

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2021 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2019</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>5.80</b>	<b>8.50</b>	<b>+46.6%</b>	<b>Certified</b>	<b>5</b>

**Consolidated earnings**

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	3,958	2,991	3,125	3,376
Net profit	3,963	3,068	3,125	3,376
Normalized EPS (Bt)	1.26	0.95	0.99	1.07
EPS (Bt)	1.26	0.98	0.99	1.07
% growth	25.5	-22.6	1.9	8.0
Dividend (Bt)	0.40	0.40	0.40	0.43
BV/share (Bt)	7.75	8.36	8.96	9.63
EV/EBITDA (x)	10.1	15.5	14.7	13.5
Normalized PER (x)	4.6	6.1	5.8	5.4
PER (x)	4.6	5.9	5.8	5.4
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6
Dividend yield (%)	6.9	6.9	6.9	7.4
ROE (%)	16.3	11.7	11.1	11.1
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

**Share data**

Sector	Property Development
Close (02/10/2020)	5.80
SET Index	1,237.54
Foreign limit actual (%)	30.00/24.44
Paid up shares (million)	3,145.90
Free float (%)	68.77
Market cap (Bt m)	18,246.22
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	92.47
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	7.95, 3.40, 5.67

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

**3Q20 ยอดขายแข็งแกร่ง งบมีแนวโน้มดีกว่าที่เคยคาด**

ยอดขาย 3Q20 โตเด่นต่อเนื่อง คาด +5% Q-Q, +22% Y-Y หนุนจากแนวราบที่  
ทำ All Time High ทำให้ 9M20 คิดเป็น 73% ของเป้าทั้งปี ขณะที่ 4Q20 จะเปิด  
แนวราบใหม่ถึง 12 โครงการ และอาจเปิดคอนโดเพิ่มจากแผน คาดหนุนให้เป้า  
ยอดขายทั้งปีมี Upside สำหรับแนวโน้มกำไร 3Q20 มีโอกาสดีกว่าที่เคยประเมิน  
เติบโตดีทั้ง Q-Q และ Y-Y หนุนจากยอดโอนรวมที่ค้ำท่าระดับสูงสุดใหม่ จาก  
การเห็นขายและโอนแนวราบที่ไปได้ดี บวกกับเริ่มโอน 2 คอนโดใหม่ได้มากกว่า  
แผน รวมถึงมาร์จิ้นที่ดีขึ้น หลังชะลอทำโปรโมชัน ราคาหุ้นเทรดบน PE2020-  
2021 เพียง 5.6x พร้อมปันผล 7% (จ่ายปีละครั้ง) ระยะสั้นมี Catalyst จากงบ  
3Q20 ที่อาจสร้าง Positive Surprise รวมถึงมีโอกาสสูงที่เราและตลาดปรับ  
ประมาณการปีขึ้น แนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปีหน้า 8.50 บาท

**คาดยอดขาย 3Q20 โตเด่นต่อ หนุนจากแนวราบทำ All Time High**

เราประเมินยอดขาย 3Q20 โตเด่นต่อเนื่อง +5% Q-Q, +22% Y-Y และระดับ 9.5  
พันล้านบาท หนุนจากแนวราบที่ทำ All Time High เป็น 8.7 พันล้านบาท (+12% Q-Q,  
+90% Y-Y) หนุนด้วยความสำเร็จของรุกเปิดโครงการแนวราบถึง 14 โครงการ มูลค่า  
1.6 หมื่นล้านบาท ชดเชยยอดขายคอนโดที่ค้ำท่าทำได้เพียง 820 ล้านบาท (-38% Q-Q,  
-74% Y-Y) เนื่องจากไม่มีเปิดโครงการใหม่ และสต็อกเหลือขายไม่มาก ส่งผลให้  
ยอดขาย 9M20 ค้ำท่าได้ 2.5 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 73% ของเป้าทั้งปีที่ 3.35 หมื่น  
ล้านบาท หลักๆ จากยอดขายแนวราบที่คิดเป็น 96% ของเป้าทั้งปีแล้ว

**4Q20 รุกเปิดแนวราบต่อ พร้อมอาจเปิดคอนโดเพิ่ม หนุนเป้าทั้งปีมี Upside**

เราคาดว่ายอดขายปีใหม่ของบริษัทมีโอกาสทำได้สูงกว่าเป้า จากแผนเปิดโครงการ  
แนวราบใหม่ใน 4Q20 จำนวน 12 โครงการ มูลค่า 1.2 หมื่นล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะมีการ  
ตอบรับที่ดีต่อเนื่อง รวมถึงอาจกลับมาเปิดคอนโดใหม่เพิ่มเติมจากแผนอย่างโครงการ  
Aspire Erawan Prime ซึ่งหากเปิดขาย คาดว่าจะทำยอดขายอยู่ในเกณฑ์ดี สะท้อน  
โครงการในทำเลเดียวกันอย่าง Aspire Erawan Phase 1 ที่ปิดการขายแล้ว

**แนวโน้มกำไร 3Q20 ดีกว่าที่เคยคาด โตทั้ง Q-Q และ Y-Y**

ผลประกอบการ 3Q20 มีโอกาสดีกว่าที่เคยประเมิน คาดเติบโตดีทั้ง Q-Q และ Y-Y  
เบื้องต้นค้ำท่าได้ที่ระดับ 1.25-1.3 พันล้านบาท เร่งขึ้นราว 6% Q-Q และ 109% Y-Y  
หนุนจากยอดโอนรวมทั้ง AP และ JV ที่ค้ำท่าระดับสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง จากการเห็น  
ขายและโอนแนวราบที่ไปได้ดี โดยมี Backlog แนวราบ ณ สิ้นเดือนก.ค.ที่รอส่งมอบ  
กว่า 9.1 พันล้านบาท บวกกับเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ 2 คอนโดใหม่ได้มากกว่าแผนอย่าง  
Aspire Asoke-Ratchada (มูลค่า 2.9 พันล้านบาท มียอดขาย 95%) และโครงการ JV  
อย่าง Life Asoke-Rama 9 (มูลค่า 9.8 พันล้านบาท มียอดขาย 94%) ซึ่งคาดว่าจะรับรู้  
ยอดโอนเข้ามาได้ราว 30% ของมูลค่าโครงการ รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นที่ค้ำท่าพื้นตัว  
เนื่องจากชะลอทำโปรโมชันลดราคาขาย รวมถึงมาร์จิ้นของคอนโดใหม่ที่สูงขึ้น

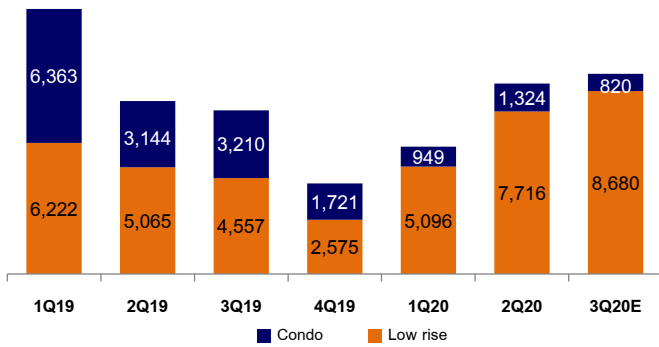
ทั้งนี้ หากงบ 3Q20 เป็นตามที่เราประเมินเบื้องต้น กำไร 9M20 จะใกล้เคียงคาดการณ์  
กำไรทั้งปีของเราและ Consensus ที่ 1.31 พันล้านบาท ทำให้มีโอกาสสูงที่จะปรับ  
ประมาณการขึ้น

**แนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 8.50 บาท**

ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PE2020-2021 เพียง 5.6x เทียบเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี  
-2SD พร้อมค้ำท่าผลตอบแทนปันผลสูง 7% ต่อปี (จ่ายปีละครั้ง) ระยะสั้นมี Catalyst  
บวกจากงบ 3Q20 ที่อาจสร้าง Positive Surprise รวมถึงมีโอกาสสูงที่เราและตลาดปรับ  
ประมาณการปีขึ้น เรายังแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 8.50 บาท

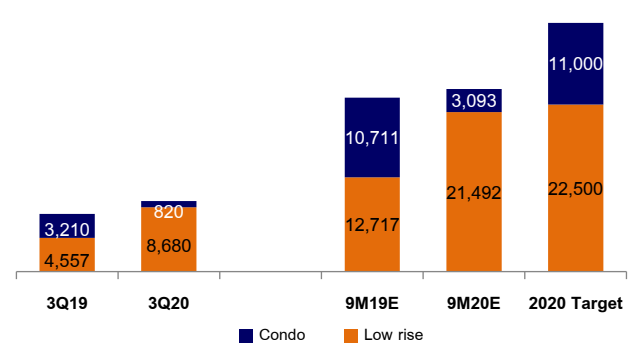
ความเสี่ยง - กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร,  
งานก่อสร้างล่าช้า, สถานการณ์แพร่ระบาด Covid-19 ยืดเยื้อถึง 2H20

Figure 1: Presales by segment



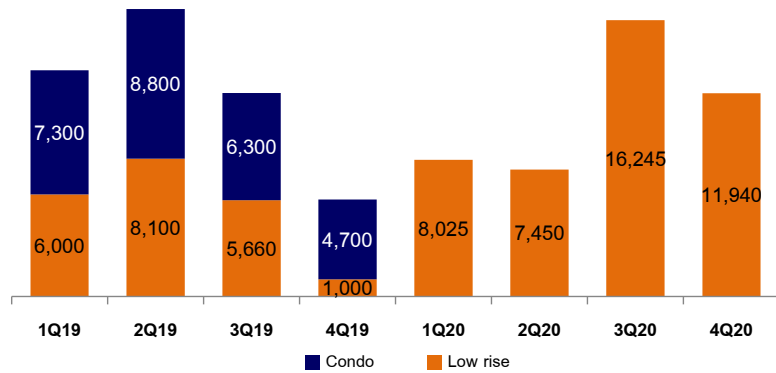
Sources: Company data, FSS Research

Figure 2: Presales 9M20E



Sources: Company data, FSS Research

Figure 3: New Launch Phasing



Sources: Company data, FSS Research

Figure 4: Condo projects expected to transfer in 2020

Project	Value (MB)	Sold	Transfer
Aspire Sukhumvit-Onnut Phase 1	1,600	40%	1Q20
Life Ladprao (JV)	8,000	92%	2Q20
Aspire Asoke-Ratchada	2,900	95%	3Q20
Life Asoke-Rama 9 (JV)	9,800	94%	3Q20
<b>Total project value</b>	<b>22,300</b>		

Sources: Company data, FSS Research

Figure 5: AP 5 Years P/E Band (x)



Source: Bloomberg, FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	22,176	27,271	23,802	24,459	24,847
Cost of sales	14,262	18,339	15,627	16,286	16,456
Gross profit	7,914	8,932	8,176	8,173	8,391
SG&A	4,543	5,295	5,443	5,528	5,653
Operating profit	3,371	3,637	2,732	2,645	2,738
Other income	88	59	88	50	50
EBIT	3,450	3,632	2,807	2,685	2,778
EBITDA	3,518	3,718	2,925	2,815	2,923
Interest charge	150	123	247	228	217
Tax on income	739	779	581	492	538
Earnings after tax	3,063	3,948	2,987	3,122	3,372
Minority Interests	-9	-10	-4	-4	-4
Norm profit	3,071	3,958	2,991	3,125	3,376
Extraordinary items	86	5	77	0	0
Net profit	3,157	3,963	3,068	3,125	3,376

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	3,063	3,948	2,987	3,122	3,372
Depreciation etc.	68	86	118	130	145
Change in working capital	-4,454	-4,992	-8,414	2,132	145
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-1,324	-958	-5,308	5,383	3,662
Capital expenditures	-1,518	184	-1,335	-264	-339
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,518	184	-1,335	-264	-339
Free cash flow	-2,842	-774	-6,643	5,119	3,322
Net borrowings	3,662	1,872	7,332	-2,307	-1,200
Equity capital raised	-4	-10	-4	0	0
Dividend paid	-849	-1,192	-1,067	-1,258	-1,250
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	2,809	671	6,262	-3,566	-2,450
Net Change in cash	-33	-103	-381	1,553	872

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	1,054	951	570	2,123	2,995
Accounts receivable	390	376	169	337	342
Inventory	35,425	41,149	49,715	46,669	46,453
Other current asset	871	803	1,016	1,083	1,345
Total current assets	37,741	43,280	51,470	50,211	51,135
Investment	5,451	5,071	6,133	6,357	6,652
PPE	365	500	654	679	762
Other assets	380	434	537	550	560
Total Assets	43,936	49,284	58,794	57,798	59,109
Short term loan	5,662	3,185	8,180	6,000	6,000
Account payable	1,232	1,617	1,753	1,436	1,481
Current maturities	3,300	3,850	4,500	4,600	4,500
Other current liabilities	1,993	2,346	2,296	2,117	2,386
Total current liabilities	12,491	11,247	17,056	14,514	14,734
Long term debt	9,441	13,241	14,927	14,700	13,600
Other LT liabilities	371	417	514	423	494
Total liabilities	22,303	24,904	32,498	29,638	28,828
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	24,627	26,749
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	-4	-13	-17	-17	-17
Shareholders' equity	21,633	24,379	26,296	28,160	30,282

**Important Ratios (Consolidated)**

	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	9.5	23.0	-12.7	2.8	1.6
EBITDA	13.9	5.7	-21.3	-3.8	3.8
Net profit	16.8	25.5	-22.6	1.9	8.0
Normalized earnings	18.2	28.9	-24.4	4.5	8.0
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	35.7	32.8	34.3	33.4	33.8
EBITDA margin	15.9	13.6	12.3	11.5	11.8
EBIT margin	15.6	13.3	11.8	11.0	11.2
Normalized profit margin	13.9	14.5	12.6	12.8	13.6
Net profit margin	14.2	14.5	12.9	12.8	13.6
Normalized ROA	7.2	8.0	5.2	5.4	5.7
Normalized ROE	14.6	16.3	11.7	11.1	11.1
Normalized ROCE	9.7	12.3	5.2	5.4	5.7
<b>Risk (x)</b>					
DE	1.0	1.0	1.2	1.1	1.0
Net D/E	1.0	1.0	1.2	1.0	0.9
Net debt/EBITDA	6.0	6.4	10.9	9.8	8.8
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.00	1.26	0.98	0.99	1.07
Normalized EPS	0.98	1.26	0.95	0.99	1.07
EBITDA	1.12	1.18	0.93	0.89	0.93
Book value	6.88	7.75	8.36	8.96	9.63
Dividend	0.35	0.40	0.40	0.40	0.43
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	5.8	4.6	5.9	5.8	5.4
Norm P/E	5.9	4.6	6.1	5.8	5.4
P/BV	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	10.1	10.1	15.5	14.7	13.5
Dividend yield (%)	6.0	6.9	6.9	6.9	7.4

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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 อนุสาวรีย์ 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 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนทรวง (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิคเลขที่ 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.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p><b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) 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 ตรอกสมอราญ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง 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 บิดดาณี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดสมิแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 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 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, TASCOS, 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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