

บมจ. เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น

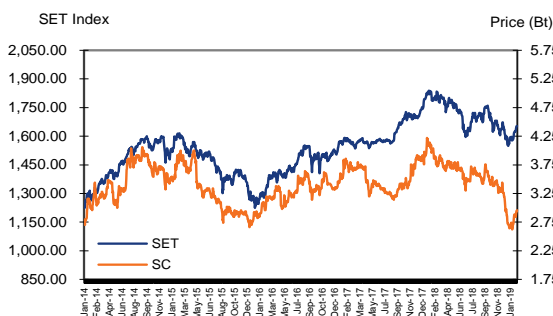
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	2.96	3.70	+ 25.0%	Certified	5

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)	10.2	16.1	11.8	11.0
Normalized PER (x)	6.4	9.1	6.9	6.2
PER (x)	6.3	9.8	6.9	6.2
PBV (x)	0.9	0.8	0.8	0.7
Dividend yield (%)	6.4	4.1	5.8	6.4
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 (05/02/2019)	2.96
SET Index	1,653.09
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.77
Paid up shares (million)	4,179.62
Free float (%)	39.41
Market cap (Bt m)	12,371.69
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	10.03
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	3.00, 2.58, 2.76

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

Finasia Syrus Securities

@fnsyrus

คาดงบ 4Q18 เด่นสุดของปี ...Valuation น่าสนใจพร้อมปันผลสูง

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q18 โตแกร่ง 81% Q-Q และ 27% Y-Y ที่ 708 ล้านบาท สูงสุดในรอบ 9 ไตรมาส จากยอดโอนที่คาดแต่ละระดับ 5 พันล้านบาท (+44% Q-Q, +14% Y-Y) จากการโอนแนวราบที่ไปได้ดี และเร่งส่งมอบคอนโดใหญ่อย่าง Saladaeng One และ Beatniq ทำให้กำไรปี 2018 คาดจบที่ 1.8 พันล้านบาท (+43% Y-Y) ส่วนภาพปี 2019 คาดกำไรขยายตัวต่อ 10% Y-Y ที่ 1.98 พันล้านบาท โดยมีแรงหนุนจากความสำเร็จจากการเห็นขายโครงการแนวราบที่บริษัทนัด และเริ่มโอนคอนโดอีก 2 แห่ง มูลค่ารวม 9.5 พันล้านบาท เราปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 3.70 บาท โดยปรับลด PER เป็น 7.7x อิงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 4 ปี -0.5SD เพื่อสะท้อนตลาดอสังหาฯที่ท้าทายขึ้น แต่ยังคงแนะนำซื้อ จากมูลค่าหุ้นปัจจุบันที่น่าสนใจ ซื้อขายบน PE2019 เพียง 6x เทียบกับกลุ่มที่ 8x ไม่สอดคล้องกับการเติบโตของกำไรปีนี้ที่เด่นกว่ากลุ่ม พร้อมคาดให้ผลตอบแทนปันผลสูงถึง 6%

คาดการณ์ 4Q18 แกร่ง +81% Q-Q, +27% Y-Y

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q18 โตเด่น 81% Q-Q และ 27% Y-Y อยู่ที่ 708 ล้านบาท เป็นไตรมาสที่เด่นสุดของปี จากยอดโอนคาดอยู่ที่ 5 พันล้านบาท (+44% Q-Q, +14% Y-Y) หนุนด้วยการโอนสินค้าแนวราบที่ไปได้ดีจากการเปิดตัวจำนวนมากใน 2H18 รวมถึงเร่งส่งมอบคอนโดใหญ่อย่าง Saladaeng และ Beatniq ต่อเนื่อง ขณะที่ฝั่งต้นทุนยังคงคุมได้ดี โดยคาดอัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวที่ 34.5% และ SG&A ต่อรายได้ที่ 17% อย่างไรก็ตาม บริษัทจะเริ่มใช้มาตรฐานบัญชีใหม่ IFRS15 ในงบการเงินปี 2018 ที่ประกาศวันที่ 20 ก.พ. 2019 ซึ่งส่งผลให้รายได้ และอัตรากำไรขั้นต้นปรับลดลงจากการเปลี่ยนวิธีบันทึกค่าใช้จ่าย ขณะที่ SG&A จะลดลงเช่นกันจากการบันทึกค่าคอมมิชชันจากเดิมที่บันทึกเมื่อจ่ายจริงเป็นเมื่อโอน คาดส่งผลให้กำไรเพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 1% จากประมาณการปี 2018 ของเราที่ 1.8 พันล้านบาท (+43% Y-Y)

ปี 2019 ตั้งเป้า Presales เร่งขึ้น 46% และเปิดตัว 12 โครงการใหม่

ยอดขายปี 2018 จบที่ 1.5 หมื่นล้านบาท ทรงตัวจากปี 2017 แต่ต่ำกว่าเป้าที่บริษัทวางไว้ที่ 1.7 หมื่นล้านบาทราว 12% โดยมีการเปิดตัวใหม่ 18 โครงการ มูลค่ารวม 1.8 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 16 แห่ง และคอนโด 2 แห่ง สำหรับปี 2019 บริษัทตั้งเป้ายอดขายขยายตัว 46% ที่ 2.2 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงกับคาดการณ์ของเราที่ 2.1 หมื่นล้านบาท พร้อมเปิดตัวโครงการใหม่ 12 โครงการ มูลค่ารวม 2.27 หมื่นล้านบาท (+25% Y-Y) เป็นแนวราบ 8 แห่ง และคอนโด 4 แห่ง ซึ่งเป็นโครงการร่วมทุน 2 แห่ง ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรปี 2019 ที่ 1.98 พันล้านบาท (+10% Y-Y) จากความสำเร็จจากการเห็นขาย และโอนโครงการแนวราบ คาดช่วยหนุนให้รายได้ของสินค้าแนวราบอยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 1.1 หมื่นล้านบาท รวมถึงเริ่มโอน 2 คอนโดใหม่ใน 4Q19 อย่าง 28 Chidlom มูลค่า 8 พันล้านบาท (ขายแล้ว 45%) และ Centric รัชโยธิน มูลค่า 1.5 พันล้านบาท (ขายแล้ว 84%) นอกจากนี้ ยังมีส่วนเพิ่มจากการระบาย Available for sales มูลค่ารวม 4 หมื่นล้านบาท บวกกับทยอยรับรู้ Backlog ที่ยกมา จากปี 2018 ราว 1.1 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม การบังคับใช้กฎหมายแรงงานฉบับใหม่ซึ่งเพิ่มสิทธิค่าชดเชย 400 วันให้ลูกจ้างที่ทำงาน 20 ปีขึ้นไป เบื้องต้นคาดว่าจะทำให้เกิด One-time expense ใน 1Q19 แต่ยังไม่สามารถประเมินเป็นตัวเลขได้

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมใหม่ 3.70 บาท

เราปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 3.70 บาท จากการปรับลด PER จาก 8.8x เป็น 7.7x อิงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 4 ปี -0.5SD สะท้อนภาพรวมตลาดอสังหาฯปี 2019 ที่ท้าทายขึ้นจากปัจจัยเสี่ยงของผลกระทบมาตรการ LTV และลูกค้าเงินที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม เราคงคำแนะนำซื้อ จากมูลค่าหุ้นปัจจุบันอยู่ในระดับที่น่าสนใจ ซื้อขายบน PE2019 เพียง 6x เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 8x ไม่สอดคล้องกับการเติบโตของกำไรปี 2019 ของ SC ที่ +10% Y-Y สูงกว่ากลุ่มที่ +8% Y-Y พร้อมคาดผลตอบแทนเงินปันผลปี 2018 ที่ 0.17 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield 5.8% (จ่ายปีละครึ่ง)

ความเสี่ยง - กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า

4Q18E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q18E	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y-Y
Revenue	5,258	3,708	41.8	4,626	13.7
Costs	3,444	2,417	42.5	3,034	13.5
Gross profit	1,814	1,292	40.4	1,593	13.9
SG&A costs	904	775	16.7	776	16.6
Interest charge	29	30	-3.2	27	6.2
Norm profit	708	392	80.6	649	9.0
Net profit	708	392	80.6	555	27.5
Gross margin (%)	34.5	34.8	-0.3	34.4	0.1
Norm earnings margin (%)	13.5	10.6	2.9	12.0	1.5
Net profit margin (%)	13.5	10.6	2.9	14.0	-0.6

Source: FSS Estimate

Figure 1: 18 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	1,150	4Q18
Bangkok Boulevard Srinakarin	SDH	2,000	
Workplace Petchkasem 81	TH/HO	630	
Bangkok Boulevard Rama9	SDH	1,350	
Bangkok Boulevard Serithai	SDH	415	
Total project value		18,135	

Sources: Company data

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

Project	Value (MB)	% Sale	Transfer
Saladaeng One	4,700	51%	2Q18
Beatniq	4,000	42%	3Q18
28 Chidlom	8,000	55%	4Q19
Centric Ratchayothin	1,500	84%	4Q19
Total project value	18,200	58%	

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	6.5	6.3	9.8	6.9	6.2
Norm P/E	6.9	6.4	9.1	6.9	6.2
P/BV	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	9.9	10.2	16.1	11.8	11.0
Dividend yield (%)	6.1	6.4	4.1	5.8	6.4

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	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	สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ๓. หนองแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 ต.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 2 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิละ อ.เมือง จ.ปัตตานี	

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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 2018

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)