

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	6.75	8.00	+18.5%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	3,958	2,991	3,572	3,703
Net profit	3,963	3,068	3,572	3,703
Normalized EPS (Bt)	1.26	0.95	1.14	1.18
EPS (Bt)	1.26	0.98	1.14	1.18
% growth	25.5	-22.6	16.4	3.7
Dividend (Bt)	0.40	0.40	0.42	0.44
BV/share (Bt)	7.75	8.36	9.10	9.85
EV/EBITDA (x)	10.9	16.5	14.1	13.2
Normalized PER (x)	5.4	7.1	5.9	5.7
PER (x)	5.4	6.9	5.9	5.7
PBV (x)	0.9	0.8	0.7	0.7
Dividend yield (%)	5.9	5.9	6.2	6.5
ROE (%)	16.3	11.7	12.5	12.0
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

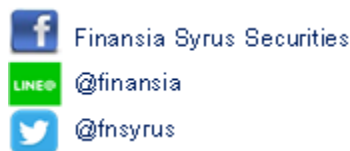
Analyst: Thanyatorn Songwutti

Register No.: 101203

Tel.: +662 646 9805

Email: thanyatorn.s@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com



งบ 4Q19 ดีกว่าคาดเล็กน้อย ภาพรวมปี 2020 แข็งแกร่งกว่ากลุ่ม

กำไร 4Q19 เติบโตขึ้น 42% Q-Q แต่ลดลง 8% Y-Y

AP รายงานกำไรสุทธิ 4Q19 เป็น 882 ล้านบาท (+42% Q-Q, -8% Y-Y) ดีกว่าเราคาดเล็กน้อย 6% แต่ต่ำกว่าตลาดคาด 20% หากหักกำไรพิเศษออก กำไรปกติจะอยู่ที่ 876 ล้านบาท (+52% Q-Q, -8% Y-Y) โดยการเติบโตของกำไร Q-Q หนุนจากส่วนแบ่ง JV ที่พลิกเป็นกำไร 574 ล้านบาท เทียบกับ -26 ล้านบาทใน 3Q19 และเพิ่มขึ้นราว 2.4 เท่าจาก 4Q18 มาจากการโอนกรรมสิทธิ์ 2 คอนโด JV ใหม่ที่ทำได้ดีกว่าที่เราคาดและแผนของบริษัท อย่างไรก็ตาม กำไรที่หดตัว Y-Y มีสาเหตุมาจากยอดโอนที่ปรับลง 40% Y-Y จากฐานสูงใน 4Q18 โดยมีสัดส่วนของแนวราบ 85% และคอนโด 15%

สำหรับทั้งปี 2019 กำไรสุทธิทำได้ 3.1 พันล้านบาท (-23% Y-Y) กุดตันจากยอดโอนของคอนโดที่หดตัว 51% Y-Y เนื่องจากไม่มีคอนโด AP ที่สร้างเสร็จใหม่พร้อมโอน รวมถึงได้รับผลกระทบจากเกณฑ์ LTV ใหม่ที่บังคับใช้ตั้งแต่ 1 เม.ย. 2019 ทำให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อสูงขึ้นเป็น 23% ในปี 2019 จาก 15% ในปี 2018

ปรับลดประมาณการปี 2020 ลงเล็กน้อย 3% แต่ยังโตดี +16% Y-Y

เราปรับสมมติฐานในปี 2020 โดยปรับเพิ่มส่วนแบ่งกำไร JV ขึ้น 88% เป็น 1.3 พันล้านบาท (+31% Y-Y) สะท้อนแผนการโอนโครงการ JV ใหม่ที่เร็วขึ้น และอัตรากำไรที่ต่ำกว่าคาด แต่ปรับค่าใช้จ่ายขายและบริหาร (SG&A) ต่อยอดได้ขึ้นเป็น 23.2% จากเดิม 20.3% สะท้อนค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น หลังเข้าไปลงทุนธุรกิจใหม่อย่าง SEAC, VAARI, CLAYMORE ส่งผลให้ประมาณการกำไรปี 2020 ลดลงจากเดิมเล็กน้อย 3% เป็น 3.6 พันล้านบาท ขยายตัวดี 16% Y-Y หนุนจาก 1) การเก็บเกี่ยวผลของการลงทุนในโครงการ JV จากปรับ Backlog ที่แข็งแกร่ง สะท้อนยอดขายที่ทำได้เฉลี่ย 93% ของ 2 โครงการใหม่ที่รอโอนใน 2Q-3Q20 2) คาดยอดโอนของ AP +6% Y-Y เป็น 2.4 หมื่นล้านบาท ระบุตัวกว้างกว่าเป้าหมายบริษัทที่ 2.5 หมื่นล้านบาท มาจากการเติบโตของแนวราบเป็นหลัก คาด +10% Y-Y จากแผนการรุกเปิดแนวราบ ซึ่งบริษัททำยอดขายได้ดีต่อเนื่อง 3) อัตรากำไรขั้นต้นการขายอสังหาริมทรัพย์ขึ้นเป็น 32.6% จาก 32% ในปี 2019 หลังคอนโด Vittorio ที่มีมาร์จิ้นต่ำโอนกรรมสิทธิ์เสร็จสิ้นแล้วในเดือนก.พ. 2020 โดยโมเมนตัมกำไร คาด 1Q20 ก่อนตัว Q-Q แต่จะเร่งขึ้น และทำระดับสูงสุดใน 3Q20 ทั้งนี้ Backlog รองรับคาดการณ์ยอดโอนปีใหม่ของ AP 33% และทั้งหมดของ JV แล้ว

ผลกระทบของการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ไม่น่ากังวลมากนัก

ประเด็นการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 บริษัทมองว่าไม่กระทบอย่างมีนัย จากสัดส่วนยอดขายของลูกค้าต่างชาติที่ไม่สูงราว 15% ขณะที่โครงการที่มีแผนส่งมอบในปี นี้ และมีลูกค้าชาวจีนราว 15-30% มีเพียงคอนโด Life Asoke-Rama 9 และ Aspire Asoke-Ratchada ซึ่งส่งมอบใน 3Q20 รวมถึงมีกำหนดวางดาวน์ของลูกค้าต่างชาติสูงถึง 30% จึงมองว่ากรณีสถานการณ์ยังไม่คลี่คลาย อาจเป็นการใช้วิธีผ่อนผันชะลอการโอนกรรมสิทธิ์ 1-2 ไตรมาส มากกว่าการยกเลิกการจอง อย่างไรก็ตาม ต้องติดตามสถานการณ์ดังกล่าวต่อไป

ปรับลดราคาเหมาะสมเป็น 8 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เราปรับลดราคาเหมาะสมลงจากเดิม 8.20 บาท เป็น 8.00 บาท (อิง PER เดิมที่ 7x หรือค่าเฉลี่ย -1SD) แต่ยังแนะนำซื้อ และเป็น Top Pick ของกลุ่ม จากแนวโน้มผลประกอบการที่โดดเด่นกว่ากลุ่มที่คาด +3% Y-Y และปลอดภัยด้วยยอดขายของโครงการใหม่ที่รอโอนปีนี้อยู่สูงเฉลี่ย 83% รวมถึงมีพอร์ตที่ยืดหยุ่นในการกระจายรายได้ครอบคลุมทั้งแนวราบและคอนโดในตลาดทุกเซกเมนต์ สามารถรับมือกับภาวะอุตสาหกรรมที่ไม่สดใสได้

บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลปี 2019 ที่ 0.40 บาท/หุ้น (ดีกว่าที่เราคาดไว้ที่ 0.36 บาท/หุ้น) คิดเป็น Yield 5.9% ขึ้น XD วันที่ 12 พ.ค. และจ่ายปันผล 27 พ.ค. 2020

ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า, ผลกระทบจากเกณฑ์ LTV ใหม่ที่มากกว่าคาด, ผลกระทบเชื้อไวรัสโควิด-19 มากกว่าคาด

4Q19 Earnings Results

(Bt mn)	4Q19	3Q19	%Q-Q	4Q18	%Y-Y	Comment
Revenue	5,364	5,886	-8.9	8,651	-38.0	- ยอดโอนอยู่ที่ 5 พันล้านบาท -11% Q-Q, -40% Y-Y เป็นแนวราบ -10% Q-Q, -9% Y-Y และคอนโด -12% Q-Q, -79% Y-Y - อัตรากำไรขั้นต้นขายอสังหาฯ (GPM) อยู่ที่ 33.9% ปรับขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y หลักๆจาก GPM คอนโดที่ดีขึ้น หลังสัดส่วนรายได้ที่ลดลงของคอนโด Vittorio ที่มีมาร์จินต่ำ - ส่วนแบ่งกำไร JV เป็น 574 ล้านบาท สูงกว่าคาด จากการเริ่มส่งมอบ Life One Wireless และ Life สุขุมวิท 62 ที่ทำได้ดีกว่าแผน
Costs	3,402	3,818	-10.9	5,839	-41.7	
Gross profit	1,962	2,068	-5.1	2,812	-30.2	
SG&A costs	1,555	1,250	24.3	1,897	-18.0	
Interest charge	55	66	-16.4	29	91.4	
Norm profit	876	576	52.0	957	-8.5	
Net profit	882	619	42.4	957	-7.8	
Gross margin (%)	36.6	35.1	1.4	32.5	4.1	
Norm earnings margin (%)	16.3	9.8	6.5	11.1	5.3	
Net profit margin (%)	16.4	10.5	5.9	11.1	5.4	

Source: Company and FSS Research

Figure 1: Condo projects expected to transfer in 2020

Project	Value (MB)	% Sale	Transfer
Aspire Sukhumvit-Onnut Phase I	1,600	48%	1Q20
Life Ladprao (JV)	8,000	93%	2Q20
Aspire Asoke-Ratchada	2,900	98%	3Q20
Life Asoke-Rama 9 (JV)	9,800	93%	3Q20
Total project value	22,300	83%	

Sources: FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	22,176	27,271	23,802	25,024	24,696
Cost of sales	14,262	18,339	15,627	16,163	15,920
Gross profit	7,914	8,932	8,176	8,862	8,777
SG&A	4,543	5,295	5,443	5,794	5,767
Operating profit	3,371	3,637	2,732	3,068	3,010
Other income	88	59	88	80	80
EBIT	3,450	3,632	2,807	3,135	3,077
EBITDA	3,518	3,718	2,925	3,275	3,232
Interest charge	150	123	247	232	216
Tax on income	739	779	581	653	644
Earnings after tax	3,062	3,948	2,987	3,568	3,700
Minority Interests	-9	-10	-4	-4	-4
Norm profit	3,071	3,958	2,991	3,572	3,703
Extraordinary items	86	5	77	0	0
Net profit	3,157	3,963	3,068	3,572	3,703

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	3,062	3,948	2,987	3,568	3,700
Depreciation etc.	68	86	118	140	155
Change in working capital	-4,454	-4,992	-8,414	-334	1,577
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-1,324	-958	-5,308	3,375	5,431
Capital expenditures	-1,518	184	-1,335	-172	-343
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,518	184	-1,335	-172	-343
Free cash flow	-2,842	-774	-6,643	3,202	5,088
Net borrowings	3,662	1,872	-685	-1,807	-3,100
Equity capital raised	-4	-10	-4	0	0
Dividend paid	-849	-1,192	-1,067	-1,258	-1,322
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	2,809	768	-1,944	-3,066	-4,422
Net Change in cash	-33	-103	91	136	666

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	1,054	951	570	707	1,373
Accounts receivable	390	376	169	369	436
Inventory	35,425	41,149	49,715	49,147	47,292
Other current asset	871	803	1,016	1,106	1,334
Total current assets	37,741	43,280	51,470	51,328	50,435
Investment	5,451	5,071	6,133	6,374	6,645
PPE	365	500	654	577	653
Other assets	380	434	537	442	533
Total Assets	43,936	49,284	58,794	58,722	58,267
Short term loan	5,662	3,185	8,180	7,000	5,000
Account payable	1,232	1,617	1,753	1,425	1,433
Current maturities	3,300	3,850	4,500	3,960	3,718
Other current liabilities	1,993	2,346	2,296	2,101	2,308
Total current liabilities	12,491	11,247	17,056	14,855	12,823
Long term debt	9,441	13,241	14,927	14,840	13,982
Other LT liabilities	371	417	514	420	478
Total liabilities	22,303	24,904	32,498	30,115	27,282
Registered capital	3,146	3,146	3,146	3,147	3,148
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	18,087	20,843	22,763	25,073	27,451
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	-4	-13	-17	-17	-17
Shareholders' equity	21,633	24,379	26,296	28,606	30,984

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	9.5	23.0	-12.7	5.1	-1.3
EBITDA	13.9	5.7	-21.3	11.9	-1.3
Net profit	16.8	25.5	-22.6	16.4	3.7
Normalized earnings	18.2	28.9	-24.4	19.4	3.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	35.7	32.8	34.3	35.4	35.5
EBITDA margin	15.9	13.6	12.3	13.1	13.1
EBIT margin	15.6	13.3	11.8	12.5	12.5
Normalized profit margin	13.8	14.5	12.6	14.3	15.0
Net profit margin	14.2	14.5	12.9	14.3	15.0
Normalized ROA	7.2	8.0	5.2	6.1	6.4
Normalize ROE	14.6	16.3	11.7	12.5	12.0
Normalized ROCE	9.7	12.3	5.2	6.1	6.4
Risk (x)					
D/E	1.0	1.0	1.2	1.1	0.9
Net D/E	1.0	1.0	1.2	1.0	0.8
Net debt/EBITDA	6.0	6.5	10.9	9.0	8.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.00	1.26	0.98	1.14	1.18
Normalized EPS	0.98	1.26	0.95	1.14	1.18
EBITDA	1.12	1.18	0.93	1.04	1.03
Book value	6.88	7.75	8.36	9.10	9.85
Dividend	0.35	0.40	0.40	0.42	0.44
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	6.7	5.4	6.9	5.9	5.7
Norm P/E	6.9	5.4	7.1	5.9	5.7
P/BV	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	11.0	10.9	16.5	14.1	13.2
Dividend yield (%)	5.2	5.9	5.9	6.2	6.5

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ช.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 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.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหรง (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหรง 2 ชั้น 18 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 อิมดลราฮิม 990 อาคารอิมดลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนวิเศษ 576 ถ.รัตนวิเศษ ต.บางกระสอ 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 (ฝั่งริมบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรเดช ฐิติ ต. หมากรับ 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 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.รณสิงห์ 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.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้นำให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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 อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว 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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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