยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท (+33% Y-Y) และ 2 พันล้านบาท (+10% Y-Y) ตามลำดับ ซึ่งถือว่ายังสอดคล้องกับมุมมองที่คาดว่ากำไรจะกลับมาโตสูงจากฐานที่ต่ำในปี 2017

ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2019 ที่ 4.20 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2019 ที่ 4.20 บาท โดยปรับลด PER ลงจากเดิม 10x เป็น 8.8x (ค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง 4 ปี) สะท้อนความเสี่ยงจากมาตรการควบคุมสินเชื่อที่อยู่อาศัยของรพท. ที่คาดบังคับใช้ในปี 2019 เนื่องจากเกณฑ์ได้ครอบคลุมถึงอสังหาริมทรัพย์มูลค่าเกิน 10 ล้านบาท ซึ่ง SC มีส่วนแบ่งในตลาดดังกล่าวค่อนข้างมาก ทำให้อาจมีผลต่อการตัดสินใจของผู้บริโภค นอกจากนี้ ยอดขายของคอนโด Saladaeng One และ Beatniq ที่ไปได้ค่อนข้างช้าจะเป็น Downside ต่อประมาณการของเรา หากโอนไม่ได้ตามที่ตั้งเป้าไว้ อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำซื้อ จาก Valuation ที่น่าสนใจ ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PE2019 เพียง 7 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลังในอดีตถึง 1SD อีกทั้ง ยังมีผลตอบแทนจากเงินปันผลในระดับสูงราว 5-6% ต่อปี

ความเสี่ยง - กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า

3Q18E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q18E	2Q18	%Q-Q	3Q17	%Y-Y
Revenue	3,742	3,960	-5.5	3,221	16.2
Costs	2,459	2,609	-5.7	2,072	18.6
Gross profit	1,284	1,351	-5.0	1,148	11.8
SG&A costs	778	773	0.7	674	15.6
Interest charge	22	21	4.1	25	-12.5
Norm profit	390	445	-12.2	363	7.5
Net profit	390	445	-12.2	363	7.5
Gross margin (%)	34.3	34.1	0.2	35.7	-1.4
Norm earnings margin (%)	10.4	11.2	-0.8	11.3	-0.8
Net profit margin (%)	10.4	11.2	-0.8	11.3	-0.8

Source: FSS Estimate

Figure 1: 19 New Project Launched in 2018

Project	Product	Value (MB)	Launch
Pave Chachoengsao	SDH	750	1Q18
Centric Ratchayothin	Condo	1,500	
Venue Rama 5-3	SDH	260	2Q18
The Gentry Ekamai-Ladprao	SDH	570	3Q18
Grand Bangkok Boulevard Serithai	SDH	1,435	
Verve Tiwanon-Rangsit	TH	730	
Venue Tiwanon-Rangsit	SDH	660	
Pave Motorway-Chachoengsao	SDH	800	
Verve Rama 9	TH	400	
V Compound Ratchaphruek	SDH/TH	1,170	
Venue Westgate	SDH	665	
Pave Pinklao-Salaya	SDH	1,950	
Chambers On Nut	Condo	1,700	
Venue Rama 9	SDH	900	4Q18
Bangkok Boulevard Srinakarin	SDH	1,800	
Workplace Petchkasem 81	TH/HO	450	
Bangkok Boulevard Rama9	SDH	1,400	
Bangkok Boulevard Serithai	SDH	370	
Total project value		17,510	

Sources: Company data

Figure 2: Condo projects expected to transfer in 2018 and 2019

Project	Value (MB)	% Sale	Transfer
Saladaeng One	4,700	49%	2Q18
Beatniq	4,000	39%	3Q18
28 Chidlom	8,000	55%	4Q19
Centric Ratchayothin	1,500	80%	4Q19
Total project value	18,200	56%	

Sources: Company data

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	14,050	14,434	12,450	15,511	16,751
Cost of sales	8,905	9,218	7,992	10,159	10,948
Gross profit	5,145	5,216	4,458	5,353	5,802
SG&A	2,712	2,730	2,723	3,040	3,266
Operating profit	2,433	2,486	1,736	2,312	2,536
Other income	41	31	22	25	27
EBIT	2,474	2,517	1,758	2,337	2,563
EBITDA	2,568	2,647	1,868	2,457	2,695
Interest charge	187	91	79	85	90
Tax on income	485	497	329	450	495
Earnings after tax	1,802	1,929	1,350	1,802	1,979
Minority Interests	0	0	-3	-2	-2
Norm profit	1,802	1,929	1,353	1,804	1,981
Extraordinary items	93	39	-94	0	0
Net profit	1,895	1,968	1,259	1,804	1,981

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	1,802	1,929	1,350	1,802	1,979
Depreciation etc.	94	130	110	120	132
Change in working capital	-1,880	-3,365	-3,642	748	-1,270
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	17	-1,306	-2,179	2,671	842
Capital expenditures	-93	251	185	-790	-730
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-93	251	185	-790	-730
Free cash flow	-76	-1,055	-1,994	1,881	112
Net borrowings	552	1,487	3,304	-436	1,000
Equity capital raised	464	0	2	-2	-2
Dividend paid	-678	-713	-882	-719	-792
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	339	774	2,424	-1,158	206
Net Change in cash	262	-280	430	723	318

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash and equivalent	1,203	992	1,231	1,955	2,273
Accounts receivable	67	74	91	93	101
Inventory	21,119	24,359	28,236	27,401	28,908
Other current asset	1,121	431	1,396	776	838
Total current assets	23,509	25,857	30,954	30,225	32,119
Investment	6,010	5,617	5,533	6,057	6,536
PPE	1,131	1,073	1,052	1,198	1,318
Other assets	308	940	957	975	985
Total Assets	30,957	33,487	38,496	38,455	40,957
Short term loan	3,833	5,478	5,669	6,000	5,800
Account payable	472	512	543	620	670
Current maturities	3,750	2,859	2,966	4,251	4,701
Other current liabilities	2,012	1,775	2,908	2,172	2,345
Total current liabilities	10,067	10,625	12,086	13,043	13,516
Long term debt	6,565	7,298	10,305	8,253	9,003
Other LT liabilities	1,100	1,122	1,192	1,163	1,256
Total liabilities	17,732	19,046	23,583	22,459	23,775
Registered capital	4,200	4,200	4,379	4,379	4,380
Paid-up capital	4,179	4,179	4,179	4,179	4,179
Share Premium	319	319	319	319	319
Legal reserve	420	420	438	440	440
Retained earnings	8,307	9,523	9,975	11,057	12,246
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	2	0	-2
Shareholders' equity	287	1,748	2,743	3,657	5,670

Important Ratios (Consolidated)					
	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	11.5	2.7	-12.0	24.6	8.0
EBITDA	19.1	3.1	-29.4	31.5	9.7
Net profit	21.6	3.8	-36.1	43.3	9.8
Normalized earnings	20.7	7.0	-29.9	33.4	9.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	36.6	36.1	35.8	34.5	34.6
EBITDA margin	18.3	18.3	15.0	15.8	0.0
EBIT margin	17.6	17.4	14.1	15.1	15.3
Normalized profit margin	12.8	13.4	10.9	11.6	11.8
Net profit margin	13.5	13.6	10.1	11.6	11.8
Normalized ROA	5.8	5.8	3.5	4.7	4.8
Normalized ROE	13.6	13.4	9.1	11.3	11.5
Normalized ROCE	8.6	8.4	5.1	7.1	7.2
Risk (x)					
D/E	1.3	1.3	1.6	1.4	1.4
Net D/E	1.2	1.3	1.5	1.3	1.3
Net debt/EBITDA	6.4	6.8	12.0	8.3	8.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.45	0.47	0.30	0.43	0.47
Normalized EPS	0.43	0.46	0.32	0.43	0.47
EBITDA	0.61	0.63	0.45	0.59	0.64
Book value	3.16	3.46	3.57	3.83	4.11
Dividend	0.18	0.19	0.12	0.17	0.19
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	7.5	7.2	11.2	7.8	7.1
Norm P/E	7.8	7.3	10.4	7.8	7.1
P/BV	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	10.5	10.9	17.0	12.5	11.6
Dividend yield (%)	5.3	5.6	3.6	5.1	5.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>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</p>	<p>สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หนองแก้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>	

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือความเชื่อว่ามีคามน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)