

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
SELL	-	3.58	3.30	-7.8%	Certified	5

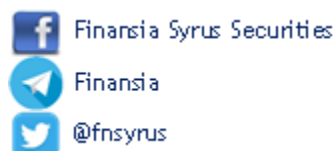
Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,356	1,280	820	798
Net profit	1,367	1,256	820	798
Normalized EPS (Bt)	0.92	0.87	0.56	0.54
EPS (Bt)	0.93	0.85	0.56	0.54
% growth	28.7	-8.1	-34.7	-2.7
Dividend (Bt)	0.60	0.60	0.38	0.38
BV/share (Bt)	8.74	8.90	9.08	9.25
EV/EBITDA (x)	3.8	3.0	7.6	8.5
Normalized PER (x)	3.9	4.1	6.4	6.6
PER (x)	3.9	4.2	6.4	6.6
PBV (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
Dividend yield (%)	16.8	16.8	10.7	10.6
ROE (%)	10.6	9.5	6.1	5.8
YE No. of shares (million)	1,476	1,476	1,476	1,476
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Property Development
Close (07/04/2020)	3.58
SET Index	1,214.95
Foreign limit/actual (%)	39.00/15.13
Paid up shares (million)	1,475.70
Free float (%)	91.48
Market cap (Bt m)	5,283.00
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	35.40
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	5.55, 3.00, 4.52

Source: Setsmarts

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



ผู้นำตลาด Low-end ทำหายจากปัจจัยลบรอบด้าน

แม้ปี 2020 บริษัทมีแผนเปิดโครงการใหม่เร่งขึ้นถึง 3 เท่าตัวจากปี 2019 หนุนให้ยอดขายทั้งปีเติบโตอย่างมีนัยจากฐานต่ำ อย่างไรก็ตาม เราคาดการณ์กำไรปี 2020 หดตัว 35% Y-Y ทำได้เพียง 820 ล้านบาท ต่ำสุดในรอบ 15 ปี กดดันจากกำลังซื้อที่ชะลอตัวหลังได้รับผลกระทบ COVID-19 และเกณฑ์ LTV ใหม่ รวมถึงการปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวด ขณะที่ค่าก่อสร้างปรับขึ้นต้นปรับลง จากการแข่งขันที่สูงในตลาดคอนโด นำมาสู่การทำโปรโมชันลดราคาขาย ราคาหุ้นปัจจุบันเกินมูลค่าพื้นฐานที่เราประเมินไว้ที่ 3.30 บาท (อิง PER 6x) ประกอบกับปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอจากทิศทางผลประกอบการที่เป็นขาลงติดต่อกัน 3 ปี และพอร์ตกระจุกตัวในกลุ่ม Low-end ที่อ่อนไหวมากต่อภาวะเศรษฐกิจ รวมถึงระยะสั้นงบ 1Q20 ไม่สดใส จึงเริ่มต้นด้วยคำแนะนำขาย

ยอดขาย 1Q20 เติบโต หนุนจากการเปิดโครงการใหม่

ผู้บริหารตั้งเป้าหมายปี 2020 ดังนี้ 1) ยอด Presales ที่ 1 หมื่นล้านบาท (+49% Y-Y) แบ่งเป็นคอนโด 60% และแนวราบ 40% 2) เปิดโครงการใหม่ มูลค่า 1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่า 3.4 เท่าตัว แบ่งเป็นคอนโด 5 โครงการ และแนวราบอีก 4 โครงการ 3) ยอดโอน 1 หมื่นล้านบาท (+15% Y-Y) แบ่งเป็นคอนโด 60% และแนวราบ 40%

รายงานยอด Presales 1Q20 เติบโต 57% ทั้ง Q-Q และ Y-Y และ 2.6 พันล้านบาท คิดเป็น 26% ของเป้าหมายปี ถือว่าเป็นยอดขายรายไตรมาสสูงสุดนับจาก 3Q18 ได้แรงหนุนจากการเปิดคอนโดใหม่ Lumpini Place Taopoon Interchange มูลค่า 1.7 พันล้านบาท ได้รับการตอบรับดี และทำยอดขายได้ 44% จากจุดเด่นด้านทำเล และราคาสมเหตุสมผล รวมถึงเปิดตัวโครงการแนวราบ 3 แห่ง รวมมูลค่า 2.9 พันล้านบาท

...แต่แนวโน้มงบ 1Q20 ไม่สดใส หดตัว Q-Q และ Y-Y

เราประเมินว่าผลประกอบการ 1Q20 ชะลอตัว เบื้องต้น คาดอยู่ที่ระดับ 180-190 ล้านบาท (-70% Q-Q, -48% Y-Y) จากฐานสูงทั้งใน 1Q19 ที่มีการเร่งโอนกรรมสิทธิ์ก่อนเกณฑ์ LTV บังคับใช้ และ 4Q19 ที่มีแผนโอนหลายคอนโดใหม่ ขณะที่ไตรมาสนี้เป็น การรับรู้โครงการต่อเนื่อง และโครงการใหม่อย่าง Lumpini Place Rama 3-River Rine (มูลค่า 1.6 พันล้านบาท, มียอดขาย 28%) ซึ่งมียอดโอนเข้ามาไม่มาก สำหรับแนวโน้มกำไร 2Q-3Q20 คาดทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ จากทั้งผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 รวมถึงคอนโดที่เริ่มโอนใหม่ที่มีมูลค่า และยอดขายไม่สูง ก่อนคาดการณ์ระดับสูงสุดของปีใน 4Q20 จากการรับรู้คอนโดสร้างเสร็จใหม่ 2 แห่ง

ทิศทางกำไรปี 2020 คาดเป็นขาลงต่อ -35% Y-Y กดดันจากหลายปัจจัยลบ

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2020 อยู่ที่ 820 ล้านบาท ลดลง 35% Y-Y และเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 15 ปี ด้วยมุมมองที่ระมัดระวัง บนสมมติฐานการแพร่ระบาดของ COVID-19 ควบคุมได้ใน 2Q20 และตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงเป็นค่อยๆไปใน 2H20 โดยเราคาดยอดโอนทั้งปีอยู่ที่ 7.7 พันล้านบาท (-12% Y-Y) ต่ำกว่าเป้าหมายบริษัทราว 23% จาก Backlog ณ สิ้นปี 2019 ที่ต่ำสุดในรอบ 3 ปี ราว 3.6 พันล้านบาท รองรับคาดการณ์ยอดโอน 47% รวมถึงการระบายสต็อกคอนโดราว 9.2 พันล้านบาทที่ไปได้ช้า เนื่องจากสินค้าหลักกว่า 90% เป็นกลุ่ม Low-end ที่กำลังซื้อถูกกดดันโดยตรงจาก COVID-19 และเกณฑ์ LTV ใหม่ รวมถึงเป็นกลุ่มที่ต้องพึ่งพิงการปล่อยสินเชื่อท่ามกลางอัตราการใช้สินเชื่อ (Rejection Rate) ของสถาบันการเงินที่อยู่ระดับสูง นอกจากนี้ เราคาดการณ์กำไรขั้นต้นการขายอสังหาริมทรัพย์ปรับลงเป็น 28.5% จาก 31.7% ในปี 2019 สะท้อนภาวะการแข่งขันที่สูงในตลาดคอนโด จากอุปทานที่เหลือน้อยในตลาดจำนวนมาก ซึ่งนำมาสู่การทำโปรโมชันลดราคา

สภาพคล่องไม่หนักกังวล แม้ COVID-19 ยืดเยื้อ

ฐานะการเงินของบริษัทถือว่าแข็งแกร่ง จากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ณ สิ้นปี 2019 อยู่ที่ 0.8x เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 1.3x ส่วนอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน (IBD/E) อยู่ที่ 0.6x เทียบกับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 1.0x และข้อกำหนดทางการเงิน (Debt Covenant) ของบริษัทที่ 2.5x หลักๆเป็นเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินราว 3.5 พันล้านบาท และหุ้นกู้ไม่มีหลักประกันอีก 4.1 พันล้านบาท ซึ่งไม่มีครบกำหนดชำระในปีนี้ (ทยอยครบกำหนดในปี 2021-2022) รวมถึงมีเงินสดในมือ 501 ล้านบาท และมีวงเงินกู้พร้อมเบิกอีก 2.5 พันล้านบาท ทำให้คลายความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ระยะสั้น และประเมินว่ามีสภาพคล่องเพียงพอหากสถานการณ์ COVID-19 ยืดเยื้อถึง 4Q20

ราคาหุ้นเกินมูลค่าพื้นฐาน เริ่มต้นคำแนะนำ “ขาย”

เราประเมินราคาเหมาะสมปี 2020 ของ LPN ที่ 3.30 บาท อิงระดับ PER ที่ 6x เทียบเท่าค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง 6 ปี -1.5SD สะท้อนภาพรวมตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัว ราคาหุ้นปัจจุบันเต็มมูลค่า แม้คาดผลตอบแทนเงินปันผลราว 10% ต่อปี แต่ถือว่าเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับหุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์อื่น ประกอบกับปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอจาก 1) แนวโน้มผลประกอบการเป็นขาลงติดต่อกัน 3 ปี (ปี 2019-2022) 2) พอร์ตกระจุกตัวในคอนโดกลุ่ม Low-end ซึ่งอ่อนไหวมากต่อภาวะเศรษฐกิจ และปัญหานี้คร่าเรือน 3) ทิศทางงบ 1Q20 ไม่สดใส และมีโอกาสที่ Consensus ปรับประมาณการลง เพื่อสะท้อนผลกระทบจาก COVID-19 4) มีความเสี่ยงที่ยอดขายและยอดโอนของบริษัททำได้ต่ำกว่าเป้าที่บริษัทตั้งไว้ และ 5) ความสามารถในการทำกำไรด้อยกว่ากลุ่มฯ จากอัตรากำไรสุทธิ (NPM) และ ROE คาด 9% และ 6% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ ที่ 15% และ 10% ตามลำดับ ทำให้เราเริ่มต้นด้วยคำแนะนำขาย โดยในกลุ่มฯ เราชอบ LH, SPALI และ AP มากกว่า จากการกระจายพอร์ต และโครงสร้างธุรกิจที่แข็งแกร่งสามารถรับมือกับภาวะอุตสาหกรรมที่ไม่สดใสได้ดี

ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า, สถานการณ์แพร่ระบาดของ Covid-19 ยืดเยื้อถึง 2H20

Figure 1: New Launch Projects

Project	Product	Value (MB)	Launch	Realized
Lumpini Place Taopoon Interchange	Condo	1,900	1Q20	2021
Lumpini Jaransanitwong 65	Condo	1,000	2020	2021
Lumpini Chaeng Watthana 17/1	Condo	1,600	2020	2021
Lumpini Ekkachai 48	Condo	2,500	2020	2021
Lumpini Mixx Narathiwat-Ratchada	Condo	2,500	2020	2022
Lumpini Chaeng Watthana 17/2	Condo	1,450	2021	2022
Baan Lumpini Town Place Sukhumvit-Srinakarin	Housing	750	1Q20	2020-2021
Baan Lumpini Town Ville Phahonyothin-Saphanmai	Housing	900	1Q20	2020-2021
Baan Lumpini Town Ville Latkrabang-Suvarnabhumi	Housing	1,250	1Q20	2020-2022
Baan 365 Muangthong-Chaeng Watthana	Housing	2,500	2020	2020-2022
Total project value		16,350		

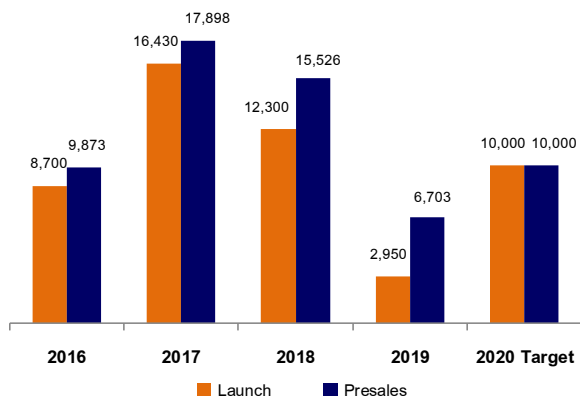
Sources: Company data, FSS Research

Figure 2: Condo projects expected to transfer in 2020

Project	Value (MB)	Sold	Transfer
Lumpini Place Rama-River RIne	1,640	28%	1Q20
Lumpini Tower Vibhavadi-Chatuchak (B)	1,000	10%	2Q20
Lumpini Ville Sukhumvit 101/1-Punnawithi	700	34%	3Q20
Lumpini Park Borommarajonani-Sirindhorn	1,550	35%	4Q20
Lumpini Ville Pattanakarn-Srinakarin	1,460	63%	4Q20
Total project value	6,350		

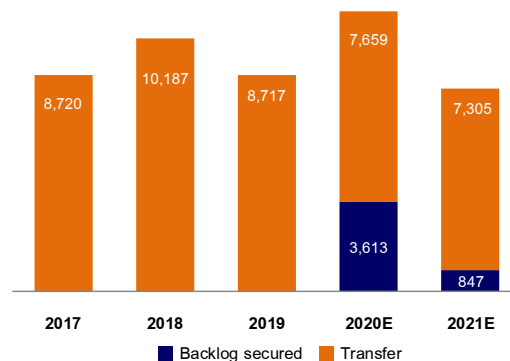
Sources: Company data, FSS Research

Figure 3: New Launch VS Presales (MB)



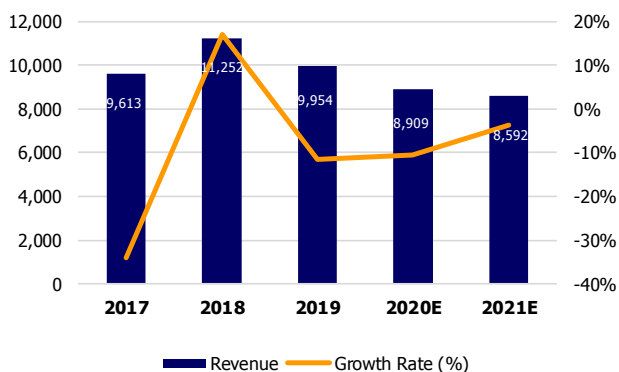
Source: Company data, FSS Research

Figure 4: Transfer VS Backlog (MB)



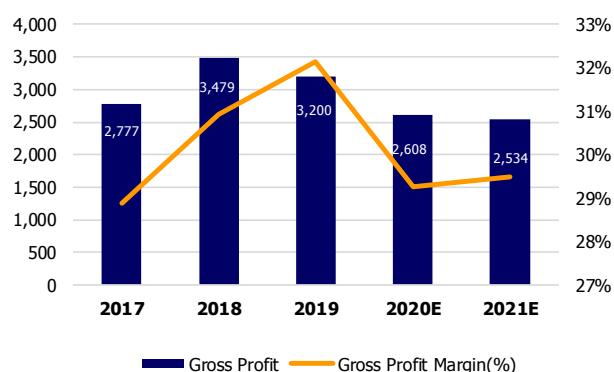
Source: Company data, FSS Research

Figure 5: Revenue (MB)



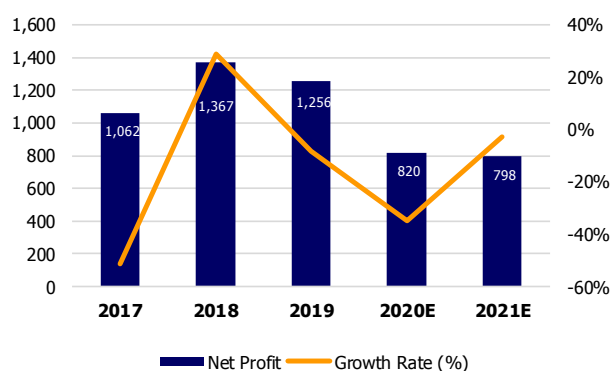
Source: FSS Research

Figure 6: Gross Profit (MB) VS Gross Profit Margin



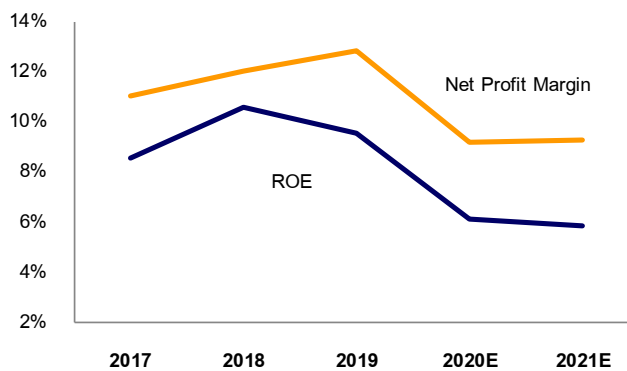
Source: FSS Research

Figure 7: Net Profit (MB)



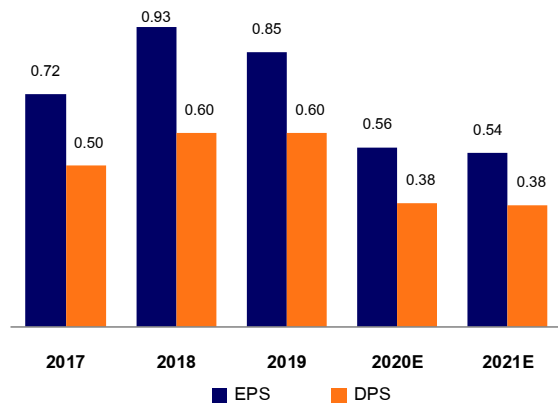
Source: FSS Research

Figure 8: ROE VS Net Profit Margin (%)



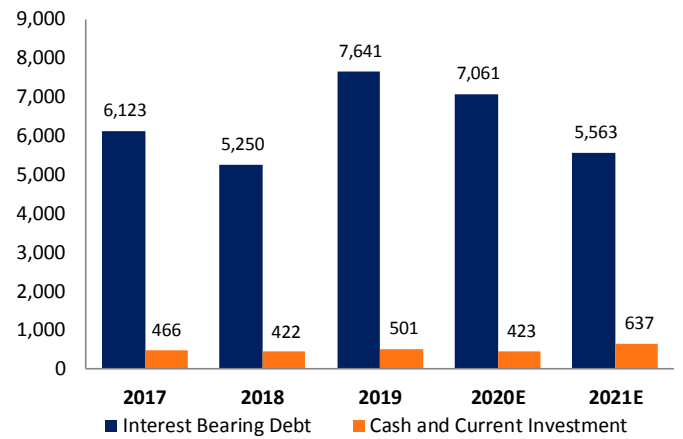
Source: FSS Research

Figure 9: EPS VS DPS (Bt)



Source: FSS Research

Figure 10: Interest Bearing Debt (IBD) VS Cash (MB)



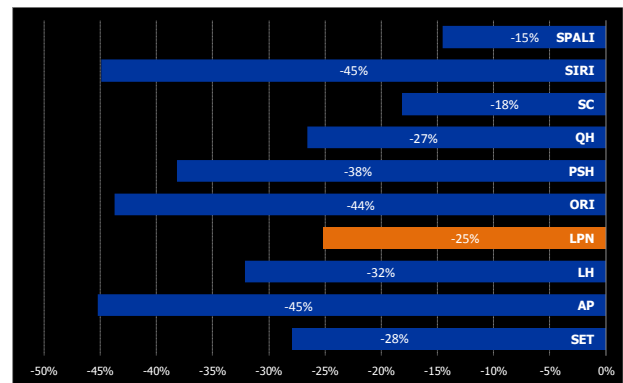
Source: FSS Research

Figure 11: LPN 6 Years P/E Band (x)



Source: Bloomberg, FSS Research

Figure 12: Year-to-Date Return (%)



Source: Setsmart, FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	9,613	11,252	9,954	8,909	8,592
Cost of sales	6,835	7,773	6,754	6,301	6,058
Gross profit	2,777	3,479	3,200	2,608	2,534
SG&A	1,458	1,783	1,662	1,608	1,564
Operating profit	1,320	1,696	1,538	999	970
Other income	42	38	77	48	49
EBIT	1,362	1,734	1,615	1,047	1,019
EBITDA	1,427	1,806	1,699	1,137	1,114
Interest charge	3	3	4	4	4
Tax on income	300	369	321	209	203
Earnings after tax	1,059	1,361	1,284	828	806
Minority Interests	-3	6	4	8	8
Norm profit	1,062	1,356	1,280	820	798
Extraordinary items	0	12	-24	0	0
Net profit	1,062	1,367	1,256	820	798

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	1,059	1,361	1,284	828	806
Depreciation etc.	65	72	84	90	95
Change in working capital	-1,954	712	-2,177	212	1,439
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-830	2,145	-809	1,131	2,340
Capital expenditures	-163	-401	-408	-61	-71
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-163	-401	-408	-61	-71
Free cash flow	-993	1,744	-1,218	1,069	2,269
Net borrowings	1,814	-872	2,391	-580	-1,498
Equity capital raised	48	3	-19	-3	1
Dividend paid	-1,104	-843	-1,040	-565	-558
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	758	-1,713	1,331	-1,148	-2,055
Net Change in cash	-235	31	114	-79	215

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	466	422	501	423	637
Accounts receivable	530	436	395	356	344
Inventory	16,965	16,928	19,044	18,453	16,945
Other current asset	0	0	0	0	0
Total current assets	17,960	17,786	19,940	19,232	17,926
Investment	961	992	739	991	991
PPE	1,718	2,102	2,420	2,390	2,365
Other assets	367	370	374	312	301
Total Assets	21,007	21,250	23,473	22,925	21,583
Short term loan	4,074	2,629	3,468	2,500	2,000
Account payable	1,780	2,290	1,845	1,701	1,637
Current maturities	395	617	7	2,495	2,596
Other current liabilities	90	153	124	113	109
Total current liabilities	6,340	5,688	5,444	6,810	6,341
Long term debt	1,654	2,004	4,165	2,066	967
Other LT liabilities	600	623	705	630	606
Total liabilities	8,593	8,316	10,314	9,506	7,914
Registered capital	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476
Paid-up capital	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476
Share Premium	481	481	481	481	481
Legal reserve	148	148	148	149	150
Retained earnings	10,259	10,777	11,021	11,283	11,530
Others	7	4	0	7	8
Minority Interest	28	34	24	24	24
Shareholders' equity	12,414	12,935	13,159	13,419	13,669

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	-34.2	17.1	-11.5	-10.5	-3.6
EBITDA	-48.6	26.5	-5.9	-33.0	-2.0
Net profit	-51.2	28.7	-8.1	-34.7	-2.7
Normalized earnings	-50.8	27.6	-5.6	-35.9	-2.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	28.9	30.9	32.2	29.3	29.5
EBITDA margin	14.8	16.0	17.1	12.8	13.0
EBIT margin	14.2	15.4	16.2	11.8	11.9
Normalized profit margin	11.1	12.0	12.9	9.2	9.3
Net profit margin	11.1	12.2	12.6	9.2	9.3
Normalized ROA	5.1	6.4	5.5	3.6	3.7
Normalize ROE	8.6	10.5	9.7	6.1	5.8
Normalized ROCE	7.2	8.7	7.1	5.1	5.2
Risk (x)					
D/E	0.7	0.6	0.8	0.7	0.6
Net D/E	0.7	0.6	0.7	0.7	0.5
Net debt/EBITDA	5.7	4.4	5.8	8.0	6.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.72	0.93	0.85	0.56	0.54
Normalized EPS	0.72	0.92	0.87	0.56	0.54
EBITDA	0.97	1.22	1.15	0.77	0.76
Book value	8.39	8.74	8.90	9.08	9.25
Dividend	0.50	0.60	0.60	0.38	0.38
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	5.0	3.9	4.2	6.4	6.6
Norm P/E	5.0	3.9	4.1	6.4	6.6
P/BV	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.0	3.8	3.0	7.6	8.5
Dividend yield (%)	14.0	16.8	16.8	10.7	10.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สำนักงานเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณารินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	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 02-740-7100	สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193
สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130	สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300		
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ถ. หมากร้าง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-204-711	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909
สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	สาขา นครราชสีมา 198/1 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499
สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4	

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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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, HMPPRO, 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