

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	2.16	2.80	+29.6%	Certified	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	3,830	2,900	2,077	2,403
Net profit	3,801	2,854	2,077	2,403
Normalized EPS (Bt)	0.36	0.27	0.19	0.22
EPS (Bt)	0.35	0.27	0.19	0.22
% growth	11.1	-24.9	-27.2	15.7
Dividend (Bt)	0.22	0.20	0.12	0.14
BV/share (Bt)	2.45	2.51	2.58	2.67
EV/EBITDA (x)	8.3	12.0	11.9	16.3
Normalized PER (x)	6.0	8.0	11.1	9.6
PER (x)	6.1	8.1	11.1	9.6
PBV (x)	0.9	0.9	0.8	0.8
Dividend yield (%)	10.2	9.3	5.6	6.4
ROE (%)	14.5	10.6	7.5	8.4
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 (27/10/2020)	2.16
SET Index	1,208.95
Foreign limit actual (%)	40.00/12.72
Paid up shares (million)	10,714.38
Free float (%)	74.86
Market cap (Bt m)	23,143.06
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	77.63
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

คาดการณ์กำไร 3Q20 ฟื้นตัว และเร่งขึ้นทำจุดสูงสุดใน 4Q20

ประเมินกำไร 3Q20 อยู่ที่ 569 ล้านบาท ฟื้นตัว 24% Q-Q หนุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม โดยเฉพาะ HMPRO ที่เร่งขึ้น รวมถึงธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ได้ดีทั้งยอดโอน และมารีจิ้น อย่างไรก็ดี ลดลง 21% Y-Y จากผลกระทบ COVID-19 ขณะที่งบ 4Q20 คาดขยายตัวต่อทำระดับสูงสุดของปี จากการรับรู้ Backlog และผลประกอบการ HMPRO ที่ดีขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปี 2020-2021 ขึ้น 24% และ 8% เป็น 2.1 พันล้านบาท (-27% Y-Y) ในปีก่อนฟื้นตัว 16% Y-Y ที่ 2.4 พันล้านบาทในปีก่อน สะท้อนยอดขายที่ดีกว่าคาด และ SG&A ที่ควบคุมได้ดี คงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 2.80 บาท (SOTP) ปัจจุบันเทรดบน PBV 2020-2021 เพียง 0.8x (ค่าเฉลี่ย-2.5SD) และต่ำกว่า NAV ของบริษัทร่วมอยู่มาก พร้อมคาดให้ปันผลดีสม่ำเสมอราว 6% ต่อปี (คาด 2H20 จ่าย 3.7%) จึงยังแนะนำซื้อ

คาดยอดขาย 3Q20 -15% จากฐานสูง แต่ +14% Y-Y

เราประเมินยอดขาย 3Q20 ที่ 2.35 พันล้านบาท (-15% Q-Q, +14% Y-Y) โดยเป็นส่วนหนึ่งของแนวราบที่ 90% ของยอดขายรวม หรือระดับ 2.1 พันล้านบาท แม้ชะลอลง 14.5% Q-Q จากฐานสูง และแผนการเปิดโครงการใหม่ส่วนใหญ่อยู่ในช่วงท้ายของไตรมาส แต่ขยายตัว 6% Y-Y และดีกว่าค่าเฉลี่ยในปี 2019 ที่ทำได้ 1.9 พันล้านบาทต่อไตรมาส ท่ามกลางอุปสงค์ยังแข็งแกร่ง ส่วนคอนโด คาดอยู่ที่ 235 ล้านบาท -21% Q-Q หลังเร่งระบายไปมากในช่วงก่อนหน้า แต่ +285% Y-Y จากฐานต่ำ และการออกแคมเปญ Best Buy Moment เพื่อกระตุ้นยอดขาย ทำให้ยอดขาย 9M20 อยู่ที่ 6.7 พันล้านบาท (+16% Y-Y) เป็นสัดส่วน 71% ของเป้าหมายของบริษัทที่ 9.5 พันล้านบาท โดยแนวราบและคอนโดคิดเป็น 69% และ 95% ของเป้าหมายตามลำดับ ขณะที่ 4Q20 มีแผนเปิดโครงการแนวราบใหม่เพียง 1 แห่งอย่าง Q District Suksawat 76 มูลค่า 1.4 พันล้านบาท ทำให้เรามองว่ายอดขายทั้งปีมี Downside จากเป้าเล็กน้อยราว 5%

คาดการณ์กำไร 3Q20 ฟื้นตัว Q-Q แต่ชะลอ Y-Y

เราคาดกำไรปกติ 3Q20 อยู่ที่ 569 ล้านบาท ฟื้นตัว 24% Q-Q ตามเงินลงทุนในบริษัทร่วม แต่อ่อนลง 21% Y-Y จากผลกระทบของ COVID-19 ต่อธุรกิจโรงแรม และบริษัทร่วม โดยผลประกอบการที่ดีขึ้น หนุนจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่คาดเร่งขึ้นเป็น 398 ล้านบาท (+28% Q-Q, -15% Y-Y) หลักๆ จาก HMPRO หลังผ่อนคลายนโยบายการล็อกดาวน์ สำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ คาดยอดโอนขยายตัว 5% Q-Q และ 8% Y-Y เป็น 2.4 พันล้านบาท โดยมีแรงหนุนหลักจากโมเมนตัมการขายและโอนแนวราบที่ได้ดี คาดยอดโอนแนวราบ 2.2 พันล้านบาท (+9% Q-Q, +6% Y-Y) ส่วนที่เหลือเป็นคอนโดคาด 212 ล้านบาท ทรงตัว Q-Q และ Y-Y ส่วนหนึ่งมาจากรับรู้คอนโด Q1 Sukhumvit จำนวน 2 ห้อง มูลค่า 80 ล้านบาท ซึ่งคาดช่วยหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นขยายอสังหาริมทรัพย์ขึ้นเป็น 31.8% เทียบกับ 2Q20 ที่ 31.5% และ 3Q19 ที่ 33.6%

ปรับประมาณการปี 2020-2021 ขึ้น 24% และ 8% ตามลำดับ

ยอดขาย 9M20 ดีกว่าคาด ส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2020-2021 ขึ้น 24% และ 8% เป็น 2.1 พันล้านบาท (-27% Y-Y) และ 2.4 พันล้านบาท (+16% Y-Y) ตามลำดับ หลักๆ จากปรับสมมติฐานยอดโอนขึ้น 39% และ 25% อยู่ที่ 8.7 พันล้านบาท (-6% Y-Y) และ 8.4 พันล้านบาท (-4% Y-Y) ตามลำดับ จากปรับเพิ่มแนวราบสะท้อนอุปสงค์ยังแข็งแกร่ง และคอนโดที่ระบายสต็อกได้มากกว่าคาดจากผลของการออกแคมเปญลดราคา รวมถึงปรับลดค่าใช้จ่ายขายและบริหาร (SG&A) ต่อรายได้ลงเป็น 20.5%-20.9% จาก 26.8%-26.2% ตามลำดับ หลังเน้นควบคุมค่าใช้จ่าย

(มีรายละเอียดต่อหน้า 2)

แนวโน้มงบ 4Q20 คาดเร่งขึ้นต่อเป็นระดับสูงสุดของปี

หากงบ 3Q20 ตามคาด กำไร 9M20 คิดเป็น 74% ของประมาณการทั้งปี ขณะที่ 4Q20 คาดเร่งขึ้น และเป็นระดับสูงสุดของปี หนุนจาก 1) ธุรกิจอสังหาที่ไปได้ดีตามการรับรู้ Backlog 2) การฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของธุรกิจโรงแรมหลังเริ่มเปิดให้คนต่างชาติเดินทางเข้าประเทศ รวมถึง 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม โดยเฉพาะกำไร HMPRO ที่ขยายตัวดี จาก High Season และ อานิสงค์ของมาตรการซื้อปดมีคีน

คงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 2.80 บาท (SOTP) ยังแนะนำซื้อ

แม้ปรับประมาณการขึ้น แต่ไม่กระทบกับมูลค่าพื้นฐานอิงวิธี SOTP อย่างมีนัย คงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 2.80 บาท ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PBV 2020-2021 เพียง 0.8x หรือค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี -2.5SD รวมถึงต่ำกว่า NAV ของบริษัทร่วม (HMPRO, LHFG, QHPF, QHHR) ที่ 3.89 บาท/หุ้นอยู่มาก คาดอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 6% ต่อปี โดยคาด 2H20 จ่าย 0.08 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield 3.7% จึงคงคำแนะนำซื้อ

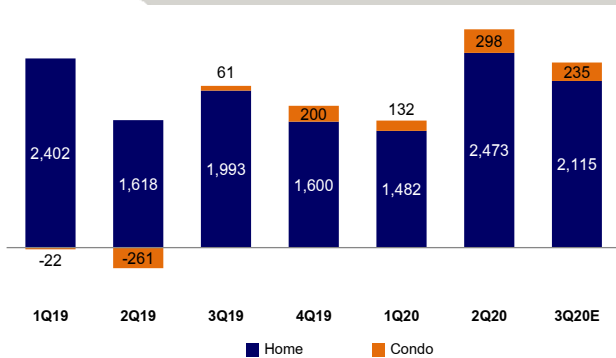
ความเสี่ยง - กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสชนเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า, สถานการณ์แพร่ระบาด Covid-19 ยืดเยื้อ

3Q20E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q20E	2Q20	%Q-Q	3Q19	%Y-Y
Revenue	2,540	2,336	8.7	2,634	-3.6
Costs	1,775	1,636	8.5	1,750	1.4
Gross profit	765	699	9.4	884	-13.5
SG&A costs	470	449	4.7	542	-13.3
Interest charge	102	102	0.1	97	5.5
Norm profit	569	458	24.3	716	-20.6
Net profit	569	458	24.3	716	-20.6
Gross margin (%)	30.1	29.9	0.2	33.6	-3.5
Norm earnings margin (%)	22.4	19.6	2.8	27.2	-4.8
Net profit margin (%)	22.4	19.6	2.8	27.2	-4.8

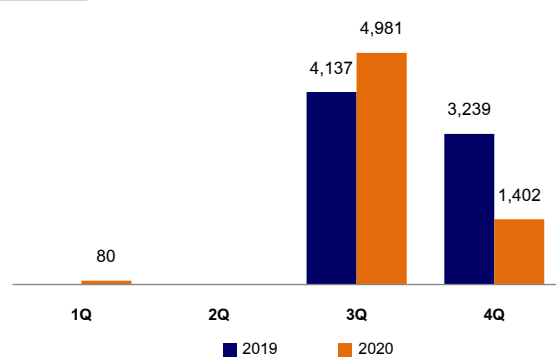
Source: FINANSIA Estimate

Figure 2: Presales by segment



Sources: Company data, FINANSIA Research

Figure 3: New Launches



Sources: Company data, FINANSIA Research

Figure 4: Key Assumptions

Key Assumptions	New Assumptions		Old Assumptions		%Change	
	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
Transfer (mn)	8,725	8,390	6,296	6,724	38.6%	24.8%
Rental & Service income (mn)	630	800	1,014	1,191	-37.9%	-32.8%
%Property GPM	32.2%	32.7%	32.7%	32.7%	-0.5%	0.0%
%GPM	29.8%	31.2%	33.0%	33.0%	-3.2%	-1.8%
%SG&A to revenue	20.5%	20.9%	26.8%	26.2%	-6.3%	-5.3%
Share of profit from JV (mn)	1,546	1,805	1,423	1,906	8.7%	-5.3%
%Effective Tax Rate	23.0%	23.0%	20.0%	21.0%	3.0%	2.0%
Normalized Profit (mn)	2,077	2,403	1,671	2,223	24.3%	8.1%
Net Profit (mn)	2,077	2,403	1,671	2,223	24.3%	8.1%

Sources: FINANSIA Research

Figure 5: 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
Total project value		6,463	

Sources: Company data, FSS Research

Figure 6: QH 5 Years P/BV Band (x)



Source: Bloomberg, FSS Research

Figure 7: QH 5 Years P/E Band (x)



Source: Bloomberg, FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	17,106	15,231	10,680	9,355	9,190
Cost of sales	12,011	9,986	7,083	6,563	6,326
Gross profit	5,095	5,245	3,596	2,792	2,863
SG&A	3,027	2,655	2,209	1,918	1,921
Operating profit	2,068	2,590	1,387	874	943
Other income	283	261	270	223	223
EBIT	2,351	2,851	1,657	1,097	1,166
EBITDA	2,421	2,919	1,785	1,235	1,303
Interest charge	357	356	390	408	389
Tax on income	343	441	294	159	179
Earnings after tax	3,294	3,830	2,900	2,077	2,403
Minority Interests	0	0	0	0	0
Norm profit	3,294	3,830	2,900	2,077	2,403
Extraordinary items	128	-29	-46	0	0
Net profit	3,422	3,801	2,854	2,077	2,403

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	3,294	3,830	2,900	2,077	2,403
Depreciation etc.	71	68	128	137	137
Change in working capital	2,071	523	439	309	-94
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	5,435	4,421	3,467	2,523	2,446
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	2,326	2,225
Net borrowings	-2,024	-530	-2,428	413	-1,000
Equity capital raised	8	-78	-26	0	0
Dividend paid	-1,439	-2,268	-2,296	-1,246	-1,442
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-3,455	-2,876	-4,750	-833	-2,442
Net Change in cash	921	12	-1,609	1,493	-217

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	3,809	3,821	2,212	3,704	3,487
Accounts receivable	57	58	98	86	85
Inventory	25,550	25,805	25,040	25,807	25,361
Other current asset	233	182	157	140	138
Total current assets	29,649	29,865	27,507	29,738	29,071
Investment	21,250	20,956	20,253	20,252	20,303
PPE	1,454	2,513	2,370	2,330	2,363
Other assets	705	830	772	748	735
Total Assets	53,059	54,164	50,902	53,068	52,472
Short term loan	0	1,297	500	0	0
Account payable	1,097	1,179	630	656	633
Current maturities	8,327	9,127	8,027	4,628	7,528
Other current liabilities	2,488	2,619	1,703	2,339	1,838
Total current liabilities	11,912	14,223	10,860	7,623	9,998
Long term debt	15,677	13,050	12,520	16,832	12,932
Other LT liabilities	667	606	658	919	886
Total liabilities	28,257	27,878	24,038	25,374	23,816
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	15,616	16,577
Others	18	-60	-87	-87	-87
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	24,802	26,286	26,863	27,694	28,655

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	-10.6	-11.0	-29.9	-12.4	-1.8
EBITDA	12.3	20.6	-38.9	-30.8	5.6
Net profit	18.1	11.1	-24.9	-27.2	15.7
Normalized earnings	13.7	16.3	-24.3	-28.4	15.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	29.8	34.4	33.7	29.8	31.2
EBITDA margin	14.2	19.2	16.7	13.2	14.2
EBIT margin	13.7	18.7	15.5	11.7	12.7
Normalized profit margin	19.3	25.1	27.2	22.2	26.1
Net profit margin	20.0	25.0	26.7	22.2	26.1
Normalized ROA	6.2	7.1	5.7	3.9	4.6
Normalized ROE	13.8	14.5	10.6	7.5	8.4
Normalized ROCE	8.3	9.5	7.1	4.6	5.7
Risk (x)					
DE	1.1	1.1	0.9	0.9	0.8
Net D/E	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
Net debt/EBITDA	10.1	8.2	12.2	17.6	15.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.32	0.35	0.27	0.19	0.22
Normalized EPS	0.31	0.36	0.27	0.19	0.22
EBITDA	0.23	0.27	0.17	0.12	0.12
Book value	2.31	2.45	2.51	2.58	2.67
Dividend	0.20	0.22	0.20	0.12	0.14
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
PE	6.8	6.1	8.1	11.1	9.6
Norm P/E	7.0	6.0	8.0	11.1	9.6
P/BV	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	8.1	8.3	12.0	11.9	16.3
Dividend yield (%)	9.3	10.2	9.3	5.6	6.4

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p>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</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>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</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนทรวง (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกวมอร่าม ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดสมิแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 073-350-140-4</p>				

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 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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