

Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	7.20	10.10	+40.3%	Declared	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	638	1,508	2,865	3,245
Net profit	638	2,021	3,366	3,245
Normalized EPS (Bt)	0.58	0.93	1.17	1.32
EPS (Bt)	0.58	1.24	1.37	1.32
% growth	-10.1	114.6	10.6	-3.6
Dividend (Bt)	0.18	0.60	0.54	0.53
BV/share (Bt)	1.99	3.15	3.03	3.82
EV/EBITDA (x)	12.3	9.2	6.5	5.1
Normalized PER (x)	12.4	7.8	6.2	5.4
PER (x)	12.4	5.8	5.2	5.4
PBV (x)	3.6	2.3	2.4	1.9
Dividend yield (%)	2.5	8.3	7.5	7.4
ROE (%)	23.2	31.5	38.7	30.5
YE No. of shares (million)	1,101	1,626	2,449	2,449
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Property Development
Close (11/02/2019)	7.20
SET Index	1,638.00
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.84
Paid up shares (million)	2,449.07
Free float (%)	25.66
Market cap (Bt m)	17,633.33
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	62.13
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	7.65, 6.25, 7.18

Source: Setsmarts

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q18 แกร่ง ปี 2019 ปรับแผนรับตลาดที่ท้าทาย

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q18 โตเด่น 48.5% Q-Q และ 14.5% Y-Y ทำจุดสูงสุดของปี ที่ 950 ล้านบาท จากยอดโอนที่คาดแตะ 5.3 พันล้านบาท (+65% Q-Q, -4% Y-Y) ตามการเร่งรับ Backlog โครงการใหญ่ Park24 เฟส 2 บวกกับเริ่มโอนคอนโดใหม่ 2 แห่ง ทำให้ทั้งปี 2018 คาดจบที่ 2.8 พันล้านบาท (+90% Y-Y) ส่วนปี 2019 ผู้บริหารมีมุมมองระมัดระวังขึ้น ปรับกลยุทธ์เห็น Real Demand ตึงเป้ายอดขายโตเพียง 2% Y-Y ที่ 2.8 หมื่นล้านบาท ผ่านการเปิดตัวใหม่ 15 โครงการ มูลค่า 2.75 หมื่นล้านบาทใกล้เคียงกับปีก่อน เราปรับประมาณการปี 2019 ลง 9% เป็น 3.24 พันล้านบาท (+13% Y-Y) บน Backlog ที่รองรับแล้ว 71% ซึ่งถือว่ายังโตเด่นกว่ากลุ่มที่ +7% Y-Y ทำให้ราคาเหมาะสมเป็น 10.10 บาท อิง PER 7.6x (ค่าเฉลี่ย -1SD) ด้วยสมมติฐานใหม่ไม่รวมผลการแปลงสภาพ ORI-W1 ขณะที่มูลค่าหุ้นปัจจุบันน่าสนใจ เทียบกับ PE2019 ที่ 5.2x ต่ำกว่ากลุ่มที่ 8.2x และคิดเป็น PEG เพียง 0.4x พร้อมให้ผลตอบแทนปันผลสูงถึง 7% จึงคงคำแนะนำซื้อ

แนวโน้มกำไรปกติ 4Q18 เร่งขึ้น Q-Q และ Y-Y

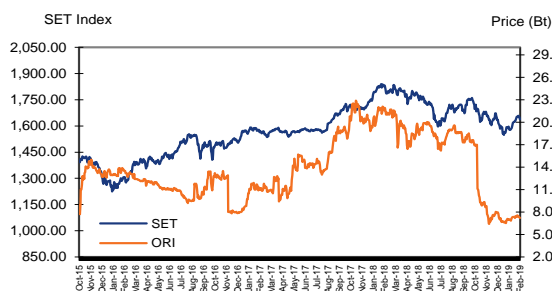
เราคาดการณ์กำไรปกติ 4Q18 เป็น 950 ล้านบาท (+48.5% Q-Q, +14.5% Y-Y) เป็นไตรมาสที่ดีที่สุดในปี แต่กำไรสุทธิจะโต 7% Q-Q และลดลง 11% Y-Y เนื่องจากมีกำไรการขายเงินลงทุนใน 3Q18 และ 4Q17 ที่ 252 ล้านบาท และ 239 ล้านบาท ตามลำดับ โดยกำไรที่โตมาจากผลของปัจจัยฤดูกาลที่มีการเร่งโอนในช่วงท้ายปี คาดยอดโอนแตะ 5.3 พันล้านบาท (+65% Q-Q, -4% Y-Y) จากการเร่งรับ Backlog ของโครงการ Park24 เฟส 2 คาดหนุนเป็นรายได้ 2.7 พันล้านบาท จากมูลค่าโครงการ 1.1 หมื่นล้านบาท มียอดขายแล้ว 54% บวกกับเริ่มโอนโครงการใหม่อย่าง Notting Hill Jatujak Interchange มูลค่า 600 ล้านบาท มียอดขายแล้ว 92% และอีกโครงการที่โอนได้เร็วกว่าแผนอย่าง Notting Hill Sukhumvit 105 มูลค่า 2.35 พันล้านบาท มียอดขายแล้ว 86% ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ 40% ทรงตัวจาก 3Q18 แต่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับ 33.6% ใน 4Q17 ที่มีการโอนโครงการ Park24 เฟส 1 ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำ ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2018 ที่ 2.8 พันล้านบาท (+90% Y-Y) และปรับเพิ่มกำไรสุทธิเป็น 3.3 พันล้านบาท (+67% Y-Y) จากการบันทึกกำไรพิเศษใน 2Q18 และ 3Q18

ปี 2019 ตั้งเป้ายอดขาย และเปิดโครงการแบบระมัดระวังขึ้น

ผู้บริหารมีมุมมองต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ปี 2019 แบบระมัดระวังขึ้น โดยเฉพาะตลาดคอนโดจากความเสี่ยงของมาตรการรพท. พร้อมปรับกลยุทธ์เห็นความต้องการอยู่จริง โดยรุกตลาดแนวราบมากขึ้น พร้อมหันไปจับตลาดคอนโดหลังแรก และหลีกเลี่ยงกลุ่ม Mid-End ซึ่งคาดว่าจะได้รับผลกระทบมากที่สุด โดยตั้งเป้ายอดขายเป็น 2.8 หมื่นล้านบาท โตเพียง 2% จากปีก่อนที่ทำได้สูงกว่าเป้าที่วางไว้ 15% ที่ 2.75 หมื่นล้านบาท (+87% Y-Y) ขณะที่มีแผนเปิดตัวโครงการใหม่ใกล้เคียงกับปีก่อน 2.6 หมื่นล้านบาท รวม 15 โครงการ แบ่งเป็นคอนโด 11 แห่ง ประกอบด้วยแบรนด์ระดับบนอย่าง Park Origin และแบรนด์ใหม่ The Origin เน้นตลาดบ้านหลังแรก ในราคาเข้าถึงได้ 8 หมื่นบาทต่อตรม. ทำเลตามแนวรถไฟฟ้า นอกจากนี้ เปิดโครงการแนวราบอีก 4 แห่ง ทำเลกทม. และ EEC ผ่านแบรนด์ Britania ราคา 3-8 ล้านบาท และต่อยอดระดับ High-End อย่าง Britania Villa อ่อนนุช วงแหวน ราคา 18-30 ล้านบาท

ปรับลดประมาณการปี 2019 ลง 9% ...แต่ยังถือว่าได้ดีกว่ากลุ่ม

เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2019 ลง 9% เป็น 3.24 พันล้านบาท (+13% Y-Y) จากการปรับเพิ่มส่วนแบ่งขาดทุนจาก JV จากเดิม 400 ล้านบาท เป็น 800 ล้านบาท จากการเปิดโครงการร่วมทุนที่มากกว่าคาด และปรับ SG&A ต่อรายได้จากการขายขึ้นจากเดิม 16% เป็น 18% ตามการออกไปโรมันส่งเสริมการตลาดเพื่อเร่งระบายสต็อก อย่างไรก็ตาม แม้การเติบโตของกำไรปี 2019 จะกลับสู่ระดับปกติราว 13% เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต 97% CAGR ทำให้ความน่าสนใจของ ORI ในแง่ Growth Stock ลดลงแต่ยังถือว่าเป็นอัตราที่สูงกว่ากลุ่มที่ 7% นอกจากนี้ ยังมีจุดเด่นด้าน Backlog ที่มีอยู่กว่า 3.4 หมื่นล้านบาท ทายอร์รับถึงปี 2021 ซึ่งส่วนใหญ่ทำสัญญาจะซื้อจะขายก่อน 15 ต.ค. 2018 จึงไม่ได้รับผลกระทบจากเกณฑ์ LTV ใหม่ โดยคาดการณ์ปี 2019 ราว 1.1 หมื่นล้านบาท รองรับประมาณการของเราแล้ว 71%



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@fnsyrus

@fnsyrus

ปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 10.10 บาท แต่ยังคงแนะนำซื้อ

เราปรับราคาเหมาะสมปี 2019 เป็น 10.10 บาท จากผลของการปรับประมาณการกำไรและปรับลด PER จากเดิม 10.5x เป็น 7.6x อ้างอิงค่าเฉลี่ยในอดีต -1SD สะท้อนตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ท้าทายขึ้น และการเติบโตของกำไรที่กลับสู่ระดับปกติ บนสมมติฐานใหม่ที่ไม่รวมผลการแปลงสภาพ ORI-W1 จากเดิม Full dilution เนื่องจากราคาใช้สิทธิที่ 13.33 บาท สูงกว่าราคาหุ้นปัจจุบัน และราคาเหมาะสมของเราค่อนข้างมาก ขณะที่เรามองว่าราคาหุ้นลดลง 17% ใน 3 เดือนที่ผ่านมา เทียบกับกลุ่ม -10% สะท้อนปัจจัยเสี่ยงไปมากแล้ว ทำให้ Valuation น่าสนใจ ราคาหุ้นซื้อขายบน PE2019 ที่ 5.4x ต่ำกว่ากลุ่มที่ 8.2x และคิดเป็น PEG เพียง 0.4x พร้อมให้ผลตอบแทนปีผลสูงถึง 7% ต่อปี จึงยังคงคำแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธรสสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า, ยอดขายทำได้ต่ำกว่าเป้า

4Q18E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q18E	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y-Y
Revenue	5,504	3,658	50.4	6,049	-9.0
Costs	3,194	1,923	66.1	3,691	-13.5
Gross profit	2,310	1,735	33.1	2,358	-2.1
SG&A costs	991	664	49.1	642	54.3
Interest charge	70	73	-4.7	47.7	46.6
Norm profit	950	640	48.5	830	14.5
Net profit	950	892	6.6	1,069	-11.1
Gross margin (%)	42.0	47.4	-5.5	39.0	3.0
Norm earnings margin (%)	17.3	17.5	-0.2	13.7	3.5
Net profit margin (%)	17.3	24.4	-7.1	17.7	-0.4

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	2,010	3,153	9,252	15,615	17,827
Cost of sales	1,149	1,724	5,662	9,190	9,745
Gross profit	861	1,429	3,589	6,425	8,082
SG&A	404	666	1,452	2,350	2,858
Operating profit	457	762	2,137	4,075	5,224
Other income	45	46	95	80	100
EBIT	502	808	2,232	4,155	5,324
EBITDA	530	850	2,318	4,233	5,413
Interest charge	17	7	51	75	220
Tax on income	98	162	455	816	1,044
Earnings after tax	387	640	1,726	3,264	4,060
Minority Interests	0	2	0	0	15
Norm profit	386	638	1,508	2,865	3,245
Extraordinary items	0	0	513	501	0
Net profit	386	638	2,021	3,366	3,245

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	386	638	1,508	3,264	4,060
Depreciation etc.	28	41	87	78	89
Change in working capital	-840	-2,258	-8,372	-3,584	-1,555
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-425	-1,579	-6,483	-140	1,779
Capital expenditures	-50	-439	-1,577	812	-277
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-50	-439	-1,577	812	-277
Free cash flow	-475	-2,018	-8,060	672	1,502
Net borrowings	-342	1,885	6,494	299	480
Equity capital raised	1,326	799	1,994	403	0
Dividend paid	-251	-441	-125	-1,481	-1,298
Others	0	0	-3	0	0
Cash flow from financing	733	2,243	8,359	-779	-818
Net Change in cash	258	225	299	-107	684

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash and equivalent	296	521	820	714	1,398
Current Investment	6	11	294	301	357
Accounts receivable	2,442	4,517	18,209	19,987	21,393
Inventory	384	1,119	1,127	1,249	1,337
Other current asset	3,128	6,269	20,460	22,251	24,484
Total current assets	95	8	1,049	151	160
Investment	70	367	1,021	1,069	1,257
PPE	55	114	396	450	476
Other non- assets	3,347	6,758	22,925	23,920	26,378
Total Assets	0	198	695	670	650
Short-term loans	254	529	3,544	3,596	3,493
Account payable	410	555	4,548	3,677	3,922
Other current liabilities	653	905	3,119	2,248	2,382
Total current liabilities	1,317	2,188	11,906	10,191	10,447
Long-term debt	281	1,823	3,827	5,022	5,277
Other LT liabilities	1	4	780	6	6
Total liabilities	1,599	4,015	16,513	15,219	15,730
Registered capital	302	553	1,025	1,025	1,025
Paid-up capital	300	551	813	1,225	1,225
Share Premium	1,248	1,254	2,234	2,234	2,234
Legal reserve	26	55	102	102	102
Retained earnings	197	393	2,068	3,953	5,900
Others	1	1	1	1	1
Minority Interest	0	550	1290	1290	1290
Shareholders' equity	1,748	2,743	6,412	8,701	10,648

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	265.3	56.9	193.4	68.8	14.2
EBITDA	422.7	60.3	172.8	82.6	27.9
Net profit	449.3	65.0	217.0	66.6	-3.6
Normalized earnings	449.3	65.0	136.5	90.0	13.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	42.9	45.3	38.8	41.1	45.3
EBITDA margin	26.4	27.0	25.1	27.1	30.4
EBIT margin	25.0	25.6	24.1	26.6	29.9
Normalized profit margin	19.2	20.2	16.3	18.3	18.2
Net profit margin	19.2	20.2	21.8	21.6	18.2
Normalized ROA	11.5	9.4	6.6	12.0	12.3
Normalized ROE	22.1	23.2	23.5	32.9	30.5
Normalized ROCE	19.0	13.9	13.7	20.9	20.4
Risk (x)					
D/E	0.9	1.5	2.6	1.7	1.5
Net D/E	0.7	1.2	2.4	1.7	1.3
Net debt/EBITDA	2.5	4.0	6.8	3.4	2.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.64	0.58	1.24	1.37	1.32
Normalized EPS	0.64	0.58	0.93	1.17	1.32
EBITDA	0.88	0.77	1.43	1.73	2.21
Book value	2.91	1.99	3.15	3.03	3.82
Dividend	0.17	0.18	0.60	0.54	0.53
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	11.2	12.4	5.8	5.2	5.4
Norm P/E	11.2	12.4	7.8	6.2	5.4
P/BV	2.5	3.6	2.3	2.4	1.9
EV/EBITDA	8.9	12.3	9.2	6.5	5.1
Dividend yield (%)	2.4	2.5	8.3	7.5	7.4

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	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 ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหვნง (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 รัตนนิเบศร์ 576 ถ.รัตนนิเบศร์ 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 ต. หนองแก้ง 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 ถ.หลวงพ่อดิลก 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" 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 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)