

2Q19 อ่อนแอตามคาด // Developer ปรับเป้าลง หลายปัจจัยยังคงกดดัน

กำไร 2Q19 ลดลง Q-Q และ Y-Y จากทั้งฝั่งรายได้ และค่าใช้จ่าย

ผลประกอบการ 2Q19 ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ 9 บริษัทที่เราดูแล หดตัว 30% Q-Q และ 41% Y-Y เป็น 6.1 พันล้านบาท มีสาเหตุหลักมาจาก 1) ยอดโอนที่อ่อนแอ Q-Q และ Y-Y หลังเร่งโอนไปมากใน 1Q19 2) อัตรากำไรขั้นต้นปรับลด และค่าใช้จ่าย (SG&A) ที่สูงขึ้น หลังออกแคมเปญลดแลกแจกแถมเพื่อระบายสต็อก 3) ค่าใช้จ่ายพนักงานตามกฎหมายแรงงานใหม่ของ 6 บริษัท รวม 242 ล้านบาท หากนับเฉพาะกำไรปกติทำได้ 6.3 พันล้านบาท (-27% Q-Q, -31% Y-Y) ทำให้ภาพรวม 1H19 ชะลอ 9% Y-Y อยู่ที่ 1.5 หมื่นล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นไปตามที่เราคาด มีเพียง ORI ที่ดีกว่าคาด ส่วน PSH และ QH ต่ำกว่าคาด โดยบริษัทที่มีกำไรแกร่งกว่ากลุ่มคือ LH และ ORI ขยายตัวได้ Q-Q ขณะที่ AP อ่อนแอที่สุด

ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ปรับลดเป้าหมายยอดขาย และเปิดโครงการใหม่

จากสภาพตลาดที่ไม่เอื้ออำนวย ทั้งเศรษฐกิจชะลอตัว และผลกระทบจากเกณฑ์ LTV ใหม่ ทำให้บริษัทส่วนใหญ่ปรับลดเป้าหมายปีนี้อย่างมีนัยสำคัญก่อนหน้านี้ ทั้งยอดขาย และแผนเปิดโครงการใหม่ลง 9% และ 13% เป็น 2.5 แสนล้านบาท (-8% Y-Y) และ 2.8 แสนล้านบาท (ทรงตัว Y-Y) มีเพียง ORI, SPALI คงเป้าเดิม ขณะที่ LPN ปรับเป้าลงมากที่สุด โดย 1H19 คิดเป็น 43% ของทั้งปี ทั้งนี้ ยอดขายที่ปรับหลักๆ จากคอนโดที่ปรับจากเดิม -12% ส่วนแนวราบ -7% ทำให้มีสัดส่วนแนวราบ : คอนโดที่ 55 : 45 สอดคล้องกับการเปิดโครงการใหม่ที่ลดคอนโด -18% ตามการเลื่อนเปิดจากปลายปี 2019 ไปปี 2020 ส่วนแนวราบ -10%

โมเมนตัม 2H19 พ้นตัว และทำจุดสูงสุดใน 4Q19 ตามแผนโอนโครงการใหม่

เรามีการปรับลดประมาณการกำไรปี 2019 ของ LPN, QH, SC ลง 9%, 15% และ 13% ภายหลังรายงานงบ 2Q19 ส่วนบริษัทอื่นยังคงประมาณการเดิม ทำให้กำไรปกติของกลุ่มปีนี้คาดชะลอ 2% Y-Y อยู่ที่ 3.7 หมื่นล้านบาท โดย 1H19 คิดเป็น 40% ของทั้งปี อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่าผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 2Q19 ก่อนฟื้นตัว และเด่นสุดใน 4Q19 จากการเปิดโครงการใหม่ใน 2H19 ที่เร่งขึ้น 32% H-H คิดเป็น 57% ของแผนทั้งปี หลักๆ จากแนวราบที่เพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวของครึ่งปีแรก บวกกับแผนโอนคอนโดสร้างเสร็จใหม่จำนวนมาก บน Backlog ณ สิ้น 2Q19 รองรับประมาณการยอดโอนทั้งปีแล้วเฉลี่ย 77%

การผ่อนปรนเกณฑ์ LTV ช่วยตลาดได้ไม่มาก ขณะที่ยังมีหลายปัจจัยเสี่ยงต้องติดตาม

รพท.ผ่อนปรนเกณฑ์ LTV ส่วนการนับสัญญากรณีกู้ร่วม กรณีที่ผู้กู้ร่วมไม่มีชื่อเป็นกรรมสิทธิ์จะถือว่ายังไม่เป็นผู้กู้ แม้ช่วยบรรเทาผลกระทบของเกณฑ์ LTV ใหม่ต่อผู้ซื้อเพื่ออยู่จริง และผู้กู้ร่วมที่ต้องการซื้อบ้านของตัวเอง แต่พบว่าผู้กู้ร่วมคิดเป็นเพียง 20% ของตลาดรวม และส่วนใหญ่มีชื่อเป็นกรรมสิทธิ์ร่วม พบมากในทาวน์เฮาส์ และกลุ่มระดับกลางถึงล่าง (ราคาต่ำกว่า 3 ล้านบาท) ฟังพาสันเชื่อเป็นหลัก ซึ่งยังถูกดันจากการปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวด จึงมองว่าเป็นบวกต่อสภาพตลาดรวมได้ไม่มาก

ประเด็นที่ต้องติดตามเป็น 1) การแข่งขันรุนแรงขึ้น ตามการเปิดโครงการใหม่ที่เร่งขึ้น และการจัดโปรโมชั่นเพื่อกระตุ้นยอดขาย และระบายสต็อก กัดต้นทุนมาร์จิ้น และค่าใช้จ่าย 2) สถาบันการเงินเข้มงวด ส่งผลให้ยอดปฏิเสธสินเชื่อสูงขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มกลางถึงล่าง 3) ความเสี่ยงจากลูกค้าชาวต่างชาติ โดยเฉพาะจีนและฮ่องกง ซึ่งได้รับผลกระทบจากสงครามการค้า เงินหยวนอ่อนค่า และการประท้วงในฮ่องกง อาจส่งผลให้การโอนกรรมสิทธิ์ล่าช้า หรือกรณีแล้วร้ายอาจยกเลิกการโอน โดย SIRI มีสัดส่วนจากจีนและฮ่องกงราว 15% ของยอดขายรวม ซึ่งคอนโดที่เริ่มโอน 4Q19 มียอดขายจากประเทศดังกล่าวเฉลี่ย 30% ในแต่ละโครงการ ส่วนรายอื่น อาทิ AP, ORI, SPALI, LPN มีอยู่ 3-10% ของยอดขาย

คงน้ำหนักการลงทุน “Neutral” ภาพอสังหาริมทรัพย์ยังเปราะบาง แต่ Valuation ต่ำ และปันผลเด่น

แม้คาดผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 2Q19 แต่ภาพรวมยังอ่อนไหว และมีหลายปัจจัยเสี่ยงต้องติดตาม ทำให้มองว่าระยะสั้นตลาดยังไม่สามารถฟื้นกลับไปจุดเดิมได้ อย่างไรก็ตาม Valuation บน PE 2019-2020 ต่ำ 9x เทียบเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี -1SD พร้อมคาดผลตอบแทนปันผล 6-7% ต่อปี เราคงน้ำหนักกลุ่ม “เท่ากับตลาด” แนะนำหุ้นปลอดภัยอย่าง LH จากปันผลเด่น 7% ต่อปี และมี Upside จากแผนขายโรงแรมเช่า REIT ใน 4Q19 นอกจากนี้ ORI น่าสนใจแง่ผลตอบแทนเปิดโครงการใหม่เด่น 70% ขณะตลาดที่ 40% รวมถึง PE ต่ำ 5.5x และมี Downside ต่อประมาณการจำกัดบน Backlog ที่รองรับแล้ว 82%

Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530
Assistant Analyst:
Thanyatorn Songwutti
E-mail: : jitra.a@fnsyrus.com
Tel. 0 2646 9966
www.fnsyrus.com
FB FINANSIA SYRUS SECURITIES
Line @fnsyrus



(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-19	Norm Profit Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)	
		28 Aug 19	target	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
AP	Buy	7.00	8.20	-11.6	7.1	6.5	6.0	0.8	0.8	5.1	5.4
LH	Buy	10.70	13.00	-4.3	12.2	12.8	11.4	2.3	2.1	7.0	7.0
LPN	Hold	6.00	6.60	-7.1	9.2	7.2	6.4	0.7	0.7	8.3	10.0
ORI	Buy	7.65	10.10	14.4	10.3	5.8	5.2	2.0	1.6	6.8	7.3
PSH	Hold	18.60	19.00	-2.3	6.8	7.1	6.6	1.0	1.0	7.1	7.6
QH	Buy	2.90	3.20	-12.5	15.4	9.4	8.0	1.1	1.1	6.9	7.6
SC	Buy	2.60	3.20	-3.0	6.3	6.4	5.9	0.6	0.6	5.8	6.5
SIRI	Hold	1.35	1.40	4.9	13.6	9.1	7.4	0.6	0.6	7.4	8.1
SPALI	Buy	19.10	24.00	9.5	5.2	6.5	6.2	1.1	1.0	5.7	6.0
Sector				-1.6	9.5	9.5	8.6	1.4	1.4	6.7	7.3

Figure 1: 2Q19 Earnings Results

(Bt mn)	Net Profit			Normalized Profit		
	2Q19	%Q-Q	%Y-Y	2Q19	%Q-Q	%Y-Y
AP	488	-54.7	-58.7	461	-57.2	-60.9
LH	1,852	1.5	-45.9	1,852	1.3	-25.3
LPN	177	-49.5	-29.1	177	-53.8	-29.1
ORI	737	2.3	-27.7	690	25.5	-10.4
PSH	933	-44.7	-40.4	994	-41.0	-36.4
QH	593	-31.8	-30.1	639	-26.5	-24.7
SC	283	-10.2	-36.5	316	0.4	-29.0
SIRI	285	-29.5	-26.4	338	-11.6	-12.1
SPALI	766	-49.8	-37.3	813	-46.8	-33.5
Total	6,114	-30.3	-40.9	6,281	-27.1	-31.3

Source: FSS Research

Figure 2: 1H19 Earnings Results

(Bt mn)	Normalized Profit			
	1H19	1H18	%Y-Y	% of 2019E
AP	1,539	1,987	-22.5	45%
LH	3,681	5,069	-27.4	37%
LPN	560	547	2.2	44%
ORI	1,240	1,259	-1.5	38%
PSH	2,680	2,425	10.5	46%
QH	1,508	1,693	-10.9	45%
SC	631	704	-10.3	37%
SIRI	721	601	20.0	33%
SPALI	2,340	2,092	11.9	37%
Total	14,901	16,378	-9.0	40%

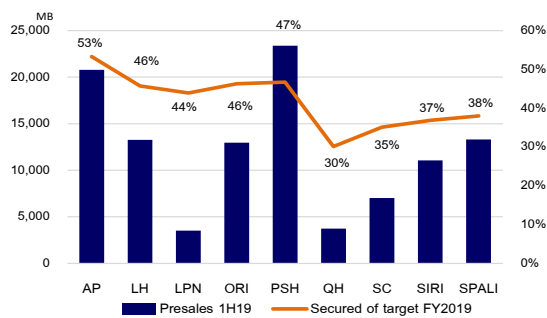
Source: FSS Research

Figure 3: Mostly developers revise down Target Y2019

(Bt mn)	Presales				New Launches			
	Y2019 Target		%Y-Y	1H19 of 2019E	Y2019 Target		%Y-Y	1H19 of 2019E
AP	39,000	maintain	-5.6%	53%	57,000	revise down 2%	26.1%	53%
LH	29,900	revise down 12%	0.7%	46%	29,960	maintain	29.6%	62%
LPN	8,000	revise down 52%	-48.5%	44%	13,200	revise down 34%	7.3%	13%
ORI	28,000	maintain	1.6%	46%	27,000	maintain	5.9%	35%
PSH	50,000	revise down 7%	-2.2%	47%	47,444	revise down 30%	-11.3%	43%
QH	12,400	revise down 9%	0.2%	30%	8,498	revise down 28%	-21.1%	0%
SC	20,000	revise down 9%	33.1%	35%	21,600	revise down 5%	19.1%	38%
SIRI	30,000	revise down 17%	-37.9%	37%	37,146	revise down 20%	-43.0%	35%
SPALI	35,000	maintain	5.0%	38%	40,000	maintain	54.0%	49%
Total	251,400	revise down 9%	-8.0%	43%	281,848	revise down 13%	0.8%	43%

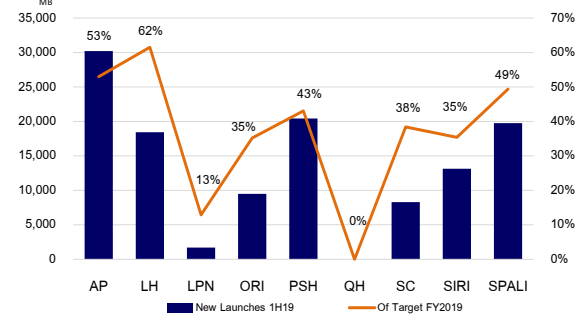
Source: FSS Research

Figure 4: Presales 1H19E (mn) VS Secured of FY19 target



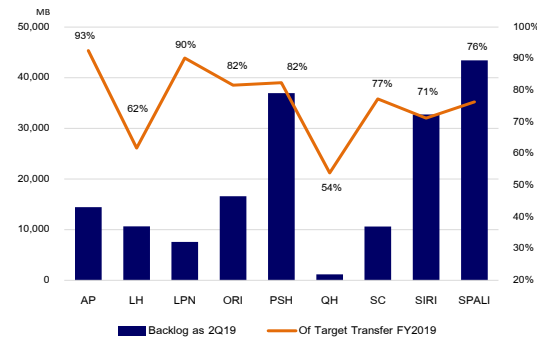
Source: Company Data, FSS Research

Figure 5: New Launches 1H19 (mn) VS Secured of FY19 target



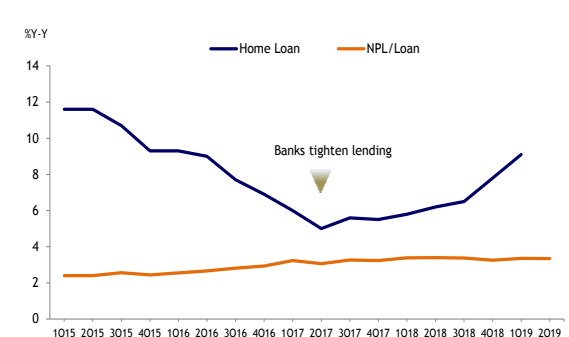
Source: Company Data, FSS Research

Figure 6: Backlog as 2Q19 (mn) VS Secured of Transfer FY19 target



Source: Company Data, FSS Research

Figure 7: Home Loan Growth VS NPL/Loan Growth



Source: BOT, FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท 9
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18, 25
G,ถ 1 พระราม.แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา อัลมาลิ่งค์

9 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 25,14,15
ชชิตลม. ถ.เพลินจิต. แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 502
ชั้น เพลินจิต แขวงลุมพินี.ถ 20
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3105
ห้องเลขที่ A3R02 ถลาดพร้าว.
แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ
กรุงเทพมหานคร.

สาขา บางนา

12 หมู่ 589อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 589 ห้องเลขที่ 19/105
1093 (เดิม)/105)
ถ.กม)ตราด-บางนา.3 (แขวงบางนา
เขตบางนา กรุงเทพมหานคร.

สาขา ลินธอร์ 1

130-1 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 132
ชั้น 2 ถวิทย์ แขวงลุมพินี.
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา เคียนหงวน)ลินธอร์ (2

140/1 อาคารเคียนหงวน 18 ชั้น 2
ถวิทย์ แขวงลุมพินี.
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา ลาดพร้าว

2 อาคารสา ทาวเวอร์ 555
ยูนิค พหลโยธิน.ถ 11 ชั้น 1106
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
กรุงเทพมหานคร.

สาขา ประชาชื่น

105/4 อาคารบี ชั้น 1
ถเทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว.
เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร.

สาขา รังสิต

1/2 ชั้น 832, 2.5, 17 หมู่ 3
ดลาลูกกา.คูคต อ.
จปทุมธานี.

สาขา อัมคูลราฮิม

990อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12
ห้อง แขวงสีลม 4 พระราม.ถ 1210
เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร.

สาขา รัตนธิเบศร์

รัตนธิเบศร์.ถ 576
ดเมื่อนนทบุรี.บางกระสอบ อ.
จนนทบุรี.

สาขา แจ่งวัฒนะ

99, 99/ 9
เซ็นทรัลแจ่งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ห้อง 2203, ชั้น 22
หมู่ 2ถบางตลาด ,แจ่งวัฒนะ.
ปากเกร็ดนนทบุรี.จ ,

สาขา ขอนแก่น1

311/ 2 ชั้น 16ถ.กลางเมือง
ด.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น3

311/1
ถ(ฝั่งริมบึง) กลางเมือง.
ดในเมือง .
อขอนแก่น.เมืองขอนแก่น จ.

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ .อุดรสุขที่ ด.หมากแข้ง
อุดรธานี.เมืองอุดรธานี จ.

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถข้างคลาน.ข้างคลาน ด.
อเชียงใหม่.เมืองเชียงใหม่ จ.

สาขาเชียงใหม่2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถข้างคลาน.ข้างคลาน ด.
อเชียงใหม่.เมือง จ.

สาขา เชียงใหม่3

อาคารมะลิเพลส 32/1 ชั้น 2 หมู่ที่ 4
ห้อง B1-1, B1-2
ดเมืองเชียงใหม่.แม่เหิยะ อ.
เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

353/ริมกก.ถ 4 หมู่ 15
อเชียงราย.เมืองเชียงราย จ.

สาขา แม่สาย

แม่สาย.ถ 10 หมู่ 119
อเชียงราย.แม่สาย จ.

สาขา นครราชสีมา

1242/ห้อง 2 A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ ในเมือง.มิตรภาพ ด.
อนครราชสีมา.เมืองนครราชสีมา จ.

สาขา สมุทรสาคร

813/นรสิงห์.ถ 30
ดเมืองสมุทรสาคร.มหาชัย อ.
จสมุทรสาคร.

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดีลลวง
ด.ตลาดใหญ่ อ เมืองภูเก็ต.
จภูเก็ต.

สาขา หาดใหญ่

ประชาธิปัตย์.ชั้นลอย ถ 106
ดสงขลา.หาดใหญ่ จ.หาดใหญ่ อ.

สาขา ตรัง

59/ทันสมัย.ห้วยยอด ด.ถ 28
อดตรัง.เมืองตรัง จ.

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-บางใหญ่-รัตโพธิ์.ถ 1 หมู่ 84
ดเมืองสุราษฎร์ธานี.มะขามเตี้ย อ.
จสุราษฎร์ธานี.

สาขา ปัตตานี

300/69-ระสมิแล.ถ 4 หมู่ 70
อปัตตานี.เมือง จ.

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และหรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน/รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (มหาชน)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, TESCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว 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 เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมอง (“บริษัทจดทะเบียน”) ของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 กลุ่ม คือ 2 มี (2561 สิงหาคม 31

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