

Current BUY	Previous BUY	Close 2.30	2020 TP 3.20	Exp Return +39.1%	THAI CAC Certified	CG 2019 5
--------------------	--------------	------------	--------------	-------------------	--------------------	-----------

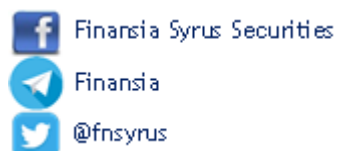
Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	1,353	1,782	1,728	1,836
Net profit	1,259	1,782	1,694	1,836
Normalized EPS (Bt)	0.32	0.43	0.41	0.44
EPS (Bt)	0.30	0.43	0.41	0.44
% growth	-36.1	41.6	-4.9	8.4
Dividend (Bt)	0.12	0.16	0.16	0.17
BV/share (Bt)	3.57	3.88	4.12	4.39
EV/EBITDA (x)	14.6	11.5	10.8	10.3
Normalized PER (x)	7.1	5.4	5.5	5.2
PER (x)	7.6	5.4	5.7	5.2
PBV (x)	0.6	0.6	0.6	0.5
Dividend yield (%)	5.2	7.0	7.0	7.3
ROE (%)	8.4	11.0	9.8	10.0
YE No. of shares (million)	4,179	4,180	4,180	4,180
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Property Development
Close (06/02/2020)	2.30
SET Index	1,535.79
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.11
Paid up shares (million)	4,179.62
Free float (%)	38.99
Market cap (Bt m)	9,613.14
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	3.33
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	2.40, 2.16, 2.29

Source: Setsmarts

Analyst: Thanyatorn Songwutti
 Register No.: 101203
 Tel.: +662 646 9805
 www.fnsyrus.com



คาดงบ 4Q19 แข็งแกร่ง พร้อมให้ปันผลสูงสุดใหญ่กลุ่ม

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q19 โตแกร่ง 97% Q-Q และ 26.5% Y-Y ที่ 867 ล้านบาท เป็นระดับสูงสุดในรอบ 14 ไตรมาส ตามยอดโอนที่คาดว่าจะทำ New High และ 6.4 พันล้านบาท หนุนจากการเร่งส่งมอบคอนโดใหม่ 3 โครงการ และแนวราบที่ไปได้ดี รวมถึงคาดบันทึกกำไรพิเศษจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของออฟฟิศให้เช่า ทำให้กำไรปี 2019 คาดจบที่ 1.9 พันล้านบาท (+12% Y-Y) ดีกว่าที่เราและตลาดเคยคาด 12-16% ส่วนภาพปี 2020 ยังเห็นขายแนวราบที่บริษัทถนัด บวกกับรักษาสภาพคล่อง ผ่านการระบายนสต็อกคอนโด เราคงราคาเหมาะสม 3.20 บาท แนะนำซื้อ ด้วยปัจจัยหนุนระยะสั้น จากงบ 4Q19 ที่โดดเด่น พร้อมคาดให้ผลตอบแทนปันผลปี 2019 (จ่ายปีละครั้ง) สูงสุดใหญ่กลุ่มฯที่ 7% เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯที่ 4.8%

ปี 2019 ยอด Presales พลิกเป้า จากการเลื่อนเปิดคอนโดใหม่

ยอด Presales ปี 2019 จบที่ 1.44 หมื่นล้านบาท อ่อนตัว 4% Y-Y และต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 2 หมื่นล้านบาทราว 28% แบ่งเป็นแนวราบ : คอนโดที่ 74 : 26 โดยคอนโดพลาดเป้า 63% เนื่องจากเลื่อนเปิดคอนโด 2 แห่ง มูลค่ารวม 6 พันล้านบาท ไปเป็นปี 2020 ส่วนแนวราบทำได้ดี มากกว่าเป้า 7% โดยทั้งปีมีการเปิดตัวใหม่ 9 โครงการ มูลค่ารวม 1.6 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 8 แห่ง มูลค่า 7.9 พันล้านบาท ส่วนที่เหลือเป็นคอนโดอีก 1 แห่ง ขณะที่ยอดปฏิเสธสินเชื่อ (Rejection rate) สิ้นปี 2019 ทรงตัวจากปี 2018 มีเพียงแนวราบที่ปรับขึ้น 30 bps เป็น 13% จากเกณฑ์ LTV ใหม่ รวมถึงมีสัดส่วนของลูกค้าจ่ายเงินสดกว่า 31% (จาก 30% ในปี 2018) ถือว่าไม่น่ากังวลนัก

คาดการณ์ 4Q19 สูงสุดในรอบ 14 ไตรมาส มีโอกาสดีกว่าที่เคยคาด

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q19 โตแกร่ง 74% Q-Q และ 12% Y-Y เป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี และเด่นกว่ากลุ่มที่ 767 ล้านบาท จากยอดโอนที่คาดเร่งขึ้นและ 6.4 พันล้านบาท (+59% Q-Q, +27% Y-Y) ทำระดับสูงสุดในการจัดแบ่งปันสต็อกคอนโด : แนวราบที่ 50 : 50 หนุนจากการรับรู้คอนโดหรู 28 Chidlom (มูลค่า 8.4 พันล้านบาท มียอดขาย 54%) เติบโตไตรมาส และโอนกรรมสิทธิ์คอนโดใหม่อีก 2 แห่ง อย่าง Centric Ratchayothin (มูลค่า 1.5 พันล้านบาท มียอดขาย 75%) และ Chambers On Nut Station (มูลค่า 1.7 พันล้านบาท มียอดขาย 39%) ซึ่งเราคาดว่าส่งมอบทั้ง 2 โครงการได้ 30% รวมถึงความสำเร็จจากการเน้นขาย และโอนแนวราบที่บริษัทถนัด ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคาดตรงตัวจาก 3Q19 ที่ 32.6% นอกจากนี้ เราคาดว่า SC จะบันทึกกำไรพิเศษจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของออฟฟิศให้เช่าราว 100 ล้านบาทในไตรมาสนี้ ทำให้กำไรสุทธิ 4Q19 คาดทำได้ 867 ล้านบาท (+97% Q-Q, +26.5% Y-Y) สูงสุดในรอบ 14 ไตรมาส หาก 4Q19 เป็นไปตามที่เราคาด กำไรสุทธิปี 2019 อยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท (+12% Y-Y) ดีกว่าที่เราและตลาดเคยคาด 12-16% ตามลำดับ

ปี 2020 เน้นพึ่งพิงแนวราบ ควบคุมชำระบายนสต็อกคอนโด

สำหรับปี 2020 เบื้องต้นคาดบริษัทตั้งเป้ายอด Presales พื้นตัว 25% Y-Y ที่ 1.8 หมื่นล้านบาท และเปิดตัวโครงการใหม่ 16 โครงการ มูลค่ารวม 2.3 หมื่นล้านบาท (+42% Y-Y) เป็นแนวราบ 12 แห่ง มูลค่า 1.2 หมื่นล้านบาท ส่วนที่เหลือเป็นคอนโดอีก 4 แห่ง ขณะที่ SC เน้นรักษาสภาพคล่องทางการเงิน หลังอัตราหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ณ สิ้น 3Q19 อยู่ที่ 1.8x สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 1.4x และอยู่ระหว่างการลงทุนธุรกิจ Recurring Income ทั้งโรงแรม และ Apartment โดยบริษัทจะจัดโปรมอชันลตราคาขายเพื่อระบายสต็อกคอนโดที่มีอยู่ราว 8.4 พันล้านบาท ซึ่งอาจกดดันอัตรากำไรขั้นต้น และเป็น Downside ต่อประมาณการปีนี้ของเราที่ 1.8 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ต้องติดตามการเปิดเผยแผนธุรกิจ และเป้าหมายของปีในการประชุมวันที่ 25 ก.พ. 2020

(มีต่อหน้า 2)

คงราคาเหมาะสม 3.20 บาท แนะนำซื้อ จากงบ 4Q19 เด่น พร้อมปันผลสูง

ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PER2020 ที่ 5.2x เทียบเท่ากับค่าเฉลี่ย 4 ปีย้อนหลัง -1.25SD และต่ำกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 7.8x ระยะเวลา มีปัจจัยสนับสนุนจากงบ 4Q19 ที่โดดเด่น และคาดประกาศจ่ายปันผลปี 2019 (จ่ายปีละครั้ง) ที่ 0.16 บาท/หุ้น (มากกว่าที่เคยคาดที่ 0.15 บาท/หุ้น) คิดเป็นผลตอบแทนสูงสุดในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ที่ 7% เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 4.8% ซึ่งบริษัทส่วนใหญ่จ่ายปีละ 2 ครั้ง จึงแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 3.20 บาท (อิง PER 7.7x) ทั้งนี้ บริษัทประกาศงบปี 2019 วันที่ 19 ก.พ. 2020

ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสชนเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า

4Q19E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q19E	3Q19	%Q-Q	4Q18	%Y-Y
Revenue	6,625	4,244	56.1	5,266	25.8
Costs	4,467	2,847	56.9	3,447	29.6
Gross profit	2,158	1,397	54.5	1,818	18.7
SG&A costs	1,140	787	44.8	929	22.7
Interest charge	38	37	1.7	34	11.8
Norm profit	767	441	74.1	686	11.8
Net profit	867	441	96.8	686	26.5
Gross margin (%)	32.6	32.9	-0.3	34.5	-2.0
Norm earnings margin (%)	13.1	10.4	2.7	13.0	0.1
Net profit margin (%)	11.6	10.4	1.2	13.0	-1.5

Source: FSS Estimate

Figure 1: 9 New Project Launched in 2019

Project	Product	Value (MB)	Launch
SCOPE Langsuan	Condo	8,300	2Q19
Venue Flow Rangsit	SDH	720	3Q19
Pave Bang Na	SDH	1,550	
V Compound Bang Na	SDH/TH	950	
Verve Flow Rama 5	TH	615	
Venue Flow Rama 5	SDH	700	4Q19
Bangkok Boulevard Signature Serithai	SDH	1,550	
Bangkok Boulevard Serithai	SDH	1,160	
Verve Petchkasem 81	TH	660	
Total project value		16,205	

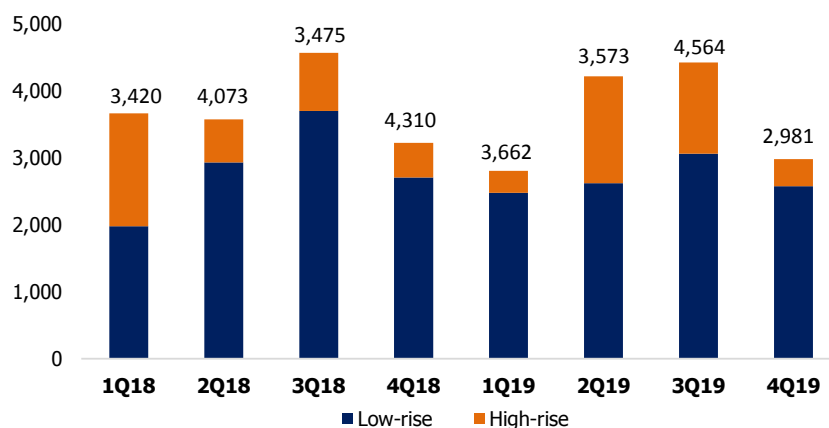
Sources: FSS Research

Figure 2: Condo projects expected to transfer in 2019-2022

Project	Value (MB)	% Sale	Transfer
28 Chidlom	8,000	54%	3Q19
Centric Ratchayothin	1,500	75%	4Q19
Chambers On Nut Station	1,700	39%	4Q19
SCOPE Langsuan	8,300	84%	2022
Total project value	19,500	67%	

Sources: FSS Research

Figure 3: Presales by product



Sources: FSS Research

Figure 4: DPS 2H19 forecasts

2H19E	DPS (Bt)	Yield%
AP	0.36	5.0%
LH	0.40	4.2%
LPN	0.30	6.0%
ORI	0.30	4.7%
PSH	0.62	4.2%
QH	0.07	2.7%
SC	0.16	7.0%
SIRI	0.06	5.8%
SPALI	0.60	3.6%
Avg		4.8%

Note: AP and SC pay dividend annually

Sources: FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	14,434	12,450	15,616	16,829	17,895
Cost of sales	9,218	7,992	10,188	11,227	11,955
Gross profit	5,216	4,458	5,428	5,602	5,940
SG&A	2,730	2,723	3,106	3,282	3,489
Operating profit	2,486	1,736	2,322	2,320	2,450
Other income	31	22	31	30	30
EBIT	2,517	1,758	2,354	2,350	2,480
EBITDA	2,647	1,868	2,450	2,482	2,625
Interest charge	91	79	98	113	108
Tax on income	497	329	479	447	475
Earnings after tax	1,929	1,350	1,777	1,790	1,898
Minority Interests	0	-3	-8	-8	-8
Norm profit	1,929	1,353	1,782	1,728	1,836
Extraordinary items	39	-94	-1	-33	0
Net profit	1,968	1,259	1,782	1,694	1,836

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	1,929	1,350	1,775	1,720	1,828
Depreciation etc.	130	110	97	132	145
Change in working capital	-3,365	-3,642	-1,257	-4,851	57
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-1,306	-2,179	623	-2,991	2,038
Capital expenditures	251	185	-963	-1,233	-330
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	251	185	-963	-1,233	-330
Free cash flow	-1,055	-1,994	-340	-4,225	1,708
Net borrowings	1,487	3,304	912	5,854	-1,200
Equity capital raised	0	4	9	-22	-8
Dividend paid	-713	-882	-502	-689	-734
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	774	2,426	419	5,143	-1,942
Net Change in cash	-280	433	79	918	-234

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash and equivalent	992	1,234	1,322	2,240	2,005
Accounts receivable	74	91	69	101	107
Inventory	24,359	28,236	32,189	34,508	34,653
Other current asset	431	1,396	612	841	895
Total current assets	25,857	30,956	34,191	37,690	37,661
Investment	5,617	5,533	6,326	7,226	7,279
PPE	1,073	1,052	1,116	1,318	1,449
Other assets	940	957	941	985	995
Total Assets	33,487	38,498	42,574	47,219	47,384
Short term loan	5,478	5,669	4,870	8,600	8,000
Account payable	512	543	2,561	673	716
Current maturities	2,859	2,966	4,539	6,573	7,078
Other current liabilities	1,775	2,908	2,627	2,356	2,505
Total current liabilities	10,625	12,086	14,598	18,202	18,299
Long term debt	7,298	10,305	10,442	10,533	9,428
Other LT liabilities	1,122	1,192	1,328	1,262	1,342
Total liabilities	19,046	23,583	26,369	29,997	29,069
Registered capital	4,200	4,379	4,379	4,380	4,380
Paid-up capital	4,179	4,179	4,180	4,179	4,179
Share Premium	319	319	319	319	319
Legal reserve	420	438	438	440	440
Retained earnings	9,523	9,975	11,255	12,292	13,394
Others	0	2	13	0	0
Minority Interest	0	2	0	-8	-16
Shareholders' equity	1,748	2,743	3,657	5,670	5,671

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	2.7	-12.0	25.4	7.8	6.3
EBITDA	3.1	-29.4	31.1	1.3	5.8
Net profit	3.8	-36.1	41.6	-4.9	8.4
Normalized earnings	7.0	-29.9	31.8	-3.1	6.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	36.1	35.8	34.8	33.3	33.2
EBITDA margin	18.3	15.0	15.7	14.7	14.7
EBIT margin	17.4	14.1	15.1	14.0	13.9
Normalized profit margin	13.4	10.9	11.4	10.3	10.3
Net profit margin	13.6	10.1	11.4	10.1	10.3
Normalized ROA	5.8	3.5	4.2	3.7	3.9
Normalized ROE	13.4	9.1	11.0	10.0	10.0
Normalized ROCE	8.4	5.1	6.4	6.0	6.3
Risk (x)					
D/E	1.3	1.6	1.6	1.7	1.6
Net D/E	1.3	1.5	1.5	1.6	1.5
Net debt/EBITDA	6.8	12.0	10.2	11.2	10.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.47	0.30	0.43	0.41	0.44
Normalized EPS	0.46	0.32	0.43	0.41	0.44
EBITDA	0.63	0.45	0.59	0.59	0.63
Book value	3.46	3.57	3.88	4.12	4.39
Dividend	0.19	0.12	0.16	0.16	0.17
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	4.9	7.6	5.4	5.7	5.2
Norm P/E	5.0	7.1	5.4	5.5	5.2
P/BV	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	9.2	14.6	11.5	10.8	10.3
Dividend yield (%)	8.3	5.2	7.0	7.0	7.3

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค 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.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนทงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อับดุลราฮิม 990 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนวิเบศร์ 576 ถ.รัตนวิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี		
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง 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.อุดรศรี ๓. หมากแข้ง 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 อาคารระฆังเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.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 198/1 ต.รอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นครสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย 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.วิฑูร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, TASCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำทวีตวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC