

BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	7.80
Price (13/09/2021)	6.60
up/downside (%)	+18.2
SET Index	1,633.76
Sector	Tourism & Leisure
Foreign limit/actual (%)	49.00/26.28
/Free float (%)	33.38
Market cap (Bt m)	2,109.90
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	1.43
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	7.25, 5.80, 6.60
IOD 2020	3
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,973	1,315	1,383	1,577
Normalized profit	19	-127	28	64
Net profit	19	-127	28	64
EPS (Bt) - norm	0.06	-0.40	0.09	0.20
EPS (Bt) - reported	0.06	-0.40	0.09	0.20
%growth y-y	-77.6	-777.5	-121.9	132.4
Dividend/share (Bt)	0.10	0.00	0.04	0.10
BV/share (Bt)	6.47	5.98	6.06	6.22
EV/EBITDA (x)	13.1	25.8	10.9	9.5
PER (x) - norm	113.0	-16.7	76.1	32.8
PER (x)	113.0	-16.7	76.1	32.8
PBV (x)	1.0	1.1	1.1	1.1
Dividend yield (%)	1.5	0.0	0.7	1.5
Norm ROE (%)	0.9	-6.4	1.4	3.3
YE No. of shares (million)	319.7	319.7	319.7	319.7
Par (Bt)	5.0	5.0	5.0	5.0

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst : Veeravat Virochpoka
Register No.: 047077
Tel.: +662 646 9821
email: veeravat.v@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

VRANDA (VRANDA TB)

บมจ. วีรันดา รีสอร์ท

หุ้น Turnaround ที่ Valuation ยังถูก

เราคาดผลการดำเนินงานของ VRANDA จะแตะจุดต่ำสุดใน 3Q21 ก่อนทยอยฟื้นตัวใน 4Q21 จากการคลาย Lockdown และมาตรการเราเที่ยวด้วยกันเฟส 3 กระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศได้สูงสุดท้ายของปี นอกจากนี้จุดแข็งของ VRANDA คือ Brand ที่แข็งแกร่ง ทำเลที่ตั้งโรงแรมพัทยาและหัวหินใกล้กรุงเทพฯ ได้ประโยชน์จาก Pent Up Demand รวมถึงมีธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เราคาด VRANDA ขาดทุนสุทธิ 126 ลบ. -777.5% Y-Y ก่อนพลิกมีกำไรสุทธิ 27 ลบ.ในปี 2022 เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 7.80 บาท มองเป็นหุ้น Turnaround ที่น่าสนใจ แนะนำ “ซื้อ”

คาดการณ์ผลการดำเนินงานเริ่มฟื้นตัวหลังคลาย Lockdown และเราเที่ยวด้วยกัน

เราประเมินว่าผลการดำเนินงานของ VRANDA จะแตะจุดต่ำสุดใน 3Q21 จากผลกระทบจาก Full Lockdown กระทบทั้งธุรกิจโรงแรมและอาหารโดยเฉพาะในเดือน ก.ค.-ส.ค. 21 ขณะที่เดือน ก.ย. 21 ล่าสุดเริ่มเห็นการฟื้นตัวบ้างเล็กน้อยหลัง รม.มี การผ่อนคลามาตรการ Lockdown และเปิดห้างสรรพสินค้า ทำให้ธุรกิจอาหารเริ่มฟื้นตัว ขณะที่โรงแรมมีสัญญาณที่ดีขึ้น โดยเรามีมุมมองเชิงบวกต่อการฟื้นตัวใน 4Q21 โดยคาดว่าจะเห็นการผ่อนคลามาตรการเพิ่มเติม ประกอบกับจำนวนผู้ได้รับวัคซีนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปัจจุบัน นอกจากนี้คาดว่ากรม.จะออกมาตรการ “เราเที่ยวด้วยกัน” เฟสที่ 3 ซึ่งจะเปิดให้ลงทะเบียนวันที่ 24 ก.ย. นี่เป็นอีกปัจจัยกระตุ้นการท่องเที่ยวในช่วงโค้งสุดท้ายของปีและเป็นบวกต่อธุรกิจโรงแรมโดยตรง

Destination ใกล้กรุงเทพฯ และมีธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ฟื้นตัวเร็ว

เรามองจุดแข็งของ VRANDA คือแบรนด์ที่แข็งแกร่งและเป็นหนึ่งในผู้นำ Boutique Hotel ในประเทศไทย รวมถึงมีโรงแรมจำนวน 3 แห่งจากทั้งหมด 6 แห่งตั้งอยู่ในพื้นที่พัทยาและหัวหิน ได้แก่ โรงแรมวีรันดา รีสอร์ท พัทยา โรงแรมวีรันดา รีสอร์ท หัวหิน และโรงแรมเวโซ หัวหิน โดยคิดเป็นสัดส่วนรายได้ราว 35% ของรายได้ธุรกิจโรงแรมในสถานการณ์ปกติก่อนมี COVID-19 คาดว่าจะฟื้นตัวได้เร็วเนื่องจากอยู่ใกล้กรุงเทพฯ และมี Pent Up Demand จากช่วง Lockdown นอกจากนี้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 2Q21 มี Backlog รอรับรู้รายได้ 615 ลบ. ซึ่งเป็นปัจจัยประคองและหนุนผลการดำเนินงานใน 2H21-2022 ให้ฟื้นตัวได้แข็งแกร่งกว่าคู่แข่ง เราประเมินว่า VRANDA จะมีผลขาดทุนสุทธิปี 2021 ที่ 126 ลบ. -777.5% Y-Y แต่จะพลิกมีกำไรสุทธิในปี 2022 ที่ 28 ลบ.

ประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 7.80 บาท แนะนำ “ซื้อ”

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ของ VRANDA ที่ 7.80 บาทโดยอิง Target EV/EBITDA ที่ 12 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีตของกลุ่มโรงแรม นอกจากนี้หากพิจารณาจาก PBV ปัจจุบันซึ่งซื้อขายที่ระดับเพียง 1.1 เท่า ต่ำผู้เล่นในกลุ่มท่องเที่ยวอื่นๆที่ซื้อขายในกรอบ 2-3 เท่าอย่างมีนัยยะ เราจึงมองว่า VRANDA เป็นอีกหนึ่งตัวเลือกในกลุ่มท่องเที่ยวและหุ้น Turnaround ที่น่าสนใจ แนะนำ “ซื้อ”

Company Overview

VRANDA ประกอบธุรกิจโรงแรม ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภท อาคารชุดพักอาศัย และธุรกิจร้านอาหารและเครื่องดื่ม โดยมีประสบการณ์กว่า 17 ปี ปัจจุบันมีโรงแรมทั้งหมด 6 แห่งภายใต้แบรนด์ วีรันดา So Sofitel และอื่นๆ โครงการอาคารชุดพักอาศัย 3 โครงการที่เชียงใหม่ พัทยา และหัวหิน รวมถึงร้านอาหารและเครื่องดื่มทั้งหมด 22 สาขาภายใต้แบรนด์ KOF SKOOP Plabo และ Gram

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ VRANDA โดยวิธี EV/EBITDA Multiple โดยเปรียบเทียบจากค่าเฉลี่ยในอดีตของกลุ่มท่องเที่ยว โดยใช้ Target EV/EBITDA ที่ 12 เท่า ประเมินราคาเป้าหมายตามปัจจัยพื้นฐานปี 2022 ที่ 7.80 บาท

ที่ราคาเป้าหมายดังกล่าวเทียบเท่า 2022PBV ที่ราว 1.3 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีตของตัวเองช่วงก่อนการระบาดของ COVID-19 และมองเป็นระดับที่เหมาะสมในการสะท้อนภาพ Turnaround ของธุรกิจในปีหน้าเป็นต้นไป

ESG

Environment

- คณะกรรมการของ VRANDA ให้ความสำคัญและสนับสนุนการดำเนินการที่ก่อให้เกิดมูลค่าแก่ธุรกิจควบคู่ไปกับการสร้างคุณประโยชน์ต่อลูกค้าหรือผู้ที่เกี่ยวข้อง และมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม
- มีนโยบายป้องกัน ลด จัดการและดูแลให้มั่นใจว่าบริษัท จะไม่สร้างหรือก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบต่อสิ่งแวดล้อม ซึ่งครอบคลุมการใช้วัตถุดิบ พลังงาน น้ำ ทรัพยากรหมุนเวียน การปลดปล่อย และจัดการของเสียที่เกิดจากการประกอบธุรกิจ

Social

- VRANDA มีนโยบายดำเนินธุรกิจด้านความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) โดยมุ่งมั่นในการพัฒนาส่งเสริมและยกระดับคุณภาพชีวิตของสังคมและชุมชนที่บริษัทฯ ตั้งอยู่ให้มีคุณภาพดีขึ้นพร้อมๆ กับการเติบโตของบริษัทฯ
- บริษัทมีการสนับสนุนกิจกรรมของชุมชนอย่างสม่ำเสมอ พร้อมทั้งส่งพนักงานเข้าร่วมกิจกรรมโดยคำนึงถึงความเหมาะสมและประโยชน์ที่ชุมชนและสังคมจะได้รับเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน

Governance

- VRANDA มีนโยบายสนับสนุนเพื่อให้เกิดผลการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Governance Outcome) ซึ่งสามารถแข่งขันได้และมีผลประโยชน์ต่อผู้มีส่วนได้เสีย โดยคำนึงถึงผลกระทบในระยะยาว ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิและมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสีย เป็นประโยชน์ต่อสังคม และสามารถปรับตัวได้ภายใต้ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง
- มีการจัดทำนโยบายและแนวปฏิบัติด้านการต่อต้านคอร์รัปชันที่ชัดเจนและสื่อสารในทุกระดับขององค์กรและต่อคนนอกเพื่อให้เกิดการนำไปปฏิบัติได้จริง

Figure 1: Revenue and Growth

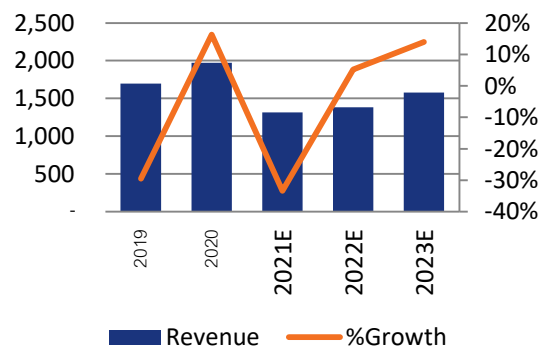
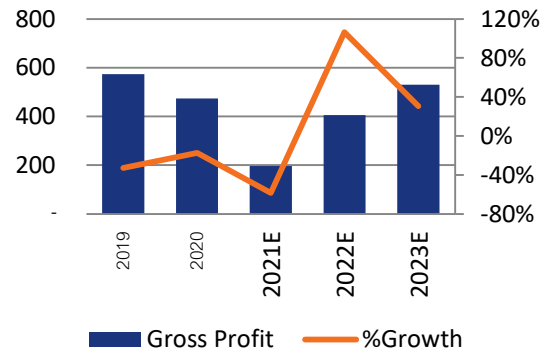


Figure 2: Gross Profit and Margin



Source: Company Data and Finansia Estimates

Figure 3: Net Profit and Growth

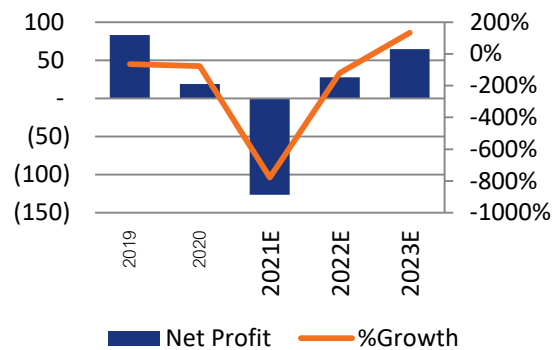
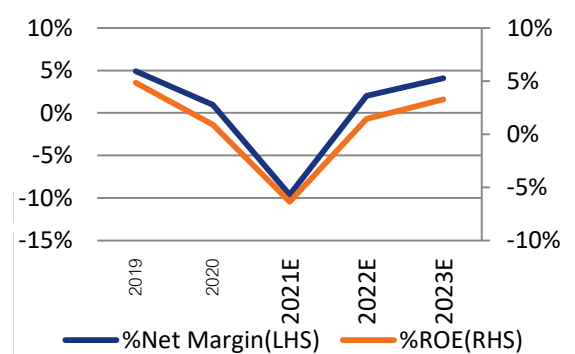


Figure 4: Net Margin and ROE



Source: Company Data and Finansia Estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ ทั้งในด้านการลงทุนโครงการโรงแรมและอาคารชุดพักอาศัยใหม่ ทั้งในด้านการจัดหาที่ดิน ความล่าช้าและคุณภาพในการก่อสร้าง ต้นทุนราคาวัสดุก่อสร้างที่ผันผวน การปรับปรุงซ่อมแซมกฎระเบียบและการต่อใบอนุญาตต่างๆ รวมถึงการแข่งขันและความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานให้ไม่เป็นไปตามเป้าหมาย

ความเสี่ยงด้านการเงิน จากการกู้ยืมซึ่งอาจได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ความเสี่ยงจากการละเมิดข้อกำหนดในสัญญาสินเชื่อ รวมถึงการที่บริษัทอาจไม่สามารถจ่ายปันผลหรือเลือกที่จะไม่จ่ายปันผล

ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ เนื่องจากบริษัทมีกลุ่มนายวิวัฒน์ องค์กรวิสุทธิ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่เกินกว่า 50% ทำให้สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ นอกจากนี้คณะผู้บริหารของบริษัทยังเป็นผู้มีประสบการณ์ในอุตสาหกรรมโรงแรมและโครงการอาคารชุดพักอาศัยตั้งแต่ก่อตั้งบริษัท ซึ่งหากสูญเสียผู้บริหารและบุคลากรไป อาจกระทบเชิงลบต่อการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติและโรคระบาด ซึ่งจะกระทบต่อการเดินทาง จำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าประเทศไทย รวมถึงความเสียหายที่อาจเกิดต่อสินทรัพย์ เป็นปัจจัยที่อยู่นอกเหนือความสามารถในการควบคุม

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,696	1,973	1,315	1,383	1,577
Cost of sales	1,123	1,500	1,118	977	1,047
Gross profit	573	474	197	406	530
SG&A	457	397	316	338	418
Operating profit	116	77	-119	68	112
Other income	51	29	30	30	30
EBIT	166	106	-89	99	142
EBITDA	384	352	162	356	403
Interest charge	70	81	80	68	62
Tax on income	13	7	-42	3	16
Earnings after tax	83	19	-127	28	64
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	83	19	-127	28	64
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	83	19	-127	28	64

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	83	19	-127	28	64
Deprec. & amortization	218	246	251	257	261
Change in working capital	-518	323	538	405	157
Other adjustments	-7	-7	-7	-7	-7
Cash flow from operations	-225	580	655	683	475
Capital expenditure	-206	-828	-200	-400	-400
Others	-17	-59	0	0	0
Cash flow from investing	-223	-887	-200	-400	-400
Free cash flow	-431	-248	455	283	75
Net borrowings	-205	338	-437	-287	-57
Equity capital raised	730	0	0	0	0
Dividends paid	0	-64	-32	0	-14
Others	-65	8	0	0	0
Cash flow from financing	460	283	-469	-287	-71
Net change in cash	13	-24	-14	-4	4

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	88	70	63	66	78
Accounts receivable	55	33	22	48	73
Inventory	1,617	1,075	503	145	86
Other current assets	200	113	113	113	113
Total current assets	1,961	1,290	701	372	350
Plant, property & equipment	3,280	3,862	3,811	3,953	4,092
Other assets	213	202	202	202	202
Total assets	5,454	5,354	4,714	4,527	4,644
Short-term loans	0	490	490	490	490
Accounts payable	369	261	217	289	412
Current maturities	1,123	637	637	637	637
Other current liabilities	645	350	350	350	350
Total current liabilities	2,138	1,738	1,693	1,766	1,889
Long-term debt	1,114	1,449	1,012	725	668
Other non-current liab.	113	98	98	98	98
Total non-current liab.	1,227	1,547	1,110	823	766
Total liabilities	3,365	3,284	2,803	2,588	2,655
Registered capital	1,750	1,750	1,750	1,750	1,750
Paid up capital	1,598	1,598	1,598	1,598	1,598
Share premium	820	820	820	820	820
Legal reserve	12	20	20	20	20
Retained earnings	251	223	64	92	142
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	2,089	2,069	1,911	1,939	1,989

Important Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	-29.5	16.3	-33.4	5.2	14.0
EBITDA	-36.9	-8.2	-53.9	119.0	13.4
Net profit	-64.7	-77.6	-777.5	-121.9	132.4
Normalized earnings	-64.7	-77.6	-777.5	-121.9	132.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	33.8	24.0	15.0	29.3	33.6
EBITDA margin	22.6	17.8	12.4	25.7	25.6
EBIT margin	9.8	5.4	-6.7	7.1	9.0
Normalized profit margin	4.9	0.9	-9.6	2.0	4.1
Net profit margin	4.9	0.9	-9.6	2.0	4.1
Normalized ROA	1.6	0.3	-2.5	0.6	1.4
Normalize ROE	4.9	0.9	-6.4	1.4	3.3
Normalized ROCE	5.0	2.9	-2.9	3.6	5.2
Risk (x)					
D/E	1.6	1.6	1.5	1.3	1.3
Net D/E	1.6	1.6	1.4	1.3	1.3
Net debt/EBITDA	8.5	9.1	16.9	7.1	6.4
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.26	0.06	-0.40	0.09	0.20
Normalized EPS	0.26	0.06	-0.40	0.09	0.20
EBITDA	1.20	1.10	0.51	1.11	1.26
Book value	6.53	6.47	5.98	6.06	6.22
Dividend	0.20	0.10	0.00	0.04	0.10
Par	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Valuations (x)					
P/E	25.4	113.0	-16.7	76.1	32.8
Norm P/E	25.4	113.0	-16.7	76.1	32.8
P/BV	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1
EV/EBITDA	11.1	13.1	25.8	10.9	9.5
Dividend yield (%)	3.0	1.5	0.0	0.7	1.5

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	สำนักงานอัลมาลิก 25 อาคารอัลมาลิก ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ 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 ประราชินี 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130
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 มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม 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 สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859
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 แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193		
สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรวิถี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045
สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	สาขา นครราชสีมา 198/1 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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 สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595
สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา บิดตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 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 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, HMPPRO, 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 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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