

ORI (ORI TB)

BUY

บมจ. ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	8.60
Price (02/03/2021)	7.20
up/downside (%)	+19.4%
SET Index	1,503.36
Sector	Property Development
IOD 2020	5
THAI CAC	Certified

รุกเปิดตัวใหม่ หนุนยอดขาย All Time High

กำไร 4Q20 สะดุดชั่วคราว กดดันจากมาร์จิน และลูกค้าโอนน้อยกว่าแผน

ORI รายงานกำไรสุทธิ 4Q20 ที่ 643 ล้านบาท (-10% Q-Q, -27% Y-Y) โกลด์เคยงที่ราคาตลาดที่ 642 ล้านบาท แต่ต่ำกว่าตลาดคาด 23% กำไรถูกกดดันจากอัตรากำไรขั้นต้นขายอสังหาริมทรัพย์ที่ปรับลดเป็น 34.8% จาก 3Q20 ที่ 35.4% และ 4Q19 ที่ 44.8% จากผลของการทำโปรโมชัน และสัดส่วนของแนวราบที่มากขึ้น รวมถึงคอนโดสร้างเสร็จใหม่ 5 โครงการที่มีแผนโอนในช่วงปลาย 4Q20 แต่รับรู้เข้ามาไม่เต็มที่ เนื่องจากการแพร่ระบาด COVID-19 รอบใหม่ส่งผลให้ลูกค้าส่วนใหญ่เลื่อนโอนกรรมสิทธิ์ออกไปใน 1Q21 ทำให้ยอดโอนทำได้ 2.6 พันล้านบาท (+19% Q-Q, -20.5% Y-Y) และส่วนแบ่งกำไร JV ที่ 153 ล้านบาท ลดลง 39% Q-Q แต่ดีขึ้นจากขาดทุน 14 ล้านบาทใน 4Q19 ทำให้กำไรปกติปี 2020 จบที่ 2.5 พันล้านบาท (-5% Y-Y)

เดินหน้าเปิดโครงการใหม่ หนุนเป้ายอดขายทำ New High ต่อเนื่อง

ปี 2021 บริษัทรุกเปิดโครงการใหม่รวม 20 โครงการ มูลค่า 2 หมื่นล้านบาท (+50% Y-Y) หันมาเน้นแนวราบเป็นสัดส่วนหลัก 52% หรือ 11 โครงการ และส่วนที่เหลือเป็นคอนโด 48% โดยแนวราบมุ่งเพิ่มระดับ High End ผ่านแบรนด์ Grand Britainia ราคา 8-20 ล้านบาท ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าที่มีกำลังซื้อ และ Rejection Rate ต่ำ ส่วนคอนโดเน้นระดับราคา 2-3 ล้านบาท ผ่านแบรนด์ The Origin และแบรนด์ใหม่ BRIXTON ตามแนวรถไฟฟ้าสายใหม่ซึ่งมีเป็นตลาด Mass มีอุปสงค์สูง และได้โอนสิทธิ์จากมาตรการลดค่าธรรมเนียมโอน-จดจำนองเหลือ 0.01% หนุนให้บริษัทตั้งเป้ายอดขายปีนี้ทำ All Time Highแตะ 2.9 หมื่นล้านบาท (+13% Y-Y) โดย 2M21 ทำได้แล้ว 4 พันล้านบาท หนุนจากการเปิดตัวคอนโดใหม่ 2 โครงการในแบรนด์ The Origin ที่ได้รับผลตอบรับดีสวนทาง COVID และทำยอดขายได้แล้ว 30-40% นอกจากนี้ ยังเดินหน้าขยายพอร์ตไปยังธุรกิจ Recurring Income เป็นบวกต่อระยะกลาง-ยาว อาทิ ธุรกิจ Logistic กับ JWD โดยเริ่มโครงการคลังสินค้า Built-to-Suit และ Cold Storage มูลค่า 1 พันล้านบาทใน 2Q21 และรับรู้รายได้ตั้งแต่ 2Q22

ปรับลดประมาณการปี 2021 ลง 7% แต่ปรับเพิ่มปี 2022 อีก 8%

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2021 ลง 7% เป็น 2.9 พันล้านบาท (+14% Y-Y) แต่ปรับเพิ่มปี 2022 ขึ้น 8% เป็น 3.7 พันล้านบาท (+28% Y-Y) สะท้อนการเลื่อนรับรู้คอนโดสร้างเสร็จใหม่ 2 โครงการอย่าง The Origin Ram 209 Interchange (มูลค่า 2 พันล้านบาท ขายแล้ว 93%) และโครงการ JV ขนาดใหญ่อย่าง Park Origin Thonglor (มูลค่า 9.1 พันล้านบาท ขายแล้ว 76%) จากเดิมกำหนดโอนใน 4Q21 ถูกเลื่อนไปเป็น 1Q22 แม้มีคอนโด Low-Rise ที่เปิดตัวในปีนี้และรับรู้ได้ทันที แต่เป็นโครงการขนาดเล็ก มูลค่าโครงการละ 300-500 ล้านบาท ทำให้ไม่สามารถชดเชยผลกระทบได้ นอกจากนี้ ปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นขายอสังหาริมทรัพย์ปี 2021-2022 ลงจาก 37.5% เป็น 36.4%-36.5% ตามลำดับ เนื่องจากยังใช้กลยุทธ์ระบายสต็อกคอนโดพร้อมโอนที่มีอยู่ราว 1 หมื่นล้านบาท ผ่านการทำโปรโมชัน รวมถึงแนวราบที่มาร์จินต่ำกว่ามีสัดส่วนต่อยอดโอนรวมสูงขึ้น

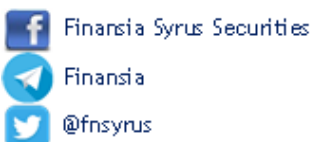
ปรับราคาเหมาะสมลงเป็น 8.60 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เราปรับราคาเหมาะสมลงจาก 9 บาท เป็น 8.60 บาท (อิง PER เดิม 7.3x) ยังแนะนำซื้อจาก 1) โมเมนตัมกำไร 1Q21 คาดเร่งขึ้นเด่นทั้ง Q-Q และ Y-Y หนุนจากแผนเริ่มโอนกรรมสิทธิ์คอนโดใหม่ 2 โครงการ บวกกับรับรู้โครงการใหม่ที่ยกมาจาก 4Q20 รวมถึงบันทึกกำไรจากการขายเงินลงทุนในโครงการ JV ใหม่ 2) ภาพรวมปี 2021 ยังดูดีกว่ากลุ่มฯ จากกำไรปกติปี 2021 คาด +14% Y-Y สูงกว่ากลุ่มฯ +5% Y-Y แม้ปี 2020 จะหดตัวในอัตราที่น้อยกว่า 3) Backlog แข็งแกร่ง 3.6 หมื่นล้านบาท ททยอยรับรู้ถึงปี 2024 รองรับยอดโอนปีนี้แล้ว 74% มากสุดในกลุ่มฯ 4) ราคาหุ้นซื้อขายบน PE2021-2022 เพียง 5.5x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 4 ปีย้อนหลังที่ 7x และต่ำกว่ากลุ่มฯ ที่ 8.4x พร้อมคาดหวังปันผลสูงเฉลี่ย 7.4% ต่อปี ขณะที่แนวโน้ม 1Q21 ที่ฟื้นตัว บวกกับความสำเร็จของการเปิดโครงการใหม่จะเป็น Catalyst ต่อการฟื้นตัวของราคาหุ้นได้

ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 4Q20 ที่ 0.39 บาท/หุ้น (ดีกว่าราคาตลาดที่ 0.35 บาท/หุ้นเล็กน้อย) คิดเป็น Yield 5.4% ขึ้น XD 7 พ.ค. และจ่ายปันผล 18 พ.ค. 2021

ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า, สถานการณ์แพร่ระบาด Covid-19 ยืดเยื้อ

Analyst: Thanyatorn Songwutti
 Register No.: 101203
 Tel.: +662 646 9805
 email: Thanyatorn.s@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



4Q20 Earnings Results						
(Bt mn)	4Q20	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y	Comment
Revenues	2,748	2,400	14.5	3,437	-20.0	<ul style="list-style-type: none"> กำไรตามคาด ลดลง Q-Q และ Y-Y ตามทิศทางอัตราค่าไถ่ขึ้นต้น COVID-19 รอบใหม่ส่งผลให้ลูกค้ามาโอนน้อยกว่าแผน ส่งผลให้ยอดโอน +19% Q-Q แต่ -20.5% Y-Y และส่วนแบ่งกำไร JV ชะลอ Q-Q แต่ดีขึ้นจากขาดทุนใน 4Q19 SG&A ต่อรายได้ลดลง Q-Q และ Y-Y จากกลยุทธ์ควบคุมค่าใช้จ่าย ฐานะการเงินอยู่ในทิศทางดีขึ้น IBD/E ณ สิ้นปี 2020 อยู่ที่ 1.2x จากปี 2019 ที่ 1.3x
Cost of services	1,710	1,427	19.9	1,821	-6.1	
Gross profit	1,038	973	6.6	1,616	-35.8	
SG&A	460	468	-1.6	600	-23.4	
Interest charge	71	51	38.6	74	-4.7	
Normalized earning	643	717	-10.4	760	-15.5	
Net profit	643	717	-10.4	882	-27.1	
Gross margin (%)	37.8	40.6	-2.8	47.0	-9.2	
Norm profit margin (%)	23.4	29.9	-6.5	22.1	1.3	
Net profit margin (%)	23.4	29.9	-6.5	25.7	-2.3	

Source: Company and FSS Research

Figure 1: Key Assumptions

Key Assumptions	New Assumptions		Old Assumptions		%Change	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
Transfer (mn)	12,735	14,315	13,376	13,157	-4.8%	8.8%
%Prop Gross margin	36.4%	36.5%	37.5%	37.5%	-1.1%	-1.0%
%SG&A to transfer	18.1%	17.8%	19.2%	20.1%	-1.1%	-2.3%
Share profit from JV (mn)	391	921	629	880	-37.7%	4.7%
Normalized Profit (mn)	2,862	3,675	3,065	3,412	-6.6%	7.7%
Net Profit (mn)	2,862	3,675	3,065	3,412	-6.6%	7.7%

Source: FINANSIA Research

Figure 2: New Launches Y2021



Sources: Company data

Figure 3: 8 Condo projects expected to transfer in 2021

Project	Value (MB)	Sold	Launch	Transfer
The Origin Ramintra 83 Station	2,000	57%	4Q19	1Q21
Knightsbridge Space Rama IX	2,300	68%	1Q18	1Q21
The Origin Ratchada-Ladpro	750	94%	3Q19	2Q21
Knightsbridge Sukhumvit-Thepharak (JV)	1,300	65%	1Q19	2Q21
Park Origin Phayathai	4,600	61%	3Q18	3Q21
Notting Hill Rayong	1,200	50%	4Q19	3Q21
BRIXTON Sukhumvit 107	500		3Q21	3Q21
BRIXTON Pet & Play Sukhumvit 107	300		4Q21	4Q21
Total project value	12,950			

Sources: Company data, Finansia Research

Figure 4: Transfer Plan Y2021



Sources: Company data

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	15,749	13,197	10,486	13,435	15,065
Cost of sales	8,611	6,934	6,308	8,099	9,125
Gross profit	7,138	6,263	4,178	5,336	5,940
SG&A	2,872	2,687	1,822	2,307	2,546
Operating profit	4,266	3,576	2,356	3,029	3,393
Other income	262	465	448	446	446
EBIT	4,528	4,041	2,803	3,475	3,839
EBITDA	4,662	4,160	2,968	3,645	4,014
Interest charge	262	273	263	274	284
Tax on income	855	756	524	640	711
Earnings after tax	3,411	3,012	2,016	2,561	2,844
Minority Interests	38	114	102	90	90
Norm profit	2,837	2,659	2,517	2,862	3,675
Extraordinary items	501	367	145	0	0
Net profit	3,338	3,027	2,662	2,862	3,675

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	3,411	3,012	2,016	2,561	2,844
Depreciation etc.	134	119	165	170	175
Change in working capital	-3,762	-3,951	-719	-669	-568
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-290	-805	2,108	2,363	3,282
Capital expenditures	-1,223	-2,313	-1,605	436	-847
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,223	-2,313	-1,605	436	-847
Free cash flow	-1,512	-3,118	502	2,799	2,435
Net borrowings	3,460	3,523	564	-2,037	-1,140
Equity capital raised	569	-65	-622	655	0
Dividend paid	-1,469	-1,211	-1,065	-1,145	-1,470
Others	-49	383	99	0	0
Cash flow from financing	2,511	2,631	-1,024	-2,527	-2,610
Net Change in cash	999	-487	-522	272	-175

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash and equivalent	1,819	1,330	808	1,080	905
Accounts receivable	135	530	314	537	603
Inventory	20,151	22,582	23,430	24,330	25,241
Other current asset	1,392	1,731	1,876	1,814	1,958
Total current assets	23,505	26,481	26,503	27,837	28,782
Investment	1,817	2,730	3,812	3,038	3,530
PPE	1,376	2,356	2,946	3,116	3,296
Other assets	505	513	432	548	687
Total Assets	27,203	32,079	33,694	34,539	36,296
Short term loan	2,547	1,740	1,546	1,503	1,103
Account payable	2,603	2,574	2,874	2,802	3,149
Current maturities	5,471	4,708	7,644	6,666	5,400
Other current liabilities	2,563	1,800	1,504	2,038	2,290
Total current liabilities	13,183	10,822	13,568	13,008	11,942
Long term debt	4,513	9,606	7,428	6,412	6,938
Other LT liabilities	705	717	690	739	830
Total liabilities	18,402	21,146	21,686	20,158	19,710
Registered capital	1,543	1,546	1,546	1,546	1,546
Paid-up capital	1,226	1,226	1,226	1,226	1,226
Share Premium	2,299	2,337	2,337	2,337	2,337
Legal reserve	154	155	155	155	155
Retained earnings	3,888	6,089	7,785	9,503	11,708
Others	0	-38	-38	-38	-38
Minority Interest	1,364	1,277	635	1,290	1,290
Shareholders' equity	8,801	10,934	12,008	14,381	16,585

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	70.2	-16.2	-20.5	28.1	12.1
EBITDA	101.1	-10.8	-28.6	22.8	10.1
Net profit	65.2	-9.3	-12.1	7.5	28.4
Normalized earnings	88.1	-6.2	-5.3	13.7	28.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	45.3	47.5	39.8	39.7	39.4
EBITDA margin	29.6	31.5	28.3	27.1	26.6
EBIT margin	28.8	30.6	26.7	25.9	25.5
Normalized profit margin	18.0	20.2	24.0	21.3	24.4
Net profit margin	21.2	22.9	25.4	21.3	24.4
Normalized ROA	10.4	8.3	7.5	8.3	10.1
Normalized ROE	32.2	24.3	21.0	19.9	22.2
Normalized ROCE	20.2	12.5	12.5	13.3	15.1
Risk (x)					
DE	2.1	1.9	1.8	1.4	1.2
Net D/E	1.9	1.8	1.7	1.3	1.1
Net debt/EBITDA	3.6	4.7	7.0	5.2	4.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.36	1.23	1.09	1.17	1.50
Normalized EPS	1.16	1.08	1.03	1.17	1.50
EBITDA	1.90	1.70	1.21	1.49	1.64
Book value	3.04	3.94	4.64	5.34	6.24
Dividend	0.65	0.50	0.49	0.47	0.60
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	5.3	5.8	6.6	6.2	4.8
Norm P/E	6.2	6.6	7.0	6.2	4.8
P/BV	2.4	1.8	1.6	1.3	1.2
EV/EBITDA	6.4	8.0	11.5	8.9	7.8
Dividend yield (%)	9.0	6.9	6.8	6.5	8.3

Source: Company data, Finansia 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>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ 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 มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีนธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</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 แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ บูตดิเลทที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</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.อุดรชัย ถ. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</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 ตรอกสมอราย 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.รูสะมิแล 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 ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, LI, 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 2020

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 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC