

<b>Current</b>	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>BUY</b>	HOLD	2.14	2.80	+30.8%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	3,830	2,900	1,671	2,223
Net profit	3,801	2,854	1,671	2,223
Normalized EPS (Bt)	0.36	0.27	0.16	0.21
EPS (Bt)	0.35	0.27	0.16	0.21
% growth	11.1	-24.9	-41.5	33.1
Dividend (Bt)	0.22	0.20	0.11	0.14
BV/share (Bt)	2.45	2.51	2.57	2.65
EV/EBITDA (x)	8.3	11.8	13.9	18.7
Normalized PER (x)	6.0	7.9	13.7	10.3
PER (x)	6.0	8.0	13.7	10.3
PBV (x)	0.9	0.9	0.8	0.8
Dividend yield (%)	10.3	9.3	5.1	6.5
ROE (%)	14.5	10.6	6.1	7.8
YE No. of shares (million)	10,714	10,714	10,714	10,714
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Property Development
Close (04/08/2020)	2.14
SET Index	1,330.81
Foreign limit/actual (%)	40.00/13.03
Paid up shares (million)	10,714.38
Free float (%)	74.86
Market cap (Bt m)	22,928.78
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	87.22
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	2.66, 1.72, 2.22

Source: Setsmart

Analyst: Thanyatorn Songwutti

Register No.: 101203

Tel.: +662 646 9805

email: thanyatorn.s@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

## คาดการณ์ 2Q20 ชะลอเป็นจุดต่ำสุดของปี ก่อนฟื้นตัวใน 2H20

แม้ไม่มีการเปิดโครงการใหม่ แต่ยอด Presales 2Q20 เติบโตขึ้น 70% Q-Q และ 103% Y-Y หนุนจากอุปสงค์แนวราบที่แข็งแกร่ง ส่วนคอนโดมิเนียมได้โอนสิทธิ์จากการออกแคมเปญระบายสต็อก ทำให้คาดยอดขาย +37% Q-Q, +12% Y-Y อย่างไรก็ดี ถูกกดดันจากผลประกอบการของบริษัทรวม (HMPRO, LHFG) ที่ได้รับผลกระทบหนักจาก COVID-19 ส่งผลให้คาดการณ์ 2Q20 อยู่ที่ 428 ล้านบาท หดตัว 16% Q-Q และ 28% Y-Y แต่คาดเป็นระดับต่ำสุดของปี ก่อนฟื้นตัวใน 2H20 ตามทิศทางของบริษัทรวมที่ดีขึ้น รวมถึงแผนเปิดแนวราบใหม่เกือบทั้งหมดกระจุกอยู่ในช่วงที่เหลือของปี เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 2.80 บาท (SOTP) ปัจจุบันเทรดบน PBV 2020-2021 ที่ 0.8x (ค่าเฉลี่ย-2.5SD) และต่ำกว่า NAV ของบริษัทรวมอยู่มาก พร้อมคาดให้ปันผลดีราว 6% ต่อปี (คาด 1H20 จ่าย 2.3%) ราคาหุ้นมี Upside 30% จึงปรับคำแนะนำขึ้นจากถือเป็นซื้อ

### ยอด Presales 2Q20 โตทั้ง Q-Q และ Y-Y แม้ไม่เปิดโครงการใหม่

แม้ใน 2Q20 ไม่มีการเปิดโครงการใหม่ แต่ประเมินว่ายอด Presales 2Q20 ขยายตัว 70% Q-Q และ 103% Y-Y อยู่ที่ระดับ 2.75 พันล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบที่ 2.45 พันล้านบาท (+65% Q-Q, +51% Y-Y) จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะระดับกลางถึงบน ส่วนคอนโดมิเนียมเร่งขึ้น 127% Q-Q และพลิกจาก -261 ล้านบาทใน 1Q20 ที่มีการคืนห้องคอนโด Q1 Sukhumvit สาเหตุจากระบายสต็อกคอนโดผ่านการออกแคมเปญ Miracle Deal ลดราคาขายคอนโดพร้อมโอนที่มีอยู่ราว 5 พันล้านบาท ระหว่างวันที่ 11 พ.ค.-15 มิ.ย.ที่ผ่านมา ทำให้ยอด Presales 1H20 คาดทำได้ 4.4 พันล้านบาท (+17% Y-Y) และคิดเป็น 46% ของเป้าทั้งปีของบริษัทที่ 9.5 พันล้านบาท (-23% Y-Y)

### แต่คาดการณ์ 2Q20 ชะลอ Q-Q และ Y-Y กดดันจากบริษัทรวม

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q20 อยู่ที่ 428 ล้านบาท อ่อนตัว 16% Q-Q และ 28% Y-Y กุดดันจากเงินลงทุนในบริษัทรวมที่หดตัว ทั้ง HMPRO และ LHFG ที่ได้รับผลกระทบหนักจาก COVID-19 ทำให้คาดส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมอยู่ที่ 302 ล้านบาท (-30% Q-Q, -36% Y-Y) อย่างไรก็ดี ถูกบรรเทาด้วยการฟื้นตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ยอดขายคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้น 37% Q-Q และ 12% Y-Y เป็น 2.2 พันล้านบาท โดยมีแรงหนุนหลักจากยอดขายแนวราบที่แข็งแกร่ง คาด +31% Q-Q, +28% Y-Y ตามทิศทางของยอดขาย ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นขายอสังหาริมทรัพย์ปรับลดเป็น 31% เทียบกับ 33.6% ใน 1Q20 และ 2Q19 จากการออกโปรโมชั่นลดราคาคอนโด

### แนวโน้ม 2H20 ฟื้นตัวดี ทั้งยอด Presales และผลประกอบการ

แผนการเปิดโครงการแนวราบใหม่เกือบทั้งหมดของปีนี้จะกระจุกอยู่ใน 2H20 ซึ่งเปิดตัว 4 โครงการ มูลค่ารวม 6.4 พันล้านบาท เทียบกับ 1H20 ที่มีเพียง 1 โครงการ มูลค่า 80 ล้านบาท ซึ่งจะเป็นแรงสนับสนุนให้ 2H20 ยอด Presales เติบโต และเป็นบวกต่อการรับรู้ยอดขายเช่นกัน เนื่องจากโครงการแนวราบเป็นลักษณะสร้างเสร็จก่อนขาย ซึ่งใช้ระยะเวลารับรู้ของการจองถึงโอนไม่มากกว่า 15-30 วัน รวมถึงแนวโน้มผลประกอบการของบริษัทรวมในที่ดีขึ้น จากสถานการณ์ COVID-19 ที่คลี่คลาย ทำให้คาดการณ์ผลประกอบการ 2Q20 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี ก่อนฟื้นตัวเด่นใน 2H20 ทั้งนี้ ค่าประมาณการกำไรปี 2020-2021 ที่ 1.7 พันล้านบาท (-41.5% Y-Y) และ 2.2 พันล้านบาท (+33% Y-Y) ตามลำดับ

### ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 2.80 บาท แนะนำซื้อ

เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2021 เท่ากับ 2.80 บาท อิงวิธี SOTP แม้คาดการณ์ปี 2021 จะยังไม่สามารถฟื้นกลับไปเท่ากับปี 2019 แต่คาดให้ผลตอบแทนปันผลสม่ำเสมอ และระดับดีเฉลี่ย 6% ต่อปี เหมาะสำหรับนักลงทุนชอบปันผล ปัจจุบันเทรดบน PBV 2020-2021 ที่ 0.8x (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี -2.5SD) และต่ำกว่า NAV ของบริษัทรวมที่ 4.31 บาท/หุ้นอยู่มากถึง 1 เท่าตัว เทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปีที่ 74% ราคาหุ้นมี Upside 30% จึงปรับคำแนะนำขึ้นจากถือเป็นซื้อ ทั้งนี้ QH รายงานงบ 2Q20 วันที่ 10 ส.ค.นี้ พร้อมจ่ายปันผล 1H20 ที่ 0.05 บาท/หุ้น Yield 2.3%

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

**2Q20E Earnings Preview**

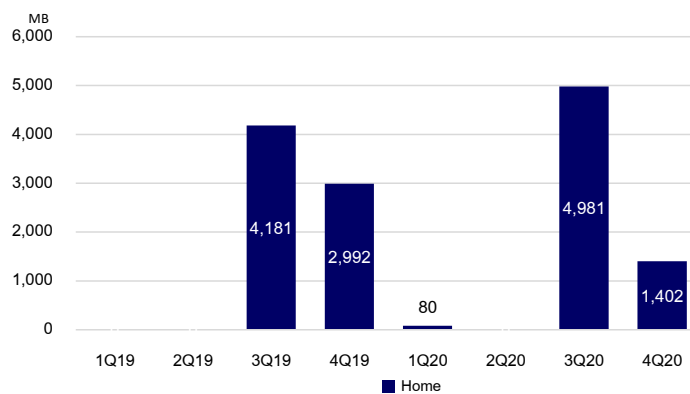
(Bt mn)	2Q20E	1Q20	%Q-Q	2Q19	%Y-Y
Revenue	2,421	1,890	28.1	2,309	4.8
Costs	1,667	1,251	33.2	1,532	8.8
Gross profit	754	638	18.2	777	-2.9
SG&A costs	508	473	7.4	539	-5.6
Interest charge	100	100	0.2	103	-2.6
Norm profit	428	511	-16.3	639	-33.0
Net profit	428	511	-16.3	593	-27.8
Gross margin (%)	31.2	33.8	-2.6	33.6	-2.5
Norm earnings margin (%)	17.7	27.0	-9.4	27.7	-10.0
Net profit margin (%)	17.7	27.0	-9.4	25.7	-8.0

Source: FSS Estimate

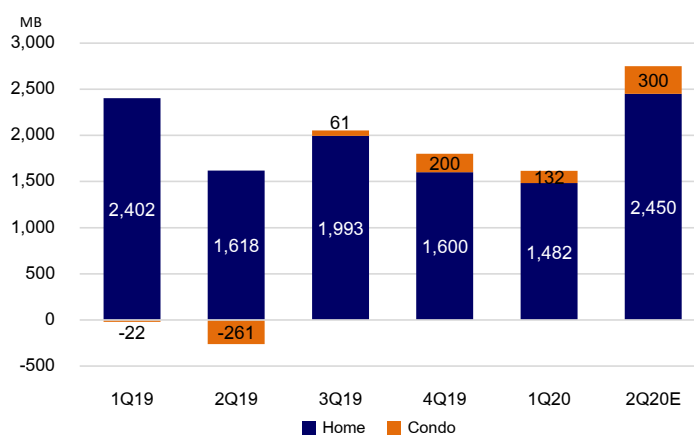
**Figure 1: New Launch Projects in 2020**

Project	Product	Value (MB)	Launch
Q Kaset-Navamintr	DH	80	1Q20
Q Prime Sukhumvit 77	TH	2,005	3Q20
Vararom Watcharapol-Permsin	DH	2,264	3Q20
Gusto Suksawat-Pracha Uthit	TH	712	3Q20
Q District Suksawat 76	TH	1,402	4Q20
<b>Total project value</b>		<b>6,463</b>	

Sources: Company data, FSS Research

**Figure 2: Presales by segment**


Sources: FSS Research

**Figure 3: New Launches Phasing**


Sources: FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	17,106	15,231	10,680	7,310	7,916
Cost of sales	12,011	9,986	7,083	4,896	5,300
Gross profit	5,095	5,245	3,596	2,414	2,616
SG&A	3,027	2,655	2,209	1,959	2,074
Operating profit	2,068	2,590	1,387	455	542
Other income	283	261	270	263	263
EBIT	2,351	2,851	1,657	718	805
EBITDA	2,421	2,919	1,785	855	942
Interest charge	357	356	390	408	408
Tax on income	343	441	294	62	79
Earnings after tax	3,294	3,830	2,900	1,671	2,223
Minority Interests	0	0	0	0	0
Norm profit	3,294	3,830	2,900	1,671	2,223
Extraordinary items	128	-29	-46	0	0
Net profit	3,422	3,801	2,854	1,671	2,223

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	3,294	3,830	2,900	1,671	2,223
Depreciation etc.	71	68	128	137	137
Change in working capital	2,071	523	439	-2,086	-885
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	5,435	4,421	3,467	-278	1,476
Capital expenditures	-1,059	-1,533	-326	-197	-221
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,059	-1,533	-326	-197	-221
Free cash flow	4,376	2,888	3,141	-475	1,255
Net borrowings	-2,024	-530	-2,428	413	0
Equity capital raised	8	-78	-26	0	0
Dividend paid	-1,439	-2,268	-2,296	-1,002	-1,334
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-3,455	-2,876	-4,750	-590	-1,334
Net Change in cash	921	12	-1,609	-1,064	-79

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	3,809	3,821	2,212	1,147	1,068
Accounts receivable	57	58	98	67	73
Inventory	25,550	25,805	25,040	27,503	28,178
Other current asset	233	182	157	110	119
Total current assets	29,649	29,865	27,507	28,827	29,437
	21,250				
Investment		20,956	20,253	20,252	20,303
PPE	1,454	2,513	2,370	2,330	2,363
Other assets	705	830	772	585	633
Total Assets	53,059	54,164	50,902	51,994	52,736
Short term loan	0	1,297	500	0	0
Account payable	1,097	1,179	630	490	530
Current maturities	8,327	9,127	8,027	4,628	7,528
Other current liabilities	2,488	2,619	1,703	1,827	1,583
Total current liabilities	11,912	14,223	10,860	6,945	9,641
Long term debt	15,677	13,050	12,520	16,832	13,932
Other LT liabilities	667	606	658	685	742
Total liabilities	28,257	27,878	24,038	24,462	24,315
Registered capital	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714
Paid-up capital	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714
Share Premium	379	379	379	379	379
Legal reserve	1071	1071	1071	1071	1071
Retained earnings	12,619	14,181	14,785	15,453	16,343
Others	18	-60	-87	-87	-87
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	24,802	26,286	26,863	27,532	28,421

Important Ratios (Consolidated)					
	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-10.6	-11.0	-29.9	-31.6	8.3
EBITDA	12.3	20.6	-38.9	-52.1	10.2
Net profit	18.1	11.1	-24.9	-41.5	33.1
Normalized earnings	13.7	16.3	-24.3	-42.4	33.1
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	29.8	34.4	33.7	33.0	33.0
EBITDA margin	14.2	19.2	16.7	11.7	11.9
EBIT margin	13.7	18.7	15.5	9.8	10.2
Normalized profit margin	19.3	25.1	27.2	22.9	28.1
Net profit margin	20.0	25.0	26.7	22.9	28.1
Normalized ROA	6.2	7.1	5.7	3.2	4.2
Normalized ROE	13.8	14.5	10.6	6.1	7.8
Normalized ROCE	8.3	9.5	7.1	3.7	5.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.1	1.1	0.9	0.9	0.9
Net D/E	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
Net debt/EBITDA	10.1	8.2	12.2	27.3	24.7
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.32	0.35	0.27	0.16	0.21
Normalized EPS	0.31	0.36	0.27	0.16	0.21
EBITDA	0.23	0.27	0.17	0.08	0.09
Book value	2.31	2.45	2.51	2.57	2.65
Dividend	0.20	0.22	0.20	0.11	0.14
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	6.7	6.0	8.0	13.7	10.3
Norm P/E	7.0	6.0	7.9	13.7	10.3
P/BV	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	8.0	8.3	11.8	13.9	18.7
Dividend yield (%)	9.3	10.3	9.3	5.1	6.5

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส 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>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.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 สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม ทรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ 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.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p><b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง 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 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.ระกวมอร่าม ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 ตรัง</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 บิดดาบ</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดมมีแล อ.เมือง จ.บิดดาบ 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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