

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	HOLD	16.00	17.70	+10.6%	Declared	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	5,770	5,450	4,543	5,277
Net profit	5,770	5,403	4,543	5,277
Normalized EPS (Bt)	2.69	2.54	2.12	2.46
EPS (Bt)	2.69	2.52	2.12	2.46
% growth	-20.5	-6.4	-15.9	16.1
Dividend (Bt)	1.00	1.00	0.90	0.95
BV/share (Bt)	15.86	17.31	18.58	19.99
EV/EBITDA (x)	4.5	5.7	6.3	5.2
Normalized PER (x)	5.9	6.3	7.5	6.5
PER (x)	5.9	6.3	7.5	6.5
PBV (x)	1.0	0.9	0.9	0.8
Dividend yield (%)	6.3	6.3	5.7	5.9
ROE (%)	16.6	14.3	11.2	12.1
YE No. of shares (million)	2,143	2,143	2,143	2,143
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Property Development
Close (29/10/2020)	16.00
SET Index	1,201.64
Foreign limit actual (%)	35.00/23.25
Paid up shares (million)	2,143.08
Free float (%)	60.75
Market cap (Bt m)	34,289.27
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	92.40
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	19.50, 13.00, 16.21

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 โตก้าวกระโดด Q-Q และทำจุดสูงสุดใน 4Q20

คาดการณ์กำไร 3Q20 โตแกร่ง 173% Q-Q หนุนจากการเริ่มโอนคอนโดใหม่ 2 โครงการ บวกกับรับรู้ Backlog แนวราบที่ยกมาจาก 2Q20 แต่อ่อนลง 10% Y-Y จากมาร์จินชะลอตามสัดส่วนแนวราบที่สูง ขณะที่โมเมนตัม 4Q20 คาดกำไรเร่งขึ้นต่อและทำจุดสูงสุดของปี จากแผนโอนคอนโดใหม่เพิ่มอีก 2 แห่ง และยอดขายแนวราบที่ไปได้ดี คงประมาณการกำไรปี 2020-2021 ที่ 4.5 พันล้านบาท (-16% Y-Y) และ 5.3 พันล้านบาท (+16% Y-Y) ตามลำดับ ขณะที่ปีหน้ามี Upside จากกำไรพิเศษจากการขาย Supalai Grand Tower เข้า SPALIRT ใน 2Q21-3Q21 ดรงราคาเหมาะสมปีหน้า 17.70 บาท ราคาหุ้นปรับลงจนมี Upside มากกว่า 10% พร้อมคาดให้ปันผลดี 5-6% ต่อปี จึงปรับคำแนะนำขึ้นจากถือเป็นซื้อ

ยอด Presales 3Q20 ขยายตัวเด่น จากความสำเร็จเปิดคอนโดใหม่

ยอดขาย 3Q20 เติบโต 31% Q-Q และ 61% Y-Y อยู่ที่ 8.3 พันล้านบาท สูงสุดรายไตรมาสในรอบ 2 ปี และถือว่าเป็นรายเดียวที่ทำยอดขายโต Q-Q และ Y-Y โดยมีแรงหนุนจากยอดขายคอนโด +152% Q-Q, +153% Y-Y จากความสำเร็จของการเปิดตัวคอนโดใหม่ 2 โครงการ อย่าง Supalai Loft Sathorn-Ratchaphruek มูลค่า 1.4 พันล้านบาท ทำยอดขาย 82% และ Supalai Premier Si Phraya-Samyang มูลค่า 2.3 พันล้านบาท Sold out ทำให้ 9M20 ทำได้ 2 หมื่นล้านบาท (+11% Y-Y) และคิดเป็น 79% ของเป้าทั้งปีที่ 2.6 หมื่นล้านบาท ขณะที่ 4Q20 มีแผนเปิดโครงการแนวราบใหม่อีก 9 โครงการ มูลค่ารวม 6.6 พันล้านบาท ทำให้คาดทั้งปีน่าจะทำได้ใกล้เคียงเป้าที่ตั้งไว้

คาดการณ์กำไร 3Q20 โตแรง Q-Q แต่อ่อนลง Y-Y

เราประเมินกำไร 3Q20 อยู่ที่ 1.15 พันล้านบาท (+173% Q-Q, -10% Y-Y) โดยกำไรที่เร่งขึ้นเด่น Q-Q หนุนจากยอดโอนคาคดแตะ 5.8 พันล้านบาท (+99% Q-Q, +3% Y-Y) มาจากการเริ่มโอนคอนโดใหม่ 2 แห่ง อย่าง Supalai Park Talat Phlu Station และ Supalai Loft Yaek Fai Chai Station บวกกับรับรู้ Backlog แนวราบที่ทำยอดขายได้ดีใน 2Q20 อย่างไรก็ดี การชะลอ Y-Y สาเหตุมาจากแนวราบ(มาร์จินต่ำกว่าคอนโด) ยังเป็นสัดส่วนหลัก 70% ของยอดโอนรวม ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นขายอสังหาริมทรัพย์ลดลงเป็น 36.2% จาก 39.1% ใน 3Q19 ที่มียอดโอนแนวราบราว 55% ของทั้งหมด

โมเมนตัมกำไร 4Q20 เร่งขึ้นทำระดับสูงสุดของปี

หากนับ 3Q20 ตามคาด กำไร 9M20 อยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท (-35% Y-Y) คิดเป็น 51% ของทั้งปี แนวโน้มผลประกอบการ 4Q20 คาดเร่งขึ้นต่อ Q-Q และเป็นจุดสูงสุดของปี หนุนจากรับรู้ Backlog ราว 8.4 พันล้านบาท จากแผนโอนคอนโดใหม่ 2 แห่ง โดยเฉพาะ Supalai Oriental Sukhumvit 39 ซึ่งมูลค่าโครงการกว่า 1 หมื่นล้านบาท ขายแล้ว 58% ซึ่งคาดการณ์ใน 4Q20 ราว 1 พันล้านบาท และอีกโครงการอย่าง Supalai Prime Rama 9 ทั้งนี้ คงประมาณการกำไรปี 2020-2021 ที่ 4.5 พันล้านบาท (-16% Y-Y) และ 5.3 พันล้านบาท (+16% Y-Y) ตามลำดับ โดย Backlog ณ สิ้น 3Q20 รวม 4 หมื่นล้านบาท ททยอมรับรู้ถึงปี 2024 รองรับการคาดการณ์ยอดโอนทั้งปีนี้ และ 63% ในปีหน้า ช่วยจำกัด Downside

จำหน่ายอาคารสำนักงานเข้ากอง SPALIRT หนุนกำไรพิเศษปีหน้า

SPALI แจ้งตลท.บอรรถอนุมัติ 1) จำหน่ายโครงการ Supalai Grand Tower แก่ทรัสต์ SPALIRT รวมมูลค่าสูงสุดไม่เกิน 3.2 พันล้านบาท เป็นลักษณะ Freehold โดยโครงการดังกล่าวมีอัตราการใช้ 90% และ SPALI เข้าอยู่ 23% ของพื้นที่ทั้งหมด 2) อนุมัติให้ SPALI เข้าลงทุนใน SPALIRT ในสัดส่วนไม่เกิน 20% 3) อนุมัติให้ลงทุนใน ADELPHI ซึ่งเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ SPALIRT ในสัดส่วน 30% คาดกระบวนการแล้วเสร็จใน 2Q21-3Q21 โดยภายหลังการจำหน่ายเสร็จสิ้น แม้กำไรจากธุรกิจให้เข้าจะลดลงราว 100 ล้านบาท/ปี และมีต้นทุนเพิ่มจากค่าเช่าอาคารสำนักงาน แต่จะได้รับรายได้ปันผลจาก SPALIRT คาด 30 ล้านบาท/ปี และส่วนแบ่งกำไรจาก ADELPHI รวมถึงเมื่อต้นคาคดบันทึกกำไรพิเศษจากการสินทรัพย์ราว 1.5-1.7 พันล้านบาท (หลังหักภาษีและค่าประกันกำไรจากการดำเนินงาน) หรือ 0.70-0.80 ต่อหุ้น เสริมความแข็งแกร่งของฐานะการเงิน, สามารถนำไปลงทุนในโครงการอื่น และมีโอกาสขายโครงการ Supalai Icon Sathorn เข้ากองเพิ่มเติมในอนาคต

(มีรายละเอียดต่อหน้า 2)

คงราคาเหมาะสมปี 2021 ที่ 17.70 บาท ปรับคำแนะนำเป็นซื้อ

เราคงราคาเหมาะสมปีหน้า 17.70 บาท (อิง PER 7.2x) ราคาหุ้นปรับลงจนมี Upside มากกว่า 10% ราคาหุ้นเทรดบน PE2020-2021 เฉลี่ย 7x เทียบเท่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง -1SD พร้อมคาดผลตอบแทนปันผลดี 5-6% ต่อปี (คาด 2H20 จ่าย Yield 3%) จึงปรับคำแนะนำขึ้นจากถือเป็นซื้อ ขณะที่ฐานะการเงินยังแข็งแกร่ง โดย Net gearing ณ สิ้น 3Q20 อยู่ที่ 0.6-0.65 เท่า และมีวงเงินสินเชื่อจากธนาคารที่ยังไม่เบิกใช้สูงกว่า 2 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม อัตราการปฏิเสธสินเชื่อ (Rejection Rate) 9M20 อยู่ที่ 18% สูงขึ้นจากปี 2019 ที่ 15% สะท้อนธนาคารยังคงเข้มงวดและระมัดระวังต่อการปล่อยสินเชื่อ แต่ยังคงถือว่าอยู่ในระดับต่ำกว่าตลาด เนื่องจากกลุ่มลูกค้าที่ซื้อมีกำลังซื้อ และไม่ได้ผลกระทบจาก COVID-19 มากนัก นอกจากนี้ ต้องติดตามประเด็นสัญญาณการยกเลิกของลูกค้าที่รอโอนมีแนวโน้มสูงขึ้นตั้งแต่เดือนก.ย. และต่อเนื่องถึงปัจจุบัน หลังได้รับผลกระทบของเศรษฐกิจจาก COVID-19 โดยเฉพาะกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ทั้งนี้ บริษัทรายงานงบ 3Q20 วันที่ 10 พ.ย. 2020

ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า, สถานการณ์แพร่ระบาด Covid-19 ยืดเยื้อ, Backlog ต่างชาติโอนไม่ได้

3Q20E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q20E	2Q20	%Q-Q	3Q19	%Y-Y
Revenue	5,858	2,960	97.9	5,724	2.3
Costs	3,741	1,909	96.0	3,491	7.2
Gross profit	2,117	1,051	101.5	2,233	-5.2
SG&A costs	727	516	40.9	706	2.9
Interest charge	63	65	-3.1	59	6.2
Norm profit	1,145	420	172.6	1,270	-9.8
Net profit	1,145	420	172.6	1,270	-9.8
Gross margin (%)	36.1	35.5	0.6	39.0	-2.9
Norm earnings margin (%)	19.5	14.2	5.4	22.2	-2.6
Net profit margin (%)	19.5	14.2	5.4	22.2	-2.6

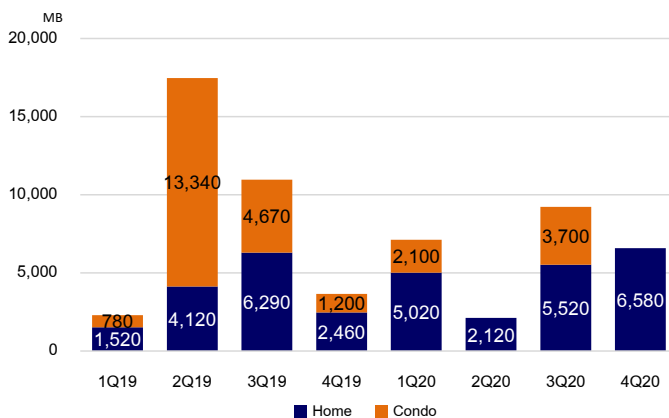
Source: FINANSIA Estimate

Figure 1: Condo Transfer Plan in Y2020-2021

Project	Value (MB)	% Sale	Transfer
Supalai Park Talat Phlu Station	1,860	56%	3Q20
Supalai Loft Yaek Fai Chai Station	1,200	98%	3Q20
Supalai Oriental Sukhumvit 39	10,000	58%	4Q20
Supalai Prime Rama 9	780	33%	4Q20
Supalai Premier Charoen Nakhon	2,974	100%	2Q21
Supalai Veranda Phasi Charoen Station	4,500	85%	3Q21
Supalai Riva Grande	6,800	73%	2Q21
Total project value	28,114		

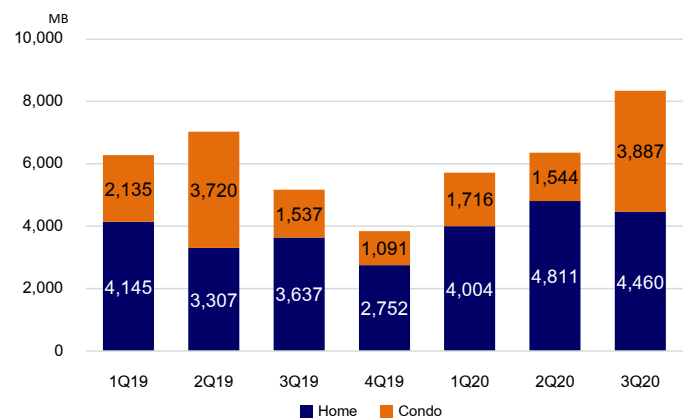
Sources: Company data

Figure 2: New Launches by quarter



Sources: Company Data, FINANSIA Research

Figure 3: Presales by quarter



Sources: Company Data, FINANSIA Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	24,803	25,553	23,557	21,021	23,613
Cost of sales	15,495	15,744	14,280	12,999	14,510
Gross profit	9,308	9,809	9,277	8,022	9,103
SG&A	2,652	2,813	2,808	2,586	2,763
Operating profit	6,656	6,996	6,469	5,437	6,340
Other income	319	257	400	300	283
EBIT	6,975	7,253	6,869	5,737	6,623
EBITDA	7,118	7,372	6,987	5,855	6,751
Interest charge	348	269	233	230	189
Tax on income	1,489	1,449	1,355	1,123	1,313
Earnings after tax	5,429	5,843	5,515	4,613	5,352
Minority Interests	66	72	65	70	75
Norm profit	5,364	5,770	5,450	4,543	5,277
Extraordinary items	451	0	-47	0	0
Net profit	5,814	5,770	5,403	4,543	5,277

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	5,429	5,843	5,515	4,613	5,352
Depreciation etc.	143	119	118	119	127
Change in working capital	-2,617	-783	-2,344	-1,036	-630
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	2,956	5,178	3,288	3,696	4,848
Capital expenditures	-1,108	68	-230	963	-639
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,108	68	-230	963	-639
Free cash flow	1,847	5,246	3,059	4,659	4,210
Net borrowings	-1,242	-5,202	-1,071	-1,697	-1,900
Equity capital raised	-78	1,378	-136	-175	73
Dividend paid	-583	-879	-2,252	-1,888	-2,325
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	-1,903	-4,704	-3,458	-3,760	-4,153
Net Change in cash	-56	542	-400	899	57

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash and equivalent	1,774	1,684	1,321	2,235	2,312
Accounts receivable	23	21	22	19	21
Inventory	49,510	50,543	53,535	55,532	56,219
Other current asset	850	1,063	1,105	799	897
Total current assets	52,156	53,311	55,984	58,584	59,450
Investment	1,762	2,285	2,368	1,297	1,665
PPE	1,707	1,630	1,622	1,597	1,719
Other assets	76	477	537	116	130
Total Assets	55,702	57,704	60,511	61,594	62,964
Short term loan	2,990	1,996	993	1,000	1,000
Account payable	1,834	1,582	2,318	2,106	2,351
Current maturities	7,159	4,499	8,207	5,400	3,500
Other current liabilities	5,331	6,329	6,250	6,727	6,612
Total current liabilities	17,315	14,406	17,768	15,233	13,462
Long term debt	9,821	8,273	4,497	5,600	5,600
Other LT liabilities	185	303	397	362	404
Total liabilities	27,321	22,982	22,662	21,194	19,466
Registered capital	2,143	2,146	2,146	2,146	2,146
Paid-up capital	1,717	2,143	2,143	2,143	2,143
Share Premium	219	1,499	1,499	1,499	1,499
Legal reserve	177	215	215	215	215
Retained earnings	25,240	30,165	33,428	36,153	39,180
Others	-124	-489	-652	-652	-652
Minority Interest	698	736	763	589	661
Shareholders' equity	28,380	34,722	37,849	40,400	43,499

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	6.3	3.0	-7.8	-10.8	12.3
EBITDA	7.0	3.6	-5.2	-16.2	15.3
Net profit	19.0	-0.8	-6.4	-15.9	16.1
Normalized earnings	9.8	7.6	-5.6	-16.6	16.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	37.5	38.4	39.4	38.2	38.6
EBITDA margin	28.7	28.9	29.7	27.9	28.6
EBIT margin	28.1	28.4	29.2	27.3	28.1
Normalized profit margin	21.6	22.6	23.1	21.6	22.3
Net profit margin	23.4	22.6	22.9	21.6	22.3
Normalized ROA	9.6	10.0	9.0	7.4	8.4
Normalized ROE	20.5	16.6	14.3	11.2	12.1
Normalized ROCE	15.1	13.3	12.6	9.8	10.7
Risk (x)					
DE	1.0	0.7	0.6	0.5	0.4
Net D/E	0.9	0.6	0.6	0.5	0.4
Net debt/EBITDA	3.6	2.9	3.1	3.2	2.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	3.39	2.69	2.52	2.12	2.46
Normalized EPS	3.12	2.69	2.54	2.12	2.46
EBITDA	4.15	3.44	3.26	2.73	3.15
Book value	16.13	15.86	17.31	18.58	19.99
Dividend	0	1.00	1.00	0.90	0.95
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	4.7	5.9	6.3	7.5	6.5
Norm P/E	5.1	5.9	6.3	7.5	6.5
P/BV	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.1	4.5	5.7	6.3	5.2
Dividend yield (%)	0	6.3	6.3	5.7	5.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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 ซ.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 อนุสาวรีย์ 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 ยูนิต์เลขที่ 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 ตรอกสมอราช 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, TASC, TAP, 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 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