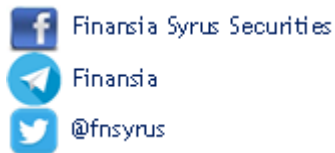


<b>Current BUY</b>	Previous BUY	Close 4.56	2020 TP 6.20	Exp Return +36.0%	THAI CAC Certified	CG 2019 5
--------------------	--------------	------------	--------------	-------------------	--------------------	-----------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	3,958	2,991	2,762	3,118
Net profit	3,963	3,068	2,762	3,118
EPS (Bt) - Norm	1.26	0.95	0.88	0.99
EPS (Bt)	1.26	0.98	0.88	0.99
% growth	25.5	-22.6	-10.0	12.9
Dividend (Bt)	0.40	0.40	0.35	0.40
BV/share (Bt)	7.75	8.36	8.84	9.48
EV/EBITDA (x)	9.1	14.1	16.8	13.1
Normalized PER (x)	3.6	4.8	5.2	4.6
PER (x)	3.6	4.7	5.2	4.6
PBV (x)	0.6	0.5	0.5	0.5
Dividend yield (%)	8.8	8.8	7.7	8.7
ROE (%)	16.3	11.7	9.9	10.5
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



## กำไร 1Q20 ตามคาด แนวโน้ม 2Q20 ดีกว่าที่เคยประเมิน

### กำไร 1Q20 ชะลอ 30% Q-Q และ 43% Y-Y จากฐานสูง

AP รายงานกำไรสุทธิ 1Q20 ที่ 618 ล้านบาท (-30% Q-Q, -43% Y-Y) เป็นไปตามเราและตลาดคาด การหดตัวของกำไรมีสาเหตุจากส่วนแบ่งกำไร JV ลดลง 81% Q-Q และ 63% Y-Y อยู่ที่ 109 ล้านบาท แม้เริ่มโอนคอนโด Life Ladprao (มูลค่า 8 พันล้านบาท มียอดขาย 93%) ในปลายไตรมาส ซึ่งเร็วกว่าแผนใน 2Q20 แต่รับรู้รายได้เข้ามาไม่มาก เมื่อเทียบกับ 4Q19 ที่ส่งมอบ 2 คอนโดใหม่ไปมาก และ 1Q19 ที่รับรู้ 2 คอนโดใหญ่ สำหรับยอดโอน AP ทำได้ 5.2 พันล้านบาท ขยายตัว 2% Q-Q หนุ่จากแนวราบแต่ชะลอ 31% Y-Y จากฐานสูงใน 1Q19 ที่มีการเร่งโอนก่อนเกณฑ์ LTV บังคับใช้แบ่งเป็นแนวราบ 4.4 พันล้านบาท (+5% Q-Q, -26% Y-Y) และคอนโด 759 ล้านบาท (-11% Q-Q, -50% Y-Y) โดยไตรมาสนี้เริ่มส่งมอบคอนโด AP ใหม่อย่าง Aspire สุขุมวิท-อ่อนนุช เฟส 1 (มูลค่า 1.6 พันล้านบาท มียอดขาย 48%) ขณะที่ยอดกำไรสุทธิขั้นต้นการขายอสังหาฯ อยู่ที่ระดับ 32.6% ปรับลดจาก 33.9% ใน 4Q19 แต่ดีขึ้นจาก 31.3% ใน 1Q19 ที่รับรู้คอนโดที่มีมาร์จินต่ำ

### เลื่อนเปิดคอนโดทั้งหมดในปีนี้ แต่ทิศทางแนวราบยังไปได้ดี

บริษัทเลื่อนเปิดตัวคอนโดของปี 2020 ทั้งหมด 4 แห่ง มูลค่ารวม 1.2 หมื่นล้านบาท จากเดิม 2Q-3Q20 เพื่อรอดูสถานการณ์ ทำให้การเปิดโครงการใหม่ในปีนี้เป็นเพียงแนวราบ จำนวน 33 แห่ง มูลค่ารวม 3.5 หมื่นล้านบาท (-27% Y-Y) ส่วนใหญ่อยู่ใน 3Q20 ส่งผลให้เป้า Presales ของบริษัทปรับลงจากเดิม 15% เป็น 2.85 หมื่นล้านบาท (-13% Y-Y) โดยปรับลดจากการเลื่อนเปิดตัวคอนโด และพึ่งพาการระดมยืมเงินที่เหลือขายที่ปัจจุบันมีอยู่ราว 3.6 พันล้านบาท ทำให้เป้าหมายยอดขายคอนโดเหลือ 6 พันล้านบาท (-58% Y-Y) ส่วนแนวราบคงเดิมที่ 2.25 หมื่นล้านบาท (+22% Y-Y) ซึ่งทิศทางยังไปได้ดีต่อเนื่อง จาก Real Demand

### แนวโน้ม 2Q20 ดีกว่าที่เคยประเมิน คาดขยายตัวได้ Q-Q และ Y-Y

ผลกระทบจาก COVID-19 ส่งผลให้ไม่เม้นต์มียอด Visit และ Presales ชะลอตั้งแต่ปลายเดือนมี.ค. และหนักสุดช่วงประกาศเคอร์ฟิวในต้นเดือนเม.ย. อย่างไรก็ตาม มีสัญญาณบวกจากการฟื้นตัวในกลางเดือนเม.ย. สะท้อนยอด Visit ต่อสัปดาห์ที่เร่งขึ้นเป็น 800-900 คน เทียบกับต้นเดือนเม.ย. 430 คน และก่อน COVID-19 650-700 คน โดยภาพรวมแนวราบทำได้เกินกว่าคอนโด สำหรับ 2Q20 มีแผนเปิดโครงการบ้านเดี่ยว 6 แห่ง มูลค่ารวม 7.3 พันล้านบาท เปิดจองในวันที่ 23-24 พ.ค.นี้ ซึ่งได้รับการตอบรับที่ดี ผ่านการเปิด Visit รอบ VIP ขณะที่ผลประกอบการ 2Q20 มีแนวโน้มดีกว่าที่ประเมินไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะเป็นระดับต่ำสุดของปี โดยคาดว่าขยายตัวได้ Q-Q และ Y-Y ดีกว่ากลุ่มฯ ที่คาดลดลง Q-Q และ Y-Y โดยมีแรงหนุนจากความสำเร็จในการขายแนวราบที่บริษัทถนัด บวกกับส่งมอบคอนโด JV อย่าง Life Ladprao เต็มไตรมาส ขณะที่ 2H20 คาดเร่งขึ้น H-H โดยคาดว่าจะทำจุดสูงสุดของปีใน 3Q20 จากแผนการโอนคอนโดใหม่ 2 แห่งใน 3Q20 ทั้งนี้ คงประมาณการกำไรปีนี้ที่ 2.8 พันล้านบาท (-10% Y-Y) ดีกว่ากลุ่มที่คาด -25% Y-Y บน Backlog ที่รองรับคาดการณ์ยอดโอน AP ราว 76% และโครงการ JV ทั้งหมดแล้ว

### คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 6.20 บาท

เราคงราคาเหมาะสม 6.20 บาท และยังคงเลือกเป็น Top Pick เนื่องจากมีพอร์ตทั้งแนวราบ ซึ่งไปได้ดีต่อเนื่อง และคอนโดที่มีสต็อกเหลือขายไม่สูง รวมถึงกระจายในทุกเซกเมนต์ สามารถรับมือกับตลาดที่ไม่สดใสได้ดี นอกจากนี้ น่าสนใจด้านผลประกอบการที่คาดผ่านจุดต่ำสุดของปีแล้วใน 1Q20 ก่อนเร่งขึ้นใน 2Q-3Q20 ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PE2020 ต่ำที่ 5.2x เทียบเท่าค่าเฉลี่ยในอดีต -2.5SD พร้อมคาดผลตอบแทนปันผลราว 8% ต่อปี คงคำแนะนำซื้อ โดยมี Upside ต่อประมาณการ หากยอดขายทำได้มากกว่าคาด ซึ่งยอดขายแนวราบเราคาดไว้ 1.65 หมื่นล้านบาท YTD ทำได้แล้ว 42%

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

1Q20 Earnings Results						
(Bt mn)	1Q20	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y	Comment
Revenue	5,399	5,364	0.7	7,790	-30.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ยอดโอนทำได้ 5.2 พันล้านบาท +2% Q-Q จากแนวราบ แต่ -31% Y-Y จากฐานสูงที่มีการเร่งโอนก่อน LTV ใหม่บังคับใช้ 1 เม.ย. 2019</li> <li>▪ ยอดโอนโครงการ JV อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท -69% Q-Q, -36.5% Y-Y เนื่องจากส่งมอบ Life Ladprao ไม่มาก เมื่อเทียบกับ 4Q19 ที่เริ่มส่งมอบคอนโด Life Sukhumvit 62, Life One Wireless และ 1Q19 ที่รับรู้รายได้ 2 คอนโดใหญ่ Life Asoke, Rhythm Ekkamai</li> <li>▪ อัตราค่าไรชันทันขายอสังหาอยู่ที่ 32% เทียบกับ 33.9% ใน 4Q19 แต่ดีขึ้นจาก 31.1% ใน 1Q19 ที่โอนคอนโด Vittorio ที่มาร์จิ้นต่ำ</li> </ul>
Costs	3,537	3,402	4.0	5,230	-32.4	
Gross profit	1,862	1,962	-5.1	2,561	-27.3	
SG&A costs	1,147	1,554	-26.2	1,501	-23.6	
Interest charge	75	55	35.5	45	66.7	
Norm profit	618	876	-29.4	1,078	-42.6	
Net profit	618	882	-29.9	1,078	-42.6	
Gross margin (%)	34.5	36.6	-2.1	32.9	1.6	
Norm earnings margin (%)	11.5	16.3	-4.9	13.8	-2.4	
Net profit margin (%)	11.5	16.4	-5.0	13.8	-2.4	

Source: Company and FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	22,176	27,271	23,802	20,654	21,743
Cost of sales	14,262	18,339	15,627	13,426	14,139
Gross profit	7,914	8,932	8,176	7,228	7,604
SG&A	4,543	5,295	5,443	5,243	5,414
Operating profit	3,371	3,637	2,732	1,986	2,190
Other income	88	59	88	80	80
EBIT	3,450	3,632	2,807	2,053	2,257
EBITDA	3,518	3,718	2,925	2,183	2,402
Interest charge	150	123	247	210	185
Tax on income	739	779	581	405	456
Earnings after tax	3,063	3,948	2,987	2,758	3,114
Minority Interests	-9	-10	-4	-4	-4
Norm profit	3,071	3,958	2,991	2,762	3,118
Extraordinary items	86	5	77	0	0
Net profit	3,157	3,963	3,068	2,762	3,118

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	3,063	3,948	2,987	2,758	3,114
Depreciation etc.	68	86	118	130	145
Change in working capital	-4,454	-4,992	-8,414	3,330	3,372
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-1,324	-958	-5,308	6,218	6,631
Capital expenditures	-1,518	184	-1,335	-264	-340
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,518	184	-1,335	-264	-340
Free cash flow	-2,842	-774	-6,643	5,954	6,291
Net borrowings	3,662	1,872	7,332	-4,307	-4,800
Equity capital raised	-4	-10	-4	0	0
Dividend paid	-849	-1,192	-1,067	-1,258	-1,105
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	2,809	671	6,262	-5,566	-5,905
Net Change in cash	-33	-103	-381	388	386

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	1,054	951	570	958	1,344
Accounts receivable	390	376	169	283	298
Inventory	35,425	41,149	49,715	45,069	41,709
Other current asset	871	803	1,016	909	1,171
Total current assets	37,741	43,280	51,470	47,219	44,523
Investment	5,451	5,071	6,133	6,230	6,527
PPE	365	500	654	679	762
Other assets	380	434	537	550	560
Total Assets	43,936	49,284	58,794	54,678	52,373
Short term loan	5,662	3,185	8,180	4,500	3,000
Account payable	1,232	1,617	1,753	1,184	1,273
Current maturities	3,300	3,850	4,500	4,600	4,500
Other current liabilities	1,993	2,346	2,296	1,745	2,050
Total current liabilities	12,491	11,247	17,056	12,332	11,142
Long term debt	9,441	13,241	14,927	14,200	11,000
Other LT liabilities	371	417	514	349	424
Total liabilities	22,303	24,904	32,498	26,881	22,566
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	24,263	26,273
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	-4	-13	-17	-17	-17
Shareholders' equity	21,633	24,379	26,296	27,796	29,806

Important Ratios (Consolidated)					
	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	9.5	23.0	-12.7	-13.2	5.3
EBITDA	13.9	5.7	-21.3	-25.4	10.0
Net profit	16.8	25.5	-22.6	-10.0	12.9
Normalized earnings	18.2	28.9	-24.4	-7.6	12.9
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	35.7	32.8	34.3	35.0	35.0
EBITDA margin	15.9	13.6	12.3	10.6	11.0
EBIT margin	15.6	13.3	11.8	9.9	10.4
Normalized profit margin	13.9	14.5	12.6	13.4	14.3
Net profit margin	14.2	14.5	12.9	13.4	14.3
Normalized ROA	7.2	8.0	5.2	5.1	6.0
Normalized ROE	14.6	16.3	11.7	9.9	10.5
Normalized ROCE	9.7	12.3	5.2	5.1	6.0
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.0	1.0	1.2	1.0	0.8
Net D/E	1.0	1.0	1.2	0.9	0.7
Net debt/EBITDA	6.0	6.4	10.9	11.9	8.8
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.00	1.26	0.98	0.88	0.99
Normalized EPS	0.98	1.26	0.95	0.88	0.99
EBITDA	1.12	1.18	0.93	0.69	0.76
Book value	6.88	7.75	8.36	8.84	9.48
Dividend	0.35	0.40	0.40	0.35	0.40
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	4.5	3.6	4.7	5.2	4.6
Norm P/E	4.7	3.6	4.8	5.2	4.6
P/BV	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	9.0	9.1	14.1	16.8	13.1
Dividend yield (%)	7.7	8.8	8.8	7.7	8.7

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศแอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p><b>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์</b> ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p><b>สำนักงานอัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p><b>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 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</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนทรวง (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต. หนองแข็ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารทะเลเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388</p>
<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกอบ อ.เมือง ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>
<p><b>สาขา ตรีัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>	<p><b>สาขา บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รู่สะมีแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</p>		

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

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, 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, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว 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