

Current BUY	Previous BUY	Close 7.05	2021 TP 9.00	Exp Return +27.7%	THAI CAC Declared	CG 2019 4
----------------	-----------------	---------------	-----------------	----------------------	----------------------	--------------

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,508	2,837	2,659	3,058
Net profit	2,021	3,338	3,027	3,058
EPS (Bt) - Norm	0.93	1.16	1.08	1.25
EPS (Bt)	1.24	1.36	1.23	1.25
% growth	114.6	9.7	-9.5	5.4
Dividend (Bt)	0.60	0.65	0.50	0.52
BV/share (Bt)	3.15	3.04	3.94	5.39
EV/EBITDA (x)	9.1	6.3	7.9	7.7
Normalized PER (x)	7.6	6.1	6.5	5.7
PER (x)	5.7	5.2	5.7	5.7
PBV (x)	2.2	2.3	1.8	1.3
Dividend yield (%)	8.5	9.2	7.0	7.3
ROE (%)	31.5	37.9	27.7	21.1
YE No. of shares (million)	1,626	2,449	2,453	2,453
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Thanyatorn Songwutti

Register No.: 101203

Tel.: +662 646 9805

email: thanyatorn.s@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

งบ 2Q20 ดีกว่าคาด ปรับประมาณการขึ้น

กำไรปกติ 2Q20 เติบโต 57% Q-Q และ 2.5% Y-Y ท่ามกลาง COVID-19

ORI รายงานกำไรสุทธิ 2Q20 ที่ 707 ล้านบาท (+19% Q-Q, -4% Y-Y) หากไม่รวมกำไรจากการขายเงินลงทุนใน 1Q20 และ 2Q19 กำไรปกติจะขยายตัว 57% Q-Q และ 2.5% Y-Y ดีกว่าเราคาด 11% (ค่าใช้จ่ายขายและบริหารน้อยกว่าคาด) และดีกว่าตลาด 20% ผลประกอบการที่เติบโตได้ท่ามกลาง COVID-19 มีแรงหนุนจากยอดขายออนไลน์ +58% Q-Q, +9% Y-Y และ 3.1 พันล้านบาท จากการเน้นขายสต็อก บวกกับเริ่มรับรู้คอนโดใหม่ The Origin Phahol-Saphanmai (มูลค่า 1.2 พันล้านบาท, Sold 60%) รวมถึงค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อยอดออนไลน์ที่ปรับลดเป็น 13.6% จาก 24.3% ใน 1Q20 และ 22.9% ใน 2Q19 จากการบริหารค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ ผ่านการเน้นขายช่องทางออนไลน์ และใช้กลยุทธ์ Everyone can sell โดยสนับสนุนให้พนักงานทุกตำแหน่งในบริษัทเป็นผู้ขาย อย่างไรก็ตาม การออกไปโรมันลดราคา ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นขายอสังหาริมทรัพย์ปรับลดเป็น 35.4% จาก 39.9% ใน 1Q20 และ 42.9% ใน 2Q19

2H20 รุกเปิดโครงการใหม่ขึ้นอีกเกือบ 6 เท่าจากครึ่งปีแรก

ยอด Presales 1H20 อยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท (-13% Y-Y) คิดเป็น 52% ของเป้าหมายปีของบริษัทที่ 2.15 หมื่นล้านบาท (-26% Y-Y) ขณะที่ 2H20 รุกเปิดโครงการใหม่ทั้งแนวราบ และคอนโด ทั้งหมด 14 โครงการ เป็นคอนโด 6 แห่ง และแนวราบ 8 แห่ง มูลค่ารวมกว่า 1.9 หมื่นล้านบาท มากกว่าเกือบ 6 เท่าตัวจาก 1H20 โดย 3Q20 เริ่มเปิดตัวคอนโดแรกของบริษัทอย่าง The Origin Onnut มูลค่า 700 ล้านบาท ราคาขายเฉลี่ย 6.8 หมื่นบาท/ตร.ม. เปิดขายวันที่ 8 ส.ค.ที่ผ่านมา ผ่านช่องทางออนไลน์ 100% ทำยอดขายแข็งแกร่งตามคาด Sold Out 100% ภายใน 1 ชม. ส่วนโครงการถัดมาเป็น KnightsBridge Space Rama 4 (JV) มูลค่า 2.3 พันล้านบาท แม้จะยังไม่เปิดขายอย่างเป็นทางการ แต่ทำยอดขายได้แล้วถึง 40% แบ่งเป็นคนไทย 20% และฮ่องกง 20% ส่วนคอนโดที่รอการเปิดตัวอีก 4 แห่งในช่วงที่เหลือของปี ส่วนใหญ่เป็นแบรนด์ The Origin ซึ่งเราคาดว่าจะประสบความสำเร็จในการขายเช่นเดียวกับโครงการที่ผ่านมาที่ทำยอดขายได้สูงเฉลี่ย 80-90% ส่งผลให้เราประเมินว่ายอด Presales 2H20 จะเร่งขึ้น เช่น H-H และหนุนให้เป้าหมายปีของบริษัทมี Upside

โมเมนต์กำไร 2H20 คาดเร่งขึ้น ตามแผนโอนคอนโดใหม่

เราปรับสมมติฐานยอดขายปี 2020-2021 ขึ้น 26% และ 7% เป็น 1.2 หมื่นล้านบาท ทรงตัว Y-Y และ 1.4 หมื่นล้านบาท (+15% Y-Y) ตามลำดับ สะท้อนการระบายสต็อกที่ดีกว่าคาด พร้อมกับปรับลดค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อยอดออนไลน์เป็น 19.4-19.8% จาก 24.4-22.5% ตามลำดับ จากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี อย่างไรก็ตาม ปรับอัตรากำไรขั้นต้นขายอสังหาริมทรัพย์ลงจากเดิม 39% เป็น 37-37.5% ตามลำดับ จากการแข่งขันด้านราคาที่สูง ส่งผลให้ประมาณการกำไรปกติปี 2020-2021 เพิ่มขึ้น 18% และ 3% เป็น 2.8 พันล้านบาท (+4% Y-Y) และ 3.1 พันล้านบาท (+11% Y-Y) ตามลำดับ

กำไรปกติ 1H20 อยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท (-7% Y-Y) คิดเป็น 42% ของประมาณการทั้งปี ตามแผนการโอนกรรมสิทธิ์คอนโดใหม่ที่สูงขึ้น โดย 3Q20 เริ่มโอน 2 โครงการ และ 4Q20 อีกกว่า 6 โครงการ รวมถึงการเปิดโครงการแนวราบใหม่ที่สูงขึ้นจะเป็นส่วนช่วยเติมการรับรู้รายได้ในช่วงที่เหลือของปี โดยประเมินว่าผลประกอบการจะทำได้สูงสุดของปีใน 4Q20

ปรับเพิ่มราคาเหมาะสมปี 2021 เป็น 9.00 บาท ยังแนะนำซื้อ

เราปรับราคาเหมาะสมปี 2021 ขึ้นจาก 8.80 บาท เป็น 9.00 บาท (อิง PER เดิม 7.3x) สะท้อนการปรับประมาณการขึ้น คงคำแนะนำซื้อ เนื่องจากเป็นหนึ่งในไม่กี่รายที่กำไรปกติปี 2020 ยังขยายตัวได้ท่ามกลาง COVID-19 สวนทางกับกลุ่มฯ และดีต่อเนื่องในปี 2021 รวมถึงมี Backlog ที่แข็งแกร่ง ณ สิ้น 2Q20 (รวม JV) อยู่ที่ 3.85 หมื่นล้านบาท ทอยอร์รับรู้ปี 2022 รองรับยอดขายปี 2020-2021 แล้ว 90% และ 55% ตามลำดับ จำกัด Downside ขณะที่ Valuation น่าสนใจ ราคาหุ้นซื้อขายบน PE2020-2021 เฉลี่ย 5.8x ต่ำกว่ากลุ่มฯ ที่ 8.5x พร้อมคาดหวังผลตอบแทนปันผลสูงเฉลี่ย 7.2% ต่อปี ขณะที่ความสำเร็จของการเปิดขายคอนโดใหม่จะเป็นปัจจัยบวกต่อราคาหุ้นได้

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

2Q20 Earnings Results

(Bt mn)	2Q20	1Q20	%Q-Q	2Q19	%Y-Y	Comment
Revenue	3,216	2,121	51.6	3,106	3.6	- ยอดโอนอยู่ที่ 3.1 พันลบ. +58% Q-Q, +9% Y-Y แบ่งเป็นคอนโด 75% และแนวราบ 25% - SG&A ต่อยอดโอนอยู่ที่ 13.6% ปรับลง Q-Q และ Y-Y จากการหันมาเน้นควบคุมค่าใช้จ่าย - ส่วนแบ่งกำไร JV ตามคาด อยู่ที่ 61 ลบ. พลิกจาก 2Q19 ที่ -69 ลบ. เนื่องจากรับรู้โครงการ JV ต่อเนื่องจาก 1Q20 แต่ลดลงจาก 1Q20 ที่ 139 ลบ. เนื่องจากรับรู้ไปมากใน 1Q20
Costs	1,997	1,174	70.0	1,614	23.7	
Gross profit	1,220	947	28.8	1,492	-18.3	
SG&A costs	419	475	-11.8	647	-35.2	
Interest charge	67	74	-9.6	64	5.7	
Norm profit	707	451	56.9	690	2.5	
Net profit	707	595	18.8	737	-4.1	
Gross margin (%)	37.9	44.6	-6.7	48.0	-10.1	
Norm earnings margin (%)	22.0	21.2	0.7	22.2	-0.2	
Net profit margin (%)	22.0	28.1	-6.1	23.7	-1.8	

Source: Company and FSS Research

Figure 1: 11 Condo projects expected to transfer in 2020

Key Assumptions	New Assumptions		Old Assumptions		%Change	
	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
Transfer (mn)	12,277	14,112	9,757	13,170	25.8%	7.2%
%Gross profit margin (Property)	37.0%	37.5%	39.0%	39.0%	-2.0%	-1.5%
%SG&A to transfer	19.4%	19.8%	24.4%	22.5%	-5.0%	-2.7%
Normalized Profit (mn)	2,757	3,058	2,336	2,960	18.0%	3.3%
Extra item (mn)	145					
Net Profit (mn)	2,902	3,058	2,336	2,960	24.2%	3.3%

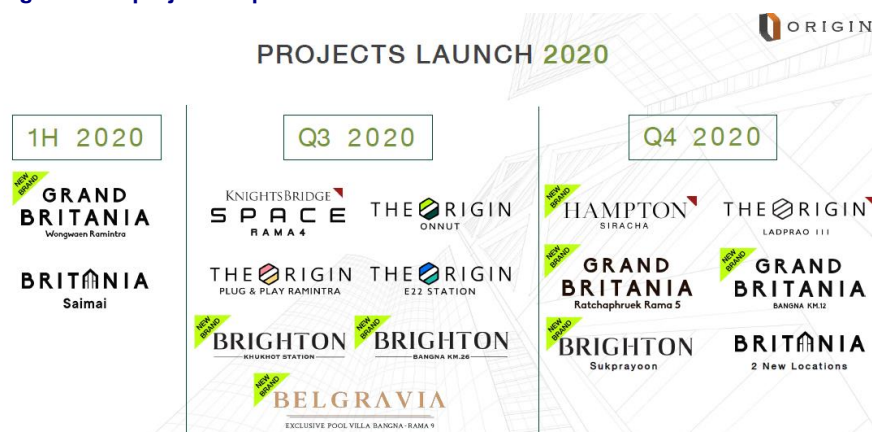
Sources: FSS Research

Figure 2: 11 Condo projects expected to transfer in 2020

Project	Value (MB)	Sold	Transfer
KnightsBridge Collage Ramkhamhaeng (JV)	2,054	92%	1Q20
KnightsBridge Prime Ratchayothin (JV)	1,680	86%	1Q20
The Origin Phahol-Saphanmai	1,225	60%	2Q20
KnightsBridge Prime Onnut (JV)	2,600	89%	3Q20
KnightsBridge Collage Sukhumvit 107	1,000	83%	3Q20
KnightsBridge Space Ratchayonthin (JV)	2,700	93%	4Q20
The Origin Sukhumvit 105	1,300	89%	4Q20
KnightsBridge Kaset Society	1,300	75%	4Q20
KnightsBridge Space Rama 9	2,300	73%	4Q20
Kensington Rayong 1	500	48%	4Q20
Kensington Rayong 2	500	48%	4Q20
Total project value	17,159		

Sources: Company data, FSS Research

Figure 3: 12 projects expected to launch in 2H20



Sources: Company data

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	9,252	15,749	13,197	13,477	15,212
Cost of sales	5,662	8,611	6,934	7,864	8,885
Gross profit	3,589	7,138	6,263	5,612	6,327
SG&A	1,452	2,872	2,687	2,381	2,796
Operating profit	2,137	4,266	3,576	3,232	3,531
Other income	95	262	465	350	350
EBIT	2,232	4,528	4,041	3,582	3,881
EBITDA	2,318	4,662	4,160	3,702	4,011
Interest charge	51	262	273	319	326
Tax on income	455	855	756	653	711
Earnings after tax	1,726	3,411	3,012	2,610	2,844
Minority Interests	0	38	114	104	100
Norm profit	1,508	2,837	2,659	2,757	3,058
Extraordinary items	513	501	367	145	0
Net profit	2,021	3,338	3,027	2,902	3,058

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	1,508	3,411	3,012	2,610	2,844
Depreciation etc.	87	134	119	120	130
Change in working capital	-8,248	-3,762	-3,951	499	-1,352
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-6,358	-290	-805	3,521	1,837
Capital expenditures	-1,702	-1,223	-2,313	-273	-230
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,702	-1,223	-2,313	-273	-230
Free cash flow	-8,060	-1,512	-3,118	3,248	1,607
Net borrowings	6,494	3,460	3,523	-850	-1,500
Equity capital raised	1,994	571	-67	13	0
Dividend paid	-125	-1,469	-1,211	-1,161	-1,223
Others	-2	-49	383	0	0
Cash flow from financing	8,360	2,513	2,629	-1,998	-2,723
Net Change in cash	300	1,001	-489	1,250	-1,117

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	820	1,819	1,330	2,580	1,463
Current Investment	294	135	530	539	608
Accounts receivable	18,085	20,151	22,582	22,348	24,028
Inventory	1,127	1,392	1,731	2,291	2,054
Other current asset	20,335	23,505	26,481	27,758	28,153
Total current assets	1,173	1,817	2,730	3,038	3,038
Investment	1,021	1,376	2,356	2,510	2,610
PPE	396	505	513	712	607
Other non- assets	22,925	27,203	32,079	34,018	34,408
Total Assets	695	2,547	1,740	1,403	1,403
Short-term loans	3,544	2,603	2,574	2,701	3,105
Account payable	4,548	5,471	4,708	4,840	6,327
Other current liabilities	3,119	2,563	1,800	2,455	2,258
Total current liabilities	11,906	13,183	10,822	11,399	13,092
Long-term debt	3,827	4,513	9,606	8,961	5,974
Other LT liabilities	780	705	717	970	819
Total liabilities	16,513	18,402	21,146	21,330	19,885
Registered capital	1,025	1,543	1,546	1,546	1,546
Paid-up capital	813	1,226	1,226	1,226	1,226
Share Premium	2,234	2,299	2,337	2,337	2,337
Legal reserve	102	154	155	155	155
Retained earnings	2,068	3,888	6,089	7,830	9,665
Others	1	2	-38	-38	-38
Minority Interest	1290	1364	1277	1290	1290
Shareholders' equity	6,412	8,803	10,934	12,688	14,523

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	193.4	70.2	-16.2	2.1	12.9
EBITDA	172.8	101.1	-10.8	-11.0	8.4
Net profit	217.0	65.2	-9.3	-4.1	5.4
Normalized earnings	136.5	88.1	-6.2	3.7	10.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	38.8	45.3	47.5	41.6	41.6
EBITDA margin	25.1	29.6	31.5	27.5	26.4
EBIT margin	24.1	28.8	30.6	26.6	25.5
Normalized profit margin	16.3	18.0	20.2	20.5	20.1
Net profit margin	21.8	21.2	22.9	21.5	20.1
Normalized ROA	6.6	10.4	8.3	8.1	8.9
Normalize ROE	23.5	32.2	24.3	21.7	21.1
Normalized ROCE	13.7	20.2	12.5	12.2	14.3
Risk (x)					
D/E	2.6	2.1	1.9	1.7	1.4
Net D/E	2.4	1.9	1.8	1.5	1.3
Net debt/EBITDA	6.8	3.6	4.7	5.1	4.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.24	1.36	1.23	1.18	1.25
Normalized EPS	0.93	1.16	1.08	1.12	1.25
EBITDA	1.43	1.90	1.70	1.51	1.64
Book value	3.15	3.04	3.94	4.65	5.39
Dividend	0.60	0.65	0.50	0.50	0.52
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	5.7	5.2	5.7	6.0	5.7
Norm P/E	7.6	6.1	6.5	6.3	5.7
P/BV	2.2	2.3	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	9.1	6.3	7.9	8.4	7.7
Dividend yield (%)	8.5	9.2	7.0	7.0	7.3

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	สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ 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 อรุณาราม เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ 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 สีนธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ 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 311/1 ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธวัช ๓. หมายกแซง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909	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.รองสมอรา ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลอง 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 บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รสนิมแล อ.เมือง จ.บิดดาดี 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 ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, PSJ, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชรัส 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