

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
HOLD	HOLD	14.90	15.30	+2.7%	Declared	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	5,770	5,450	4,543	5,277
Net profit	5,770	5,403	4,543	5,277
Normalized EPS (Bt)	2.69	2.54	2.12	2.46
EPS (Bt)	2.69	2.52	2.12	2.46
% growth	-20.5	-6.4	-15.9	16.1
Dividend (Bt)	1.00	1.00	0.85	1.00
BV/share (Bt)	15.86	17.31	18.43	19.84
EV/EBITDA (x)	4.2	5.3	5.8	4.8
Normalized PER (x)	5.5	5.9	7.0	6.1
PER (x)	5.5	5.9	7.0	6.1
PBV (x)	0.9	0.9	0.8	0.8
Dividend yield (%)	6.7	6.7	5.7	6.7
ROE (%)	16.6	14.3	11.3	12.2
YE No. of shares (million)	2,143	2,143	2,143	2,143
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Property Development
Close (30/04/2020)	14.90
SET Index	1,301.66
Foreign limit/actual (%)	35.00/23.86
Paid up shares (million)	2,143.08
Free float (%)	70.00
Market cap (Bt m)	31,931.88
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	125.69
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	19.50, 13.00, 16.44

Source: Setsmart

คาดงบ 1Q20 อ่อนตัว แต่โมเมนตัมจะดีขึ้นใน 2H20

คาดการณ์กำไร 1Q20 จะลดลง 66% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล และ 59% Y-Y จากฐานสูงใน 1Q19 ที่มีการรับรู้คอนโดใหม่ บวกกับเร่งโอนก่อน LTV มีผลบังคับใช้ ขณะที่ยอดขาย 1Q20 ขยายตัว 49% Q-Q จากการเปิดโครงการใหม่ที่มากขึ้น แต่ลดลง 9% Y-Y ตามสภาพตลาดไม่เอื้ออำนวย และยอด Rejection ที่สูงขึ้น เราปรับลดประมาณการปีหนึ่งลง 15% เป็นหดตัว 16% Y-Y ที่ 4.5 พันล้านบาท บนสมมติฐาน COVID-19 ควบคุมได้ใน 2Q20 โดยประเมินว่า 2Q20 คาดหดตัวต่อเป็นจุดต่ำสุดของปี ก่อนโมเมนตัมจะเร่งขึ้นใน 2H20 หนีจากแผนโอนคอนโดใหม่ 4 แห่ง ทำให้ราคาเหมาะสมปรับลดเป็น 15.30 บาท (อิง PER 7.2x) ราคาหุ้น Upside จำกัด ยังแนะนำถือ ระยะสั้น ขาดความน่าสนใจจาก 1H20 ที่อ่อนแอ และคาดการณ์การปรับลดประมาณการของตลาด

ยอด Presales 1Q20 ขยายตัว 49% Q-Q แต่ชะลอ 9% Y-Y

ยอด Presales 1Q20 ทำได้ 5.7 พันล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 70% และคอนโด 30% โดยขยายตัว 49% Q-Q ตามมูลค่าเปิดโครงการใหม่ที่มากขึ้น แต่ชะลอ 9% Y-Y จากสภาพตลาดที่ไม่เอื้ออำนวย รวมถึงยอดปฏิเสธสินเชื่อ (Rejection rate) ที่ปรับขึ้นเป็น 21% จาก 15% ในปี 2019 สำหรับการเปิดโครงการใหม่ยังเป็นไปตามแผน 9 โครงการ มูลค่ารวม 7.1 พันล้านบาท (+95% Q-Q, +210% Y-Y) เป็นแนวราบ 8 โครงการ มูลค่า 5.2 พันล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นทำเลต่างจังหวัด 5 แห่ง อย่างอุบลฯ, สงขลา, ขอนแก่น, เชียงใหม่, ระยอง ซึ่งเป็น Real Demand ที่ยังเติบโตได้ ท่ามกลางอุปทานที่ไม่มาก ส่วนที่เหลือเป็นคอนโดอีก 1 แห่ง อย่าง Supalai City Resort Charan 91 มูลค่า 2.1 พันล้านบาท ทำยอดขายได้ตามเป้าที่วางไว้ 30%

ยอด Presales 1Q20 คิดเป็น 22% ของเป้าทั้งปีของบริษัทที่ 2.6 หมื่นล้านบาท (+16% Y-Y) ขณะที่แนวโน้ม 2Q20 คาดอ่อนลง เป็นจุดต่ำสุดของปี จากทั้งผลกระทบจากการแพร่ระบาด COVID-19 และมีการเปิดโครงการใหม่เพียงแนวราบ 1 แห่งอย่าง Supalai Park Ville Rangsit Klong 4 มูลค่า 2.1 พันล้านบาท และเลื่อนเปิดคอนโด 1 แห่งออกไปเพื่อรอดูสถานการณ์ ทำให้เบื้องต้นเราประเมินว่าเป้าหมายยอดขาย Presales ทั้งปีของบริษัทมี Downside 25-30% โดยต้องติดตามว่าบริษัทจะเปิดโครงการใหม่อีก 4 แห่ง มูลค่ารวม 8.7 พันล้านบาทได้ตามแผนในปีนี้หรือไม่

COVID-19 กระทบหนักสุดในต้นเดือนเม.ย. แต่เริ่มฟื้นตัวครึ่งเดือนหลัง

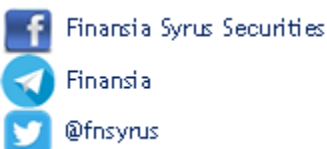
จากการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารเผยว่าภาพรวมการขายเดือนม.ค.-ก.พ. 2020 อยู่ในเกณฑ์ดี อย่างไรก็ตาม ถูกกดดันจากการแพร่ระบาด COVID-19 เริ่มส่งผลกระทบต่อเดือนมี.ค.ที่ผ่านมา สะท้อนยอด Walk-in โครงการแนวราบ -25% Y-Y และคอนโด -60% Y-Y หลักๆ จากโครงการที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง และมีแผนโอนมากกว่า 2 ปี ข้างหน้า ขณะที่ประเมินว่าผลกระทบหนักที่สุดอยู่ในช่วงครึ่งเดือนแรกของ เม.ย. จากยอด Walk-in แนวราบ -35% Y-Y และคอนโด -70% Y-Y มีสาเหตุจากทั้งการประกาศใช้พ.ร.ก.ฉุกเฉิน และมาตรการโครงการบ้านดีมีดาวน์ของภาครัฐที่สิ้นสุดไปแล้วใน 31 มี.ค. อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็นโมเมนตัมเชิงบวกจากยอด Walk-in ที่ฟื้นตัวในครึ่งเดือนหลังเดือนเม.ย. ถือว่าเร็วกว่าที่เคยคาด โดยเฉพาะแนวราบที่กลับมาใกล้เป็นปกติ -5% Y-Y ซึ่งเป็นการลดลงของต่างจังหวัด เนื่องจากเป็น Real Demand และตอบโจทย์ของผู้บริโภคที่ต้องการพื้นที่อยู่อาศัยมากขึ้น ขณะที่คอนโดอ่อนแอ -50% Y-Y

คาดการณ์กำไร 1Q20 หดตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y

เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q20 เท่ากับ 627 ล้านบาท (-66% Q-Q, -59% Y-Y) การหดตัว Q-Q เป็นผลของปัจจัยฤดูกาลที่มีการเร่งโอนในช่วงท้ายปี ส่วน Y-Y จากฐานสูงของ 1Q19 ที่มีการเริ่มโอนคอนโดใหม่ 1 แห่ง โดยคาดยอดโอนทำได้ 3.5 พันล้านบาท (-50% Q-Q, -44% Y-Y) แบ่งเป็นแนวราบ 80% และคอนโด 20% หนีจากรับรู้ Backlog ต่อเนื่องจาก 4Q19 ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นการขายอสังหาริมทรัพย์ปรับลดเป็น 37.5% เทียบกับ 40.4% ใน 4Q19 และ 40.2% ใน 1Q19 เนื่องจากรายได้มาจากแนวราบที่มีมาร์จินต่ำกว่าในสัดส่วนที่สูง

(มีรายละเอียดต่อหน้า 2)

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



ปรับประมาณการกำไรปีหนึ่งลง 15% สะท้อนผลกระทบ COVID-19

จากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้กำลังซื้อ และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคชะลอตัว เราปรับสมมติฐานใหม่อิงการแพร่ระบาดควบคุมได้ใน 2Q20 ก่อนอุปสงค์ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 2H20 โดย 1) ปรับยอดโอนลง 12.5% เป็น 2.1 หมื่นล้านบาท (-11% Y-Y) หลักๆมาจากการปรับลดแนวราบลง 18% เป็น 1.2 หมื่นล้านบาท ทรงตัว Y-Y ขณะที่คอนโดคองคาคท์ที่ 8.3 พันล้านบาท (-23% Y-Y) เนื่องจากได้รับผลกระทบมากกว่าแนวราบที่เป็น Real Demand รวมถึงยังถูกกดดันจากเกณฑ์ LTV ใหม่ และอุปสงค์ของต่างชาติที่หายไป ส่งผลให้การระบายสต็อกไปได้ช้า โดย Backlog ณ สิ้นปี 2019 อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท ทอยยรับรู้ถึงปี 2024 และรองรับคาดการณ์ยอดโอนในปีนี้ได้แล้ว 49% 2) ปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นการขอสงวนเล็กน้อยเป็น 38.1% (จากเดิม 38.4%) เทียบกับปี 2019 ที่ 39.4% สะท้อนการจัดโปรโมชันระบายสต็อก ส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรปีหนึ่งลงจากเดิม 15% เป็น 4.5 พันล้านบาท (-16% Y-Y)

คาด 2Q20 เป็นจุดต่ำสุดของปี ก่อนฟื้นตัวเด่นใน 2H20

เราประเมินว่าผลประกอบการ และยอดขายใน 2Q20 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี จากผลกระทบ COVID-19 และรายได้พึ่งพิงเพียงแนวราบ อย่างไรก็ตาม คาดโมเมนตัมฟื้นตัวเด่นใน 2H20 จากแผนโอนกรรมสิทธิ์คอนโดใหม่ 4 โครงการอย่าง Supalai Loft Yaek Fai Chai Station (มูลค่า 1.2 พันล้านบาท มียอดขาย 96%) และ Supalai Park Talat Phlu (มูลค่า 1.9 พันล้านบาท มียอดขาย 56%) ใน 3Q20 รวมถึงอีก 2 แห่งใน 4Q20 อย่าง Supalai Prime Rama 9 (มูลค่า 780 ล้านบาท มียอดขาย 32%) และ Supalai Oriental Sukhumvit 39 (มูลค่า 1 หมื่นล้านบาท มียอดขาย 56%) ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนต่อการปรับขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นเช่นกัน จากการรับรู้รายได้คอนโดที่มีมาร์จิ้นดีกว่าแนวราบ

ฐานะการเงิน และสภาพคล่องแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่ม

อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ณ สิ้นปี 2019 อยู่ที่ 0.6x ต่ำสุดในกลุ่มที่เฉลี่ย 1.3x ส่วนอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน (IBD/E) อยู่ที่ 0.4x เทียบกับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 1.0x และข้อกำหนดทางการเงิน (Debt Covenant) ของบริษัทที่ 2.5x ส่วนใหญ่เป็นหุ้นกู้ไม่มีหลักประกันราว 9.7 พันล้าน ทอยยครบกำหนดในปี 2020-2022 โดยส่วนที่ครบกำหนดในปีนี้อยู่ที่ 5.2 พันล้านบาท แบ่งเป็น 2.7 พันล้านบาทในเดือน ก.พ., 1 พันล้านบาทในเดือน พ.ค. และ 1.5 พันล้านบาทในเดือน ก.ย. ซึ่งปัจจุบันสามารถออกหุ้นกู้ชุดใหม่ทดแทนได้แล้ว 2.5 พันล้านบาท เราเชื่อว่า SPALI สามารถจัดการได้ และมีสภาพคล่องเพียงพอ จากเงินสดในมือและวงเงินกู้พร้อมเบิกรวม 1.4 หมื่นล้านบาทบาท รวมถึงมีกระแสเงินสดเข้ามาเติมจากผลประกอบการแต่ละไตรมาส จากทั้งแนวราบที่หมุนรอบเร็ว บวกกับคอนโดที่มีการระบายสต็อกและแผนโอนโครงการใหม่ใน 2H20

ปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 15.30 บาท ยังแนะนำถือ

เราปรับราคาเหมาะสมลงจากเดิม 18 บาท เป็น 15.30 บาท อิง PER เดิม 7.2x (ไม่รวมหุ้นซื้อคืน) ราคาหุ้นมี Upside ต่ำกว่า 10% จึงคงคำแนะนำถือ ด้วยผลตอบแทนปันผลคาดการณ์ 6% ต่อปี ระยะสั้น ขาดปัจจัยหนุนจากงบ 1H20 ที่อ่อนแอ และคาดการณ์การปรับลดประมาณการของ Consensus สะท้อนผลกระทบจาก COVID-19 ขณะที่ปัจจัยที่ต้องติดตามคือ หากอุปสงค์ของตลาดอสังหาริมทรัพย์ฟื้นตัวเร็วกว่าคาด ส่งผลให้ยอดขาย 2Q20 ทำได้ดีกว่าที่ประเมินไว้ จะเป็น Upside ต่อประมาณการ

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

1Q20E Earnings Preview

(Bt mn)	1Q20E	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y
Revenue	3,590	7,089	-49.4	6,345	-43.4
Costs	2,237	4,224	-47.0	3,789	-41.0
Gross profit	1,353	2,865	-52.8	2,556	-47.1
SG&A costs	627	790	-20.6	655	-4.3
Interest charge	60	67	-10.0	51	17.1
Norm profit	627	1,839	-65.9	1,527	-59.0
Net profit	627	1,839	-65.9	1,527	-59.0
Gross margin (%)	37.7	40.4	-2.7	40.3	-2.6
Norm earnings margin (%)	17.5	25.9	-8.5	24.1	-6.6
Net profit margin (%)	17.5	25.9	-8.5	24.1	-6.6

Source: FSS Estimate

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	24,803	25,553	23,557	21,021	23,613
Cost of sales	15,495	15,744	14,280	12,999	14,510
Gross profit	9,308	9,809	9,277	8,022	9,103
SG&A	2,652	2,813	2,808	2,586	2,763
Operating profit	6,656	6,996	6,469	5,437	6,340
Other income	319	257	400	300	283
EBIT	6,975	7,253	6,869	5,737	6,623
EBITDA	7,118	7,372	6,987	5,855	6,751
Interest charge	348	269	233	230	189
Tax on income	1,489	1,449	1,355	1,123	1,313
Earnings after tax	5,429	5,843	5,515	4,613	5,352
Minority Interests	66	72	65	70	75
Norm profit	5,364	5,770	5,450	4,543	5,277
Extraordinary items	451	0	-47	0	0
Net profit	5,814	5,770	5,403	4,543	5,277

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	5,429	5,843	5,515	4,613	5,352
Depreciation etc.	143	119	118	119	127
Change in working capital	-2,617	-783	-2,344	-1,036	-630
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	2,956	5,178	3,288	3,696	4,848
Capital expenditures	-1,108	68	-230	963	-639
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,108	68	-230	963	-639
Free cash flow	1,847	5,246	3,059	4,659	4,210
Net borrowings	-1,242	-5,202	-1,071	-1,697	-1,900
Equity capital raised	-78	1,378	-136	-175	73
Dividend paid	-583	-879	-2,252	-2,213	-2,325
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	-1,903	-4,704	-3,458	-4,085	-4,153
Net Change in cash	-56	542	-400	574	57

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	1,774	1,684	1,321	1,910	1,987
Accounts receivable	23	21	22	19	21
Inventory	49,510	50,543	53,535	55,532	56,219
Other current asset	850	1,063	1,105	799	897
Total current assets	52,156	53,311	55,984	58,260	59,125
Investment	1,762	2,285	2,368	1,297	1,665
PPE	1,707	1,630	1,622	1,597	1,719
Other assets	76	477	537	116	130
Total Assets	55,702	57,704	60,511	61,269	62,640
Short term loan	2,990	1,996	993	1,000	1,000
Account payable	1,834	1,582	2,318	2,106	2,351
Current maturities	7,159	4,499	8,207	5,400	3,500
Other current liabilities	5,331	6,329	6,250	6,727	6,612
Total current liabilities	17,315	14,406	17,768	15,233	13,462
Long term debt	9,821	8,273	4,497	5,600	5,600
Other LT liabilities	185	303	397	362	404
Total liabilities	27,321	22,982	22,662	21,194	19,466
Registered capital	2,143	2,146	2,146	2,146	2,146
Paid-up capital	1,717	2,143	2,143	2,143	2,143
Share Premium	219	1,499	1,499	1,499	1,499
Legal reserve	177	215	215	215	215
Retained earnings	25,240	30,165	33,428	35,829	38,855
Others	-124	-489	-652	-652	-652
Minority Interest	698	736	763	589	661
Shareholders' equity	28,380	34,722	37,849	40,075	43,174

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	6.3	3.0	-7.8	-10.8	12.3
EBITDA	7.0	3.6	-5.2	-16.2	15.3
Net profit	19.0	-0.8	-6.4	-15.9	16.1
Normalized earnings	9.8	7.6	-5.6	-16.6	16.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	37.5	38.4	39.4	38.2	38.6
EBITDA margin	28.7	28.9	29.7	27.9	28.6
EBIT margin	28.1	28.4	29.2	27.3	28.1
Normalized profit margin	21.6	22.6	23.1	21.6	22.3
Net profit margin	23.4	22.6	22.9	21.6	22.3
Normalized ROA	9.6	10.0	9.0	7.4	8.4
Normalized ROE	20.5	16.6	14.3	11.3	12.2
Normalized ROCE	15.1	13.3	12.6	9.9	10.7
Risk (x)					
D/E	1.0	0.7	0.6	0.5	0.5
Net D/E	0.9	0.6	0.6	0.5	0.4
Net debt/EBITDA	3.6	2.9	3.1	3.3	2.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	3.39	2.69	2.52	2.12	2.46
Normalized EPS	3.12	2.69	2.54	2.12	2.46
EBITDA	4.15	3.44	3.26	2.73	3.15
Book value	16.13	15.86	17.31	18.43	19.84
Dividend	0	1.00	1.00	0.85	1.00
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	4.4	5.5	5.9	7.0	6.1
Norm P/E	4.8	5.5	5.9	7.0	6.1
P/BV	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	3.8	4.2	5.3	5.8	4.8
Dividend yield (%)	0	6.7	6.7	5.7	6.7

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 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	สำนักงานอัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ 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 ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู 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 ซอยพหลโยธิน 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 ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง 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 อาคารเมลิเพลส 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 ต.ระกอบ อ.เมือง 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 บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล 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 ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, PTTGP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASSO, 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