

| | | | | | | |
|--------------------|--------------|------------|--------------|-------------------|--------------------|-----------|
| Current BUY | Previous BUY | Close 7.10 | 2019 TP 8.20 | Exp Return +15.5% | THAI CAC Certified | CG 2018 5 |
|--------------------|--------------|------------|--------------|-------------------|--------------------|-----------|

| Consolidated earnings | | | | |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| BT (mn) | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
| Normalized earnings | 3,071 | 3,860 | 3,413 | 3,657 |
| Net profit | 3,157 | 3,865 | 3,413 | 3,657 |
| Normalized EPS (Bt) | 0.98 | 1.23 | 1.08 | 1.16 |
| EPS (Bt) | 1.00 | 1.23 | 1.08 | 1.16 |
| % growth | 16.8 | 22.4 | -11.7 | 7.2 |
| Dividend (Bt) | 0.35 | 0.40 | 0.36 | 0.38 |
| BV/share (Bt) | 6.88 | 7.75 | 8.44 | 9.24 |
| EV/EBITDA (x) | 11.3 | 11.4 | 10.2 | 10.3 |
| Normalized PER (x) | 7.3 | 5.8 | 6.5 | 6.1 |
| PER (x) | 7.1 | 5.8 | 6.5 | 6.1 |
| PBV (x) | 1.0 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| Dividend yield (%) | 4.9 | 5.6 | 5.0 | 5.4 |
| ROE (%) | 14.6 | 15.9 | 12.9 | 12.6 |
| YE No. of shares (million) | 3,146 | 3,146 | 3,146 | 3,146 |
| Par (Bt) | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Jitra Amornthum Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

งบ 2Q19 อ่อนแอดตามคาด เป็นจุดต่ำสุดของปี

กำไร 2Q19 หดตัว 55% Q-Q และ 59% Y-Y

AP รายงานกำไรสุทธิ 2Q19 อยู่ที่ 488 ล้านบาท (-55% Q-Q, -59% Y-Y) เป็นไปตามที่เราคาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด 14% หากหักกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยราว 27 ล้านบาท กำไรปกติจะอ่อนตัว 57% Q-Q และ 61% Y-Y เป็น 461 ล้านบาท คาดเป็นจุดต่ำสุดของปี สรุปสาระสำคัญดังนี้ 1) ยอดโอนอ่อนแอที่ 4.2 พันล้านบาท (-44% Q-Q, -33% Y-Y) สาเหตุมาจากผลของการเริ่มใช้เกณฑ์ LTV ใหม่, ฐานสูงจากการเร่งโอนไปมากใน 1Q19 และวันหยุดจำนวนมาก แบ่งเป็นแนวราบ 77% และคอนโด 23% 2) ส่วนแบ่งกำไร JV ลดลง 43% Q-Q และ 68% Y-Y อยู่ที่ 167 ล้านบาท เนื่องจากไม่มีคอนโดใหม่เริ่มโอน และฐานสูงใน 2Q18 ซึ่งมีการเริ่มโอนคอนโดใหญ่ รวมถึงมีค่าใช้จ่ายการเปิดตัวคอนโดใหญ่ The Address สยาม-ราชเทวี 3) อัตรากำไรขั้นต้นการขายอสังหาฯ ทำได้ 33% ปรับขึ้นจาก 31% ใน 1Q19 และ 32% ใน 2Q18 เนื่องจากมีการกลับรายการตั้งสำรองต้นทุนโครงการคอนโดที่เสร็จสิ้นแล้ว

ปรับลดแผนโครงการใหม่เล็กน้อย แต่คาดทำยอดขายทั้งปีได้ตามเป้า

บริษัทปรับลดแผนการเปิดโครงการใหม่ปีนี้เล็กน้อย จากเดิม 40 โครงการ มูลค่า 5.8 หมื่นล้านบาท เป็น 35 โครงการ มูลค่า 5.7 หมื่นล้านบาท โดยมีการเลื่อนเปิดโครงการแนวราบ 6 แห่ง มูลค่า 5.7 พันล้านบาท จากความพร้อมของที่ดิน และเปิดคอนโดเพิ่ม 1 แห่ง มูลค่า 4.7 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม เรามองว่าเป้า Presales ทั้งปีน่าจะบรรลุเป้าทั้งปีที่บริษัทตั้งไว้ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท (-6% Y-Y) จากยอดขาย 1H19 ทำได้แล้ว 53% และ 2H19 มีปัจจัยสนับสนุนจากการเปิดโครงการใหม่ 19 แห่ง (คอนโด 2 แห่ง, แนวราบ 17 แห่ง) มูลค่ารวม 2.7 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็น 47% ของทั้งปี ด้วยกลยุทธ์จับกลุ่ม Mid-to-High End ซึ่งได้รับผลกระทบจากเกณฑ์ LTV ไม่มาก และส่วนใหญ่เปิดขายแนวราบที่บริษัทนัด

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 8.20 บาท

กำไร 1H19 อยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท (-48% Y-Y) คิดเป็น 45% ของประมาณการทั้งปีที่ 3.4 พันล้านบาท (-12% Y-Y) บน Backlog ที่รอรับรู้ช่วงที่เหลือของปี 1.1 หมื่นล้านบาท รองรับคาดการณ์ยอดโอนแล้ว 91% ขณะที่โมเมนตัม 3Q19 คาดฟื้นตัวเล็กน้อยจากแนวราบเป็นหลัก ตามการเปิดโครงการจำนวนมาก และคาด 4Q19 เป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี จากการเริ่มโอนคอนโด Aspire สุขุมวิท-อ่อนนุช เฟส 1 มูลค่า 1.6 พันล้านบาท ขายแล้ว 52% รวมถึงคอนโด JV อีก 2 โครงการ อย่าง Life One Wireless มูลค่า 7.9 พันล้านบาท (Sold Out) และ Life สุขุมวิท 62 มูลค่า 2 พันล้านบาท ขายแล้ว 88%

ราคาหุ้นวันนี้ปรับลง 5.3% สะท้อนผลประกอบการที่อ่อนแอ และแยกว่าตลาดคาด ขณะที่ราคาหุ้นมี Upside มากกว่า 10% จากราคาเหมาะสมที่ 8.20 บาท พร้อมคาดผลตอบแทนปันผล 5% ต่อปี จึงยังแนะนำซื้อ โดยคาดหวังการฟื้นตัวในช่วง 2H19

ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า, ผลกระทบเกณฑ์ LTV ใหม่ที่มากกว่าคาด

| 2Q19 Earnings Results | | | | | | |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| (Bt mn) | 2Q19 | 1Q19 | %Q-Q | 2Q18 | %Y-Y | Comment |
| Revenue | 4,762 | 7,790 | -38.9 | 6,462 | -26.3 | <ul style="list-style-type: none"> ยอดโอน -44% Q-Q, -33% Y-Y แบ่งเป็นแนวราบ -46% Q-Q, -30% Y-Y และคอนโด -35% Q-Q, -41% Y-Y ส่วนแบ่งกำไร JV อยู่ที่ 167 ล้านบาท -43% Q-Q, -68% Y-Y เนื่องจากไม่มีการโอนโครงการ JV ใหม่ รวมถึงมีค่าใช้จ่ายการเปิดตัวคอนโด The Address สยาม-ราชเทวี มูลค่า 8.8 พันล้านบาท อัตรากำไรขั้นต้นการขายอสังหาฯ (GPM) อยู่ที่ 31% แบ่งเป็น GPM คอนโดที่ 33% ปรับขึ้นจาก 24% ใน 1Q19 ส่วน GPM แนวราบทรงตัวที่ 33% |
| Costs | 3,177 | 5,230 | -39.2 | 4,282 | -25.8 | |
| Gross profit | 1,584 | 2,561 | -38.1 | 2,180 | -27.3 | |
| SG&A costs | 1,138 | 1,501 | -24.2 | 1,253 | -9.2 | |
| Interest charge | 81 | 45 | 78.5 | 34 | 134.1 | |
| Norm profit | 461 | 1,078 | -57.2 | 1,186 | -61.1 | |
| Net profit | 488 | 1,078 | -54.7 | 1,191 | -59.0 | |
| Gross margin (%) | 33.3 | 32.9 | 0.4 | 33.7 | -0.5 | |
| Norm earnings margin (%) | 9.7 | 13.8 | -4.2 | 18.3 | -8.7 | |
| Net profit margin (%) | 10.3 | 13.8 | -3.6 | 18.4 | -8.2 | |

Source: Company and FSS Research

Income Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue | 20,253 | 22,176 | 27,700 | 27,237 | 25,989 |
| Cost of sales | 13,292 | 14,262 | 18,339 | 17,704 | 16,893 |
| Gross profit | 6,961 | 7,914 | 9,361 | 9,533 | 9,096 |
| SG&A | 4,012 | 4,543 | 5,731 | 5,529 | 5,276 |
| Operating profit | 2,949 | 3,371 | 3,631 | 4,004 | 3,820 |
| Other income | 89 | 88 | 59 | 65 | 70 |
| EBIT | 3,034 | 3,450 | 3,626 | 4,059 | 3,880 |
| EBITDA | 3,089 | 3,518 | 3,712 | 4,134 | 3,959 |
| Interest charge | 189 | 150 | 123 | 137 | 129 |
| Tax on income | 619 | 739 | 778 | 843 | 807 |
| Earnings after tax | 2,598 | 3,063 | 3,850 | 3,403 | 3,647 |
| Minority Interests | 0 | -9 | -10 | -10 | -10 |
| Norm profit | 2,598 | 3,071 | 3,860 | 3,413 | 3,657 |
| Extraordinary items | 105 | 86 | 5 | 0 | 0 |
| Net profit | 2,703 | 3,157 | 3,865 | 3,413 | 3,657 |

Cash Flow Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net profit | 2,598 | 3,063 | 3,850 | 3,403 | 3,647 |
| Depreciation etc. | 54 | 68 | 86 | 75 | 79 |
| Change in working capital | 686 | -4,454 | -4,992 | -1,754 | -1,184 |
| Other adjustments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from operation | 3,338 | -1,324 | -1,055 | 1,724 | 2,542 |
| Capital expenditures | -1,906 | -1,518 | 184 | -168 | -241 |
| Others | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from investing | -1,906 | -1,518 | 184 | -168 | -241 |
| Free cash flow | 1,432 | -2,842 | -871 | 1,556 | 2,301 |
| Net borrowings | 61 | 3,662 | 1,872 | -685 | -1,200 |
| Equity capital raised | 0 | -4 | -10 | 0 | 0 |
| Dividend paid | -828 | -849 | -1,094 | -1,258 | -1,126 |
| Others | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from financing | -766 | 2,809 | 768 | -1,944 | -2,326 |
| Net Change in cash | 666 | -33 | -103 | -388 | -26 |

Balance Sheet (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Cash and equivalent | 1,087 | 1,054 | 951 | 564 | 538 |
| Accounts receivable | 164 | 390 | 376 | 392 | 390 |
| Inventory | 30,743 | 35,425 | 41,149 | 42,566 | 43,381 |
| Other current asset | 1,125 | 871 | 803 | 1,044 | 1,170 |
| Total current assets | 33,118 | 37,741 | 43,280 | 44,566 | 45,478 |
| Investment | 4,135 | 5,451 | 5,071 | 5,289 | 5,427 |
| PPE | 183 | 365 | 500 | 504 | 577 |
| Other assets | 353 | 380 | 434 | 470 | 468 |
| Total Assets | 37,790 | 43,936 | 49,284 | 50,829 | 51,950 |
| Short term loan | 1,991 | 5,662 | 3,185 | 3,500 | 3,300 |
| Account payable | 1,031 | 1,232 | 1,617 | 1,561 | 1,490 |
| Current maturities | 4,450 | 3,300 | 3,850 | 3,520 | 3,300 |
| Other current liabilities | 1,705 | 1,993 | 2,346 | 2,302 | 2,196 |
| Total current liabilities | 9,721 | 12,491 | 11,247 | 11,274 | 10,676 |
| Long term debt | 8,300 | 9,441 | 13,241 | 12,570 | 11,790 |
| Other LT liabilities | 345 | 371 | 417 | 460 | 439 |
| Total liabilities | 18,366 | 22,303 | 24,904 | 24,305 | 22,905 |
| Registered capital | 3,146 | 3,146 | 3,146 | 3,146 | 3,147 |
| Paid-up capital | 3,146 | 3,146 | 3,146 | 3,146 | 3,146 |
| Share Premium | 89 | 89 | 89 | 89 | 89 |
| Legal reserve | 315 | 315 | 315 | 315 | 315 |
| Retained earnings | 15,873 | 18,087 | 20,843 | 22,987 | 25,509 |
| Others | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Minority Interest | 1 | -4 | -13 | -13 | -13 |
| Shareholders' equity | 19,424 | 21,633 | 24,379 | 26,524 | 29,045 |

Important Ratios (Consolidated)

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|----------------------------|-------|------|------|-------|-------|
| Growth (%) | | | | | |
| Revenue | -8.3 | 9.5 | 24.9 | -1.7 | -4.6 |
| EBITDA | -17.4 | 13.9 | 5.5 | 11.4 | -4.2 |
| Net profit | 3.0 | 16.8 | 22.4 | -11.7 | 7.2 |
| Normalized earnings | 6.0 | 18.2 | 25.7 | -11.6 | 7.2 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 34.4 | 35.7 | 34.6 | 35.0 | 35.0 |
| EBITDA margin | 15.2 | 15.9 | 13.4 | 15.2 | 15.2 |
| EBIT margin | 15.0 | 15.6 | 13.1 | 14.9 | 14.9 |
| Normalized profit margin | 12.8 | 13.9 | 13.9 | 12.5 | 14.1 |
| Net profit margin | 13.3 | 14.2 | 14.0 | 12.5 | 14.1 |
| Normalized ROA | 7.2 | 7.2 | 7.8 | 6.7 | 7.0 |
| Normalized ROE | 13.9 | 14.6 | 15.9 | 12.9 | 12.6 |
| Normalized ROCE | 10.7 | 9.7 | 10.2 | 6.7 | 7.0 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 0.9 | 1.0 | 1.0 | 0.9 | 0.8 |
| Net D/E | 0.9 | 1.0 | 1.0 | 0.9 | 0.8 |
| Net debt/EBITDA | 5.6 | 6.0 | 6.5 | 5.7 | 5.6 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 0.86 | 1.00 | 1.23 | 1.08 | 1.16 |
| Normalized EPS | 0.83 | 0.98 | 1.23 | 1.08 | 1.16 |
| EBITDA | 0.98 | 1.12 | 1.18 | 1.31 | 1.26 |
| Book value | 6.17 | 6.88 | 7.75 | 8.44 | 9.24 |
| Dividend | 0.30 | 0.35 | 0.40 | 0.36 | 0.38 |
| Par | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 8.3 | 7.1 | 5.8 | 6.5 | 6.1 |
| Norm P/E | 8.6 | 7.3 | 5.8 | 6.5 | 6.1 |
| P/BV | 1.1 | 1.0 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 11.7 | 11.3 | 11.4 | 10.2 | 10.3 |
| Dividend yield (%) | 4.2 | 4.9 | 5.6 | 5.0 | 5.4 |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|---|---|---|--|---|
| <p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ก.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ก.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ก.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ก.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ก.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ก.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา สีนธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ก.วิฑูรย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ก.วิฑูรย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ก.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ก.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 อัมตลราฮิม 990 อาคารอัมตลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ก.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ก.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p> | <p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ก.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี</p> | |
| <p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ก.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ก.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ก.อุดรชัย ต. หมากรับ อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ก.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ก.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p> |
| <p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 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 ก.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p> | <p>สาขา สมุทรสาคร 813/30 ก.นครสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p> |
| <p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ก.หลวงพ่อวัดฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ก.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา ตรัง 59/28 ก.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p> | <p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ก.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p> | <p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแอล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p> |

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

| | |
|-------------|---|
| BUY | "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10% |
| HOLD | "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10% |
| SELL | "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน |
| TRADING BUY | "ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน |
| 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำทวีตราสารของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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)