

<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
<b>BUY</b>	HOLD	20.20	24.00	+18.8%	N/A	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	5,364	5,770	6,319	6,645
Net profit	5,814	5,770	6,290	6,645
Normalized EPS (Bt)	3.12	2.69	2.95	3.10
EPS (Bt)	3.39	2.69	2.94	3.10
% growth	19.0	-20.5	9.0	5.6
Dividend (Bt)	0	1.00	1.10	1.15
BV/share (Bt)	16.13	15.86	17.68	19.43
EV/EBITDA (x)	5.1	5.8	5.1	5.0
Normalized PER (x)	6.5	7.5	6.9	6.5
PER (x)	6.0	7.5	6.9	6.5
PBV (x)	1.3	1.3	1.1	1.0
Dividend yield (%)	0.0	5.0	5.4	5.7
ROE (%)	20.5	16.6	16.3	15.7
YE No. of shares (million)	1,717	2,143	2,143	2,143
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

## กำไร 2Q19 อ่อนแอดตามคาด แต่จะฟื้นตัวใน 2H19

### กำไร 2Q19 -50% Q-Q, -43% Y-Y ตามที่เรคาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด

SPALI รายงานกำไรสุทธิ 1Q19 อยู่ที่ 766 ล้านบาท (-50% Q-Q, -43% Y-Y) เป็นไปตามที่เรคาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด 22% หากหักการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายพนักงานตามกฎหมายแรงงานใหม่ราว 47 ล้านบาท กำไรปกติจะอยู่ที่ 813 ล้านบาท (-47% Q-Q, -40% Y-Y) สาเหตุหลักมาจาก 1) ยอดโอนลดลง 31% Q-Q และ 31% Y-Y เป็น 4.3 พันล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ : คอนโดที่ 54 : 46 แม้มีการเริ่มโอนคอนโดใหม่ แต่เกิดขึ้นในช่วงปลายของไตรมาส ทำให้รายได้เข้ามาไม่มาก รวมถึงฐานที่สูงใน 1Q19 จากการเร่งโอนก่อนเริ่มใช้เกณฑ์ LTV ใหม่ในวันที่ 1 เม.ย. 2019 2) อัตรากำไรขั้นต้นการขายอสังหาฯ ทำได้ 36.9% ใกล้เคียงกับ 2Q18 แต่ปรับลดจาก 40.2% ใน 1Q19 เนื่องจากสัดส่วนรายได้ของแนวราบสูงขึ้น และคอนโดที่เริ่มโอนมีมาร์จิ้นต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3) SG&A ต่อรายได้ปรับขึ้นเป็น 14.9% จาก 10% ใน 1Q19 และ 11% ใน 2Q18 จากค่าใช้จ่ายในการเปิดตัวโครงการใหญ่อย่าง Supalai Icon Sathorn

### คาดโมเมนตัม 2H19 เร่งขึ้นทั้งกำไร และยอดขาย

กำไรปกติ 1H19 อยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท (+9% Y-Y) คิดเป็น 37% ของประมาณการทั้งปี มน Backlog ที่รอปรับในช่วงที่เหลือของปีราว 4.3 หมื่นล้านบาท Secured ยอดโอนป็นแล้ว 76% โดยคาดว่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q19 ก่อนฟื้นตัวใน 3Q19 จากการโอนโครงการต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน และเริ่มโอนคอนโดใหม่อย่าง Supalai Veranda Rama 9 (มูลค่า 4.3 พันล้านบาท มียอดขาย 99%) ในช่วงปลายไตรมาส หนุนด้วยการเปิดโครงการแนวราบอีก 9 โครงการ มูลค่ารวม 6.4 พันล้านบาท และสต็อกพร้อมโอนกว่า 6.8 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ คาดอัตรากำไรขั้นต้นเร่งขึ้น จากการรับรู้คอนโดที่มีมาร์จิ้นดี เรคาดคาดการณ์กำไรปกติปี 2019 ที่ 6.3 พันล้านบาท (+10% Y-Y) โดยคาดยอดโอนโต 8% Y-Y เป็น 2.7 หมื่นล้านบาท ต่ำกว่าเป้าของบริษัทที่ 2.8 หมื่นล้านบาท ส่วนยอดขาย 1H19 ทำได้ 38% ของเป้าทั้งปีที่ 3.5 หมื่นล้านบาท (+5% Y-Y) แนวโน้ม 2H19 คาดเร่งขึ้น H-H ตามการเปิดโครงการที่มากขึ้น แต่ประเด็นที่ต้องติดตามคือ กระแสตอบรับของโครงการใหม่ ซึ่งหากน้อยกว่าคาดจะเป็นความเสี่ยงต่อเป้าหมาย ยอดขาย และประมาณการกำไรของเรา

### คงราคาเหมาะสมที่ 24 บาท เพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ จาก Upside ที่กว้างขึ้น

ราคาหุ้นปรับลง 10% ภายใน 2 สัปดาห์ หลังเรลดคำแนะนำเป็นถือ ทำให้ Upside เปิดกว้างต่อราคาเหมาะสมที่ 24 บาทอีกครั้ง จึงปรับเพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ อย่างไรก็ตาม ระยะสั้นหุ้นอาจถูกกดดันจากผลประกอบการที่ออกมาต่ำกว่าตลาดคาด เซิงกลยุทธ์ นักลงทุนอาจทยอยเข้าสะสมในช่วงที่หุ้นปรับลง เพื่อคาดหวังการฟื้นตัวใน 2H19 และผลตอบแทนปันผลราว 5% ต่อปี

ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 1H19 เท่ากับ 0.40 บาท/หุ้น คิดเป็นผลตอบแทน 2% ขึ้น XD วันที่ 27 ส.ค. 2019 และจ่ายปันผล 11 ก.ย. 2019

ความเสี่ยง - กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า

2Q19 Earnings Results						
(Bt mn)	2Q19	1Q19	%Q-Q	2Q18	%Y-Y	Comment
Revenue	4,400	6,345	-30.7	6,384	-31.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>ยอดโอน หดตัว 31% Q-Q และ 31% Y-Y โดยแนวราบ -32% Q-Q, -27% Y-Y และคอนโด -36% Q-Q, -29% Y-Y</li> <li>อัตรากำไรขั้นต้นอสังหาฯที่ 36.9% ใกล้เคียงกับ 2Q18 แต่ปรับลดจาก 40.2% ใน 1Q19 จากการเริ่มโอนคอนโด Supalai Elite Surawong ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำกว่าโครงการอื่น</li> <li>SG&amp;A ต่อรายได้ปรับขึ้นเป็น 14.9% จาก 10% ใน 1Q19 และ 11% ใน 2Q18 จากค่าใช้จ่ายการเปิดตัวโครงการไฮไลท์ของปีอย่าง Supalai Icon Sathorn</li> </ul>
Costs	2,777	3,789	-26.7	4,031	-31.1	
Gross profit	1,623	2,556	-36.5	2,353	-31.0	
SG&A costs	656	655	0.2	702	-6.6	
Interest charge	56	51	9.2	68	-18.4	
Norm profit	813	1,527	-46.8	1,345	-39.5	
Net profit	766	1,527	-49.8	1,345	-43.0	
Gross margin (%)	36.9	40.3	-3.4	36.9	0.0	
Norm earnings margin (%)	18.5	24.1	-5.6	21.1	-2.6	
Net profit margin (%)	17.4	24.1	-6.7	21.1	-3.6	

Source: Company and FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	23,336	24,803	25,553	27,596	29,191
Cost of sales	14,459	15,495	15,744	16,658	17,650
Gross profit	8,877	9,308	9,809	10,938	11,541
SG&A	2,536	2,652	2,813	3,036	3,211
Operating profit	6,341	6,656	6,996	7,902	8,330
Other income	156	319	257	304	307
EBIT	6,497	6,975	7,253	8,206	8,636
EBITDA	6,654	7,118	7,372	8,322	8,755
Interest charge	314	348	269	262	276
Tax on income	1,277	1,489	1,449	1,644	1,731
Earnings after tax	4,985	5,429	5,843	6,399	6,730
Minority Interests	99	66	72	80	85
Norm profit	4,887	5,364	5,770	6,319	6,645
Extraordinary items	0	451	0	-29	0
Net profit	4,887	5,814	5,770	6,290	6,645

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	4,985	5,429	5,843	6,399	6,730
Depreciation etc.	157	143	119	117	119
Change in working capital	-3,678	-2,617	-783	-3,834	-3,269
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	1,463	2,956	5,178	2,682	3,579
Capital expenditures	-894	-1,108	68	1,083	51
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-894	-1,108	68	1,083	51
Free cash flow	570	1,847	5,246	3,765	3,630
Net borrowings	1,024	-1,242	-5,202	354	198
Equity capital raised	-8	-78	1,378	37	45
Dividend paid	-1,815	-583	-879	-2,499	-2,978
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-799	-1,903	-4,704	-2,108	-2,735
Net Change in cash	-229	-56	542	1,657	895

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash and equivalent	569	1,774	1,684	2,712	3,607
Accounts receivable	19	23	21	25	26
Inventory	46,410	49,510	50,543	54,639	58,244
Other current asset	791	850	1,063	1,049	1,109
Total current assets	47,789	52,156	53,311	58,425	62,987
Investment	1,274	1,762	2,285	1,832	1,641
PPE	2,491	1,707	1,630	1,511	1,533
Other assets	125	76	477	88	161
Total Assets	51,680	55,702	57,704	61,857	66,322
Short term loan	2,290	2,990	1,996	1,500	1,500
Account payable	2,117	1,834	1,582	1,999	2,118
Current maturities	6,489	7,159	4,499	4,829	4,933
Other current liabilities	4,613	5,331	6,329	5,878	6,218
Total current liabilities	15,510	17,315	14,406	14,206	14,769
Long term debt	12,433	9,821	8,273	8,793	8,886
Other LT liabilities	125	185	303	199	211
Total liabilities	28,068	27,321	22,982	23,198	23,866
Registered capital	1,770	2,143	2,146	2,146	2,146
Paid-up capital	1,717	1,717	2,143	2,143	2,143
Share Premium	219	219	1,499	1,499	1,499
Legal reserve	177	177	215	215	215
Retained earnings	20,394	25,240	30,165	34,065	37,817
Others	-14	-124	-489	-489	-489
Minority Interest	666	698	736	773	817
Shareholders' equity	23,612	28,380	34,722	38,659	42,455

**Important Ratios (Consolidated)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	9.2	6.3	3.0	8.0	5.8
EBITDA	8.8	7.0	3.6	12.9	5.2
Net profit	12.4	19.0	-0.8	9.0	5.6
Normalized earnings	12.4	9.8	7.6	9.5	5.2
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	38.0	37.5	38.4	39.6	39.5
EBITDA margin	28.5	28.7	28.9	30.2	30.0
EBIT margin	27.8	28.1	28.4	29.7	29.6
Normalized profit margin	20.9	21.6	22.6	22.9	22.8
Net profit margin	20.9	23.4	22.6	22.8	22.8
Normalized ROA	9.5	9.6	10.0	10.2	10.0
Normalized ROE	20.7	20.5	16.6	16.3	15.7
Normalized ROCE	13.5	15.1	13.3	13.2	12.9
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.2	1.0	0.7	0.6	0.6
Net D/E	1.2	0.9	0.6	0.5	0.5
Net debt/EBITDA	4.1	3.6	2.9	2.5	2.3
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	2.85	3.39	2.69	2.94	3.10
Normalized EPS	2.85	3.12	2.69	2.95	3.10
EBITDA	3.88	4.15	3.44	3.88	4.09
Book value	13.37	16.13	15.86	17.68	19.43
Dividend	1.05	0	1.00	1.09	1.15
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	7.1	6.0	7.5	6.9	6.5
Norm P/E	7.1	6.5	7.5	6.9	6.5
P/BV	1.5	1.3	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.6	5.1	5.8	5.1	5.0
Dividend yield (%)	5.2	0	5.0	5.4	5.7

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ก.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางนา</b> 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><b>สาขา สีนธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา อัมตลราฮิม</b> 990 อาคารอัมตลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี</p>	
<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากรับ อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.นครสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>
<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแอล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

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)

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)