

ASW (ASW TB)

บมจ. แอสเซทไวส์

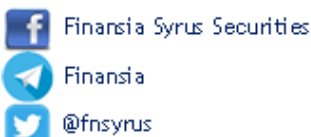
BUY

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	10.00
Price (01/08/2022)	7.80
up/downside (%)	+28.2
SET Index	1,593.24
Sector	Property Development
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.01
Free float (%)	32.14
Market cap (Bt m)	6,677.74
Avg daily T/O (Bt m) (2022 YTD)	24.17
hi, lo, avg (Bt) (2022 YTD)	9.40, 7.55, 8.39
IOD 2021	N/R
THAI CAC	N/A

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	4,928	5,804	7,326	7,974
Normalized profit	885	911	1,399	1,505
Net profit	951	1,057	1,499	1,605
EPS (Bt) - norm	1.16	1.06	1.24	1.33
EPS (Bt)- reported	1.25	1.23	1.32	1.42
% growth y-y	-20.6	-1.3	7.2	7.1
Dividend/share (Bt)	0.55	0.55	0.56	0.57
BV/share (Bt)	6.35	6.39	5.87	6.72
EV/EBITDA (x)	7.0	7.0	6.2	5.6
PER (x) - norm	6.7	7.3	6.3	5.9
PER (x)	6.2	6.3	5.9	5.5
PBV (x)	1.2	1.2	1.3	1.2
Dividend yield (%)	7.0	7.0	7.1	7.3
ROE (%)	19.3	19.0	22.2	20.8
YE No. of shares (million)	761	856	1,132	1,132
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

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



คาดงบ 2Q22 เด่น เร่งขึ้น Q-Q, Y-Y

ยอด Presales 2Q22 +43% Q-Q, +83% Y-Y ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 4.7 พันล้านบาท โดยได้แรงหนุนหลักจากยอดขาย Campus Condo พร้อมอยู่แบรนด์ Kave ที่อุปสงค์แข็งแกร่ง ผลักดันยอดโอนเร่งตัวขึ้น บวกกับเริ่มโอนคอนโดใหม่ 1 แห่ง หนุนกำไร 2Q22 คาด +21% Q-Q, +6% Y-Y เป็น 274 ล้านบาท ตีกว่าที่เราเคยมองว่าจะลดลง Y-Y ขณะที่ทิศทางกำไร 2H22 คาดเด่นขึ้น H-H, Y-Y โดยเฉพาะ 4Q22 ที่รับรู้คอนโดสร้างเสร็จใหม่ 3 แห่ง คงประมาณการกำไรปีนี้ +11% Y-Y ที่ 1.1 พันล้านบาท และคงราคาเหมาะสม 10 บาท ยังแนะนำซื้อ ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากงบ 2Q22 ดูดีกว่ากลุ่มฯ รวมถึงหุ้นซื้อขายบน PE 6.3x พร้อมปันผลสูง 7% ต่อปี

ยอด Presales 2Q22 +43% Q-Q, +83% Y-Y หนุน 1H22 เป็น 80% ของเป้าทั้งปี

ASW รายงานยอด Presales 2Q22 +43% Q-Q, +83% Y-Y ที่ 4.7 พันล้านบาท ทำระดับสูงสุดใหม่รายไตรมาส โดยสัดส่วนหลัก 53% มาจากโครงการพร้อมโอน โดยเฉพาะ Campus Condo แปรนต์ Kave อาทิ Kave Town Shift ที่สามารถเปิดการขายได้ 100% และ Kave TU ที่ความคืบหน้าการขาย 95% (จาก 1Q22 ที่ 82%) ส่วนที่เหลือ 47% ของยอด Presales มาจากโครงการระหว่างพัฒนาและเปิดขายคอนโดใหม่ 3 โครงการ มูลค่ารวม 4.3 พันล้านบาทในเดือนมี.ย.อย่าง Atmoz Flow Minburi มูลค่า 1.35 พันล้านบาท และ Atmoz Portrait Srisaman มูลค่า 1.15 พันล้านบาท ซึ่งทำยอดขายได้ 40-50% รวมถึงการเปิดขายอย่างไม่เป็นทางการของ Kave Town Colony มูลค่า 1.8 พันล้านบาท ซึ่งประสบความสำเร็จและปัจจุบันทำยอดขายแล้ว 80% สูงกว่าที่บริษัทมองไว้ 40-50%

ยอด Presales 1H22 ทำได้ 8 พันล้านบาท (+82% Y-Y) คิดเป็น 80% ของเป้าทั้งปีที่ 1 หมื่นล้านบาท ขณะที่ 2H22 มีแผนเปิดตัวเพิ่ม 3 โครงการ เป็นคอนโด Kave Seed Kaset ใกล้เกษตร มูลค่า 1.8 พันล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะสร้างยอดขายเกณฑ์ดี และแนวราบ 2 โครงการ มูลค่ารวม 4.8 พันล้านบาท หนุนให้ทั้งปีบรรลุเป้าได้ไม่ยาก

คาดการณ์ 2Q22 ขยายตัว Q-Q, Y-Y โมเมนตัม 2H22 เด่นขึ้น

เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 274 ล้านบาท (+21% Q-Q, +6% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษจากการเซ็นสัญญา JV ใหม่ใน 1Q22 กำไรปกติคาด +240% Q-Q, +6% Y-Y ซึ่งถือว่าดีกว่าที่เคยคาดไว้ก่อนหน้านี้ว่ามีโอกาสลดลง Y-Y หลักๆมาจากความคืบหน้าขายคอนโดแบรนด์ Kave ที่เร่งขึ้นอย่างมีนัย บวกกับเริ่มโอนคอนโด Ivory Ratchada 32 (มูลค่า 520 ล้านบาท Sold 70%) หนุนยอดโอนคาด +48% Q-Q, +44% Y-Y ที่ 1.55 พันล้านบาท ประกอบกับอัตรากำไรขั้นต้นคาดฟื้นตัวเป็น 42% เทียบกับ 1Q22 ที่ 38.8% จากการรับรู้สัดส่วนของแบรนด์ Kave ที่มีมาร์จิ้นสูง

หากงบ 2Q22 ตามคาด กำไร 1H22 คิดเป็น 47% ของคาดการณ์ทั้งปีที่ 1.1 พันล้านบาท (+11% Y-Y) ผลประกอบการ 2H22 คาดเร่งขึ้น H-H, Y-Y โดยทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q22 หนุนจากคอนโดสร้างเสร็จใหม่ 3 แห่งอย่าง Kave Salaya (JV) ใน 3Q22 รวมถึงอีก 2 คอนโดใหญ่ใน 4Q22 อย่าง Kave Ava และ Modiz Collection บางโพ

ระยะสั้นงบดีเป็นปัจจัยหนุน Valuation อยู่โซนต่ำ คงคำแนะนำซื้อ

เราคงราคาเหมาะสม 10 บาท คงคำแนะนำซื้อ จากระยะสั้นมีปัจจัยบวกงบ 2Q22 เด่น และเป็นเพียงไม่กี่รายในกลุ่มอสังหาฯที่โตได้ Q-Q, Y-Y ประกอบกับแนวโน้ม 2H22 จะเด่นขึ้น รวมถึงมี Upside ที่ยังไม่รวมในประมาณการจากการพัฒนาโครงการ JV ใหม่ ซึ่งคาดเกิดขึ้นใน 2H22 เพิ่ม 1-2 โครงการ และรับรู้กำไรพิเศษเป็น Share Premium อีกทั้งติดตามการขยายการลงทุนในธุรกิจใหม่ ซึ่งคาดเห็นความชัดเจนภายในปีนี้ ขณะที่ด้าน Valuation ถือว่าอยู่ในโซนต่ำ ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PE2022 ที่ 6.3x ต่ำกว่ากลุ่มฯที่ 8.6x พร้อมคาดให้ผลตอบแทนปันผล 7% ต่อปี (บริษัทรายงานงบ 2Q22 วันที่ 10 ส.ค. 2022)

Company Overview

ASW ประกอบธุรกิจหลักคือพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ทั้ง คอนโด และแนวราบ ได้แก่ บ้านเดี่ยว ทาวน์โฮมและโฮมออฟฟิศ ซึ่งพอร์ตหลักมาจากคอนโดผ่านการพัฒนาภายใต้ 3 แปรนธ์หลักอย่าง Atmoz, Modiz, Kave ซึ่งออกแบบแตกต่างกันเพื่อตอบโจทย์ตามไลฟ์สไตล์ของลูกค้า โดย ณ สิ้นปี 2021 มีสัดส่วนจากคอนโดราว 94% และแนวราบ 4% ของยอดโอนรวม

จุดแข็งคือ 1) ให้ความสำคัญกับความต้องการของผู้อยู่อาศัยและเน้นการให้พื้นที่ส่วนกลาง 2) ทำเลที่มีศักยภาพ อาทิ ใกล้รถไฟฟ้า และใกล้มหาวิทยาลัย 3) ราคาจับต้องได้ คอนโด 2-4 ล้านบาทต่อยูนิต เน้นจะกลุ่ม Real Demand

ขณะที่ธุรกิจอื่นคือ ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อให้เช่า อาทิ Community mall ชื่อ Mingle ซึ่งตั้งอยู่ใกล้กับโครงการคอนโดที่บริษัทพัฒนา, ธุรกิจรับฝากขายฝากเช่าอสังหาริมทรัพย์สำหรับทุกโครงการของบริษัทผ่าน website, ธุรกิจตัวกลางในการรับชำระเงินจากลูกค้าต่างประเทศ รวมถึงธุรกิจศึกษาและลงทุนเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลและเทคโนโลยี

Valuation Methodology

ประเมินราคาเหมาะสมของ ASW ปี 2022 เท่ากับ 10.00 บาท ด้วยวิธี PE Multiplier ปี 2022 ที่ 8.0 เท่า อ้างอิงกับบริษัทประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และมีลักษณะสินค้าคล้ายคลึงกับบริษัทมากที่สุดอย่าง LPN, ORI, NOBLE ซึ่งมีพอร์ตสินค้าที่เป็นคอนโดมิเนียมเป็นหลัก และมีสัดส่วนคอนโดมากกว่า 60% ของยอดโอนรวม ซึ่งมีค่าเฉลี่ย Forward PE2022 ที่ 7.8 เท่า

อย่างไรก็ดี เราให้ Premium เล็กน้อยกับ Target PE ของ ASW สะท้อนอัตราการเติบโตของผลประกอบการในปี 2022-2023 ของ ASW +28% CAGR สูงกว่าค่าเฉลี่ยของ 3 บริษัทข้างต้นที่ +16% CAGR และอีกหนึ่งจุดแข็งอย่างความสามารถในการทำกำไรเป็นอันดับต้นๆของอุตสาหกรรม ทั้ง GPM, NPM, ROE

โดยราคาเหมาะสม Implied PBV ที่ 1.7 เท่า และเมื่อเทียบกับ Target PE ที่เราให้กับคาดการณ์การเติบโตของกำไรสุทธิปี 2022-2023 จะคิดเป็น PEG เพียง 0.30 เท่า

ESG

Environment

- ดำเนินงานตามหลักการรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม (EIA) โดยได้จัดทำแผนงานด้านการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมในงานก่อสร้าง รวมถึงแนวทางควบคุม กำกับ ป้องกันตามหลักการดูแลสิ่งแวดล้อมภายใต้ข้อกำหนดของ EIA และมีการจัดทำแผนป้องกันผลกระทบชุมชนตามมาตราการ (EIA) รอบโครงการ
- เลือกใช้วัสดุอุปกรณ์ที่มีคุณภาพ เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมและผู้อยู่อาศัย และออกแบบโครงการให้ตอบโจทย์การใช้งานของผู้อยู่อาศัยในระยะยาว เพื่อให้วัสดุอุปกรณ์ต่างๆ มีอายุการใช้งานที่ยาวนานและคุ้มค่าต่อการใช้ทรัพยากร นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังรณรงค์ให้โครงการต่างๆ มีการคัดแยกขยะ

Social

- มีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนและสังคม พร้อมสนับสนุนการช่วยเหลือผู้ด้อยโอกาสผ่านกิจกรรมต่างๆ เช่น การจัดกิจกรรมที่มูลนิธิคนตาบอดแห่งประเทศไทย การจัดกิจกรรมวิ่งเพื่อนำเงินไปช่วยเหลือชุมชนและสถานศึกษาต่างๆ รวมถึงยังมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนด้วยการจัดให้มีโครงการพัฒนาระบบสาธารณสุขในภาคและสภาพแวดล้อมให้แก่ชุมชนข้างเคียงโครงการของบริษัท
- เห็นความสำคัญของทรัพยากรบุคคล โดยจัดให้มีสวัสดิการให้กับพนักงานของกลุ่มบริษัท และครอบครัว

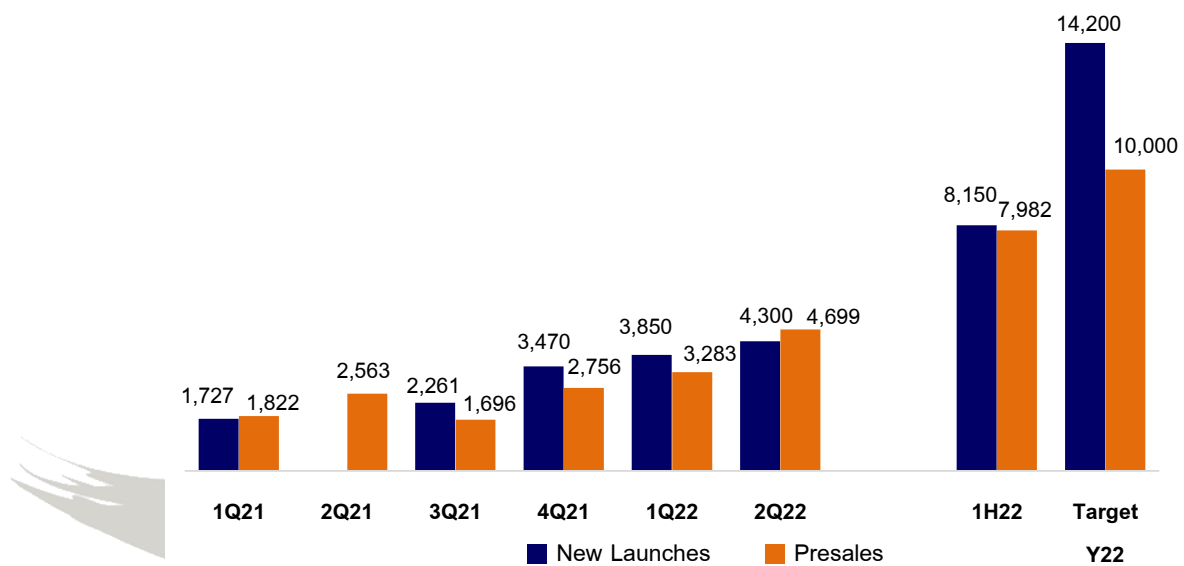
Governance

- มีระบบการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส รัดกุม โดยมีจริยธรรมทางธุรกิจ นโยบายการต่อต้านทุจริตคอร์รัปชั่น มีกระบวนการควบคุมภายในและตรวจสอบภายในที่มีมาตรฐาน
- ประกอบธุรกิจด้วยความเป็นธรรม ยึดมั่นในการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อกำหนดทางการค้า การแข่งขันทางการค้าที่เป็นธรรมและไม่เห็นแก่ประโยชน์อื่นใดที่ได้มาจากการดำเนินงานที่ไม่ถูกต้องตามกฎหมาย
- ให้ความสำคัญต่อผู้มีส่วนได้เสีย โดยมีการระบุกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียความต้องการในแต่ละกลุ่ม และสร้างการตอบสนองต่อความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียในทุกกลุ่มอย่างครอบคลุม รวมถึงการกำหนดให้มีช่องทางกรรับฟังข้อเสนอแนะและข้อร้องเรียนจากผู้มีส่วนได้เสีย

2Q22E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q22E	1Q22	%Q-Q	2Q21	%Y-Y
Revenue	1,560	1,118	39.5	1,107	40.9
Costs	904	660	36.9	583	55.1
Gross profit	656	458	43.2	524	25.1
SG&A costs	285	271	5.3	199	43.3
Interest charge	1	1	-3.9	2	-31.2
Norm profit	274	81	239.7	258	6.2
Net profit	274	226	21.3	258	6.2
Gross margin (%)	42.1	41.0	1.1	47.4	-5.3
Norm earnings margin (%)	17.6	7.2	10.4	23.3	-5.7
Net profit margin (%)	17.6	20.2	-2.6	23.3	-5.7

Source: Finasia Estimate

Figure 1: New Launches VS Presales (MB)


Source: Finasia Research

Figure 2: New Project Launched in 2022

Launch	Project	Product	Value (MB)
1Q22	Atmoz Kanaal Rangsit	Condo Low rise	1,650
	Atmoz Oasis Onnut	Condo Low rise	2,200
2Q22	Atmoz Flow Minburi	Condo Low rise	1,350
	Atmoz Portrait Srisaman	Condo Low rise	1,150
	Kave Town Colony	Condo Low rise	1,800
3Q22	Esta	Housing	680
	Kave Seed Kaset	Condo Low rise	1,200
4Q22	The Honor Yothinpatana	Housing	4,170
Total project value			14,200

Source: Company Data

Figure 3: Kave Town Colony



Source: Company Presentation

Figure 4: Projects expected to transfer in 2022

Project	Value (MB)	%Sold	Transfer
MAXXI Prime Ratchada-Sutthisan	570	75%	1Q22
Baan Puri Puri Ladprao 41 (Home Office)	90	33%	1Q22
Ivory Ratchada 32	520	70%	2Q22
Kave Salaya (JV)	1,200	57%	3Q22
Kave Ava	2,380	40%	4Q22
Modiz Collection Bangpho	1,230	50%	4Q22
Esta Rangsit-Klong 2 (House)	680		4Q22
Total project value	6,670		

Sources: Company Data, Finansia Research

Figure 5: Total Revenue (MB)

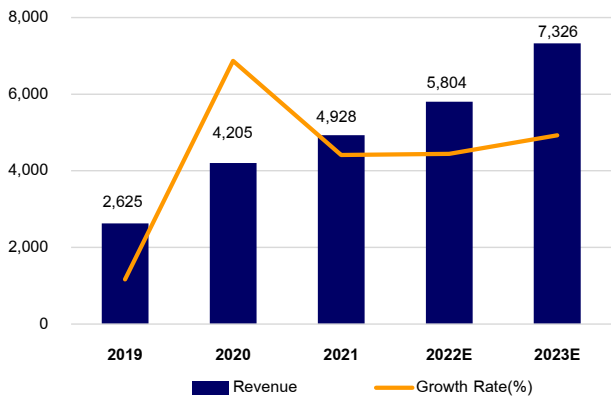
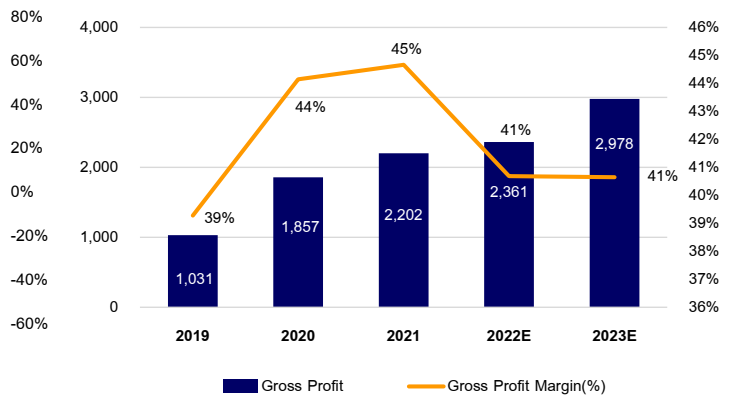


Figure 6: Gross Profit Margin (%)



Source: Finansia Research

Figure 7: Net Profit (MB)

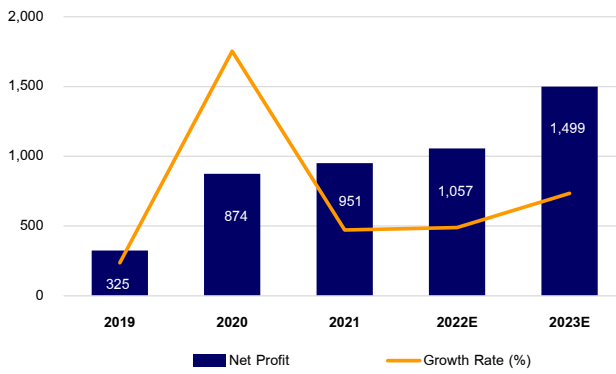
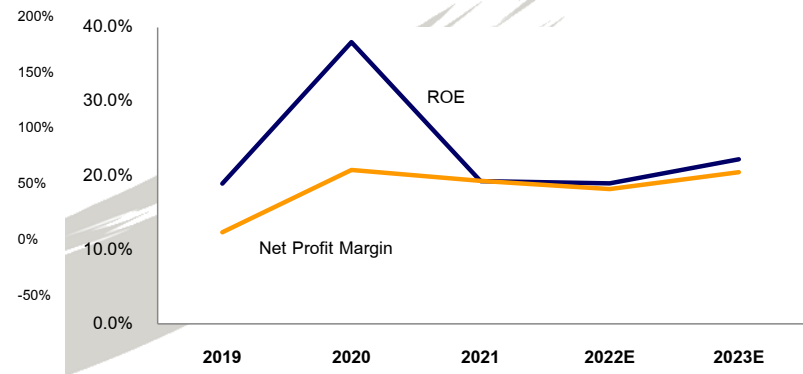


Figure 8: ROE, Net Profit Margin (%)



Source: Finansia Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากรายได้หลักมาจากโครงการคอนโดมิเนียม

หากการก่อสร้างล่าช้าและการโอนกรรมสิทธิ์ของคอนโดมิเนียมซึ่งเป็นรายได้หลักของบริษัทไม่เป็นไปตามที่ประมาณการไว้จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

ความเสี่ยงจากการแข่งขันสูงในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมในกรุงเทพฯและพื้นที่ใกล้เคียงกับรถไฟฟ้าซึ่งมีที่ดินค่อนข้างจำกัด และราคาที่ดินบริเวณดังกล่าวมีการปรับสูงขึ้น ท่ามกลางมีผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมจำนวนมาก ทำให้มีการแข่งขันสูง และกลยุทธ์การขายมากขึ้นเพื่อแย่งชิงกำลังซื้อของลูกค้า

ความเสี่ยงจากปรับขึ้นของราคาที่ดิน และต้นทุนก่อสร้าง

ราคาประเมินทุนทรัพย์ที่ดินที่มีระบบขนส่งมวลชนและพื้นที่ก่อสร้างระบบขนส่งมวลชนระบบรางที่ถูกปรับขึ้น ทำให้ต้นทุนที่ดินในการพัฒนาโครงการปรับขึ้นด้วย รวมถึงความเสี่ยงของต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่สูงขึ้นจะกระทบต่อผลประกอบการของบริษัท

ความเสี่ยงจากการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงิน

มีความเสี่ยงจากการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อทั้งสำหรับผู้ประกอบการ (Pre-Finance) ที่อาจได้รับผลกระทบในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการ รวมถึงสินเชื่อสำหรับผู้บริโภค (Post-Finance) ซึ่งผู้บริโภคอาจได้รับผลกระทบในการอนุมัติสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยอาจส่งผลกระทบต่อรายได้การขายอสังหาริมทรัพย์ของบริษัท

ความเสี่ยงจากการขายและจัดเก็บรายได้ รวมถึงการยกเลิกการจองหรือยกเลิกสัญญาของลูกค้า

การเปิดขายโครงการก่อสร้างเริ่มก่อสร้างและรับรู้รายได้เมื่อโครงการแล้วเสร็จจึงมีความเสี่ยงจากการขายและการจัดเก็บรายได้ตลอดระยะเวลาก่อสร้าง นอกจากนี้ ยังมีความเสี่ยงหากในช่วงที่โครงการยังก่อสร้างไม่เสร็จหรือการก่อสร้างล่าช้ากว่ากำหนด และมีลูกค้าทำการยกเลิกการจองหรือยกเลิกสัญญาของลูกค้าอาจไม่เป็นไปตามที่ประมาณการไว้

ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงทางกฎหมาย และกฎระเบียบ รวมถึงการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง

การพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมต้องจัดทำรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (EIA) หากมีการเปลี่ยนแปลงหรือเพิ่มเติมข้อกำหนดที่ใช้ในการจัดทำรายการ EIA อาจส่งผลกระทบต่อการจัดเตรียมข้อมูลประกอบการจัดทำรายงาน

ความเสี่ยงจากสถานการณ์ COVID-19

สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัททั้งในส่วนของการปรับตัว และผลประกอบการที่อาจจะมาจากลูกค้าบางส่วนชะลอการโอนกรรมสิทธิ์ และชะลอการขอกู้เงินจากสถาบันการเงินเนื่องจากไม่มั่นใจในความสามารถในการชำระคืน

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	4,205	4,928	5,804	7,32	7,974
Cost of sales	2,348	2,727	3,443	4,348	4,738
Gross profit	1,857	2,202	2,361	2,978	3,236
SG&A	808	882	1,095	1,299	1,409
Operating profit	1,049	1,320	1,266	1,679	1,827
Other income	24	39	32	32	32
EBIT	1,073	1,359	1,298	1,712	1,861
EBITDA	1,119	1,426	1,367	1,784	1,937
Interest charge	8	4	7	7	7
Tax on income	194	302	284	375	408
Earnings after tax	871	1,053	1,007	1,330	1,446
Minority Interests	-3	135	119	46	22
Norm profit	874	885	911	1,399	1,505
Extraordinary items	0	66	145	100	100
Net profit	874	951	1,057	1,499	1,605

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash and equivalent	317	785	685	558	779
Accounts receivable	289	416	488	615	670
Inventory	6,751	8,289	7,883	8,567	9,364
Other current asset	77	948	950	950	951
Total current assets	7,434	10,438	10,006	10,690	11,764
Investment	0	23	73	123	125
PPE	607	751	853	959	1,071
Other assets	118	122	130	130	130
Total Assets	8,160	11,335	11,061	11,902	13,090
Short term loan	238	888	100	50	50
Account payable	1,642	1,533	1,816	2,302	2,508
Current maturities	1,102	141	608	603	603
Other current liabilities	178	132	145	147	159
Total current liabilities	3,160	2,694	2,669	3,102	3,321
Long term debt	2,679	3,665	2,777	1,997	1,997
Other LT liabilities	25	40	45	58	63
Total liabilities	5,863	6,399	5,491	5,156	5,381
Registered capital	761	856	1,363	1,363	1,363
Paid-up capital	555	856	856	1,132	1,132
Share Premium	244	1,999	1,999	1,999	1,999
Legal reserve	36	71	71	71	71
Retained earnings	1,345	1,822	2,456	3,355	4,319
Others	165	140	140	140	140
Minority Interest	-32	101	101	101	101
Shareholders' equity	2,297	4,937	5,570	6,746	7,709

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	871	986	862	1,230	1,346
Depreciation etc.	46	67	69	72	76
Change in working capital	-584	-2,680	626	-312	-629
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	336	-1,728	1,606	1,159	953
Capital expenditures	-201	-234	-220	-229	-189
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-201	-234	-220	-229	-189
Free cash flow	135	-1,962	1,386	930	764
Net borrowings	191	676	-1,209	-834	0
Equity capital raised	-3	2,163	0	276	0
Dividend paid	-290	-408	-277	-500	-542
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-102	2,431	-1,487	-1,058	-542
Net Change in cash	34	469	-101	-127	222

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	60.2	17.2	17.8	26.2	8.8
EBITDA	158.8	27.4	-4.1	30.5	8.5
Net profit	169.1	8.9	11.1	41.9	7.1
Normalized earnings	169.1	1.3	3.0	53.5	7.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	44.2	44.7	40.7	40.6	40.6
EBITDA margin	26.6	28.9	23.6	24.4	24.3
EBIT margin	25.5	27.6	22.4	23.4	23.3
Normalized profit margin	20.8	18.0	15.7	19.1	18.9
Net profit margin	20.8	19.3	18.2	20.5	20.1
Normalized ROA	10.7	7.8	8.2	11.8	11.5
Normalize ROE	38.1	17.9	16.4	20.7	19.5
Normalized ROCE	17.5	10.2	10.9	15.9	15.4
Risk (x)					
D/E	2.6	1.3	1.0	0.8	0.7
Net D/E	2.4	1.1	0.9	0.7	0.6
Net debt/EBITDA	5.0	3.9	3.5	2.6	2.4
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.57	1.25	1.23	1.32	1.42
Normalized EPS	1.57	1.16	1.06	1.24	1.33
EBITDA	2.02	1.87	1.60	1.58	1.71
Book value	4.20	6.35	6.39	5.87	6.72
Dividend	0.52	0.55	0.55	0.56	0.57
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	5.0	6.2	6.3	5.9	5.5
Norm P/E	5.0	6.7	7.3	6.3	5.9
P/BV	1.9	1.2	1.2	1.3	1.2
EV/EBITDA	7.1	7.0	7.0	6.2	5.6
Dividend yield (%)	6.7	7.0	7.0	7.1	7.3

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

สำนักงานอัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ซีดีลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

สาขา เซ็นทรัลพรีนเคิลส์ 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีนเคิลส์
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร
02-378-4545

สาขา ประชาชื่น

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 สิ้นธร 1

130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ 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.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิคเลขที่ 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.อุดรธานี 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

758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง
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.หลวงพ่อวัดฉลอง
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.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.บิดตานี
073-350-140-4

Corporate Governance report of Thai listed companies 2021



EXCELLENT LEVEL (Score range 90-100)

AAV	BCPG	CPALL	GCAP	K	MSC	PLANET	SAMART	SPI	THRE	TVD
ADVANC	BDMS	CPF	GFPT	KBANK	MST	PLAT	SAMTEL	SPRC	THREL	TVI
AF	BEM	CPI	GGC	KCE	MTC	PORT	SAT	SPVI	TIPCO	TVO
AH	BGC	CPN	GLAND	KKP	MVP	PPS	SC	SSSC	TISCO	TWPC
AIRA	BGRIM	CRC	GLOBAL	KSL	NCL	PR9	SCB	SST	TK	U
AKP	BIZ	CSS	GPI	KTB	NEP	PREB	SCC	STA	TKT	UAC
AKR	BKI	DDD	GPSC	KTC	NER	PRG	SCCC	STEC	TMT	UBIS
ALT	BOL	DELTA	GRAMMY	LALIN	NKI	PRM	SCG	STI	TNDT	UV
AMA	BPP	DEMCO	GULF	LANNA	NOBLE	PROUD	SCGP	SUN	TNITY	VGI
AMATA	BRR	DRT	GUNKUL	LH	NSI	PSH	SCM	SUSCO	TOA	VIH
AMATAV	BTS	DTAC	HANA	LHFG	NVD	PSL	SDC	SUTHA	TOP	WACOAL
ANAN	BTW	DUSIT	HARN	LIT	NWR	PTG	SEAFCO	SVI	TPBI	WAVE
AOT	BWG	EA	HMPRO	LPN	NYT	PTT	SEAOIL	SYMC	TQM	WHA
AP	CENDEL	EASTW	ICC	MACO	OISHI	PTTEP	SE-ED	SYNTEC	TRC	WHAUP
ARIP	CFRESH	ECF	ICHI	MAJOR	OR	PTTGC	SELIC	TACC	TRU	WICE
ARROW	CHEWA	ECL	III	MAKRO	ORI	PYLON	SENA	TASCO	TRUE	WINNER
ASP	CHO	EE	ILINK	MALEE	OSP	Q-CON	SHR	TCAP	TSC	ZEN
AUCT	CIMBT	EGCO	ILM	MBK	OTO	QH	SIRI	TEAMG	TSR	
AWC	CK	EPG	INTUCH	MC	PAP	QTC	SIS	TFMAMA	TSTE	
AYUD	CKP	ETC	IP	MCOT	PCSGH	RATCH	SITHAI	TGH	TSTH	
BAFS	CM	FPI	IRPC	METCO	PDG	RS	SMK	THANA	TTA	
BANPU	CNT	FPT	ITEL	MFEC	PDJ	S	SMPC	THANI	TTB	
BAY	COM7	FSMART	IVL	MINT	PG	S & J	SNC	THCOM	TTCL	
BBL	COMAN	GBX	JSP	MONO	PHOL	SAAM	SONIC	THG	TTW	
BCP	COTTO	GC	JWD	MOONG	PLANB	SABINA	SPALI	THIP	TU	



VERY GOOD LEVEL (Score range 80-89)

ZS	ASIMAR	CHOW	FLOYD	IT	LOXLEY	OCC	RPC	SKY	TCC	TVT
7UP	ASK	CI	FN	ITD	LRH	OGC	RT	SLP	TCMC	TWP
ABICO	ASN	CIG	FNS	J	LST	PATO	RWI	SMIT	TEAM	UEC
ABM	ATP30	CMC	FORTH	JAS	M	PB	S11	SMT	TFG	UMI
ACE	B	COLOR	FSS	JCK	MATCH	PICO	SA	SNP	TFI	UOBKH
ACG	BA	CPL	FTE	JCKH	MBAX	PIMO	SAK	SO	TIGER	UP
ADB	BAM	CPW	FVC	JMART	MEGA	PJW	SALEE	SORKON	TITLE	UPF
AEONTS	BC	CRD	GEL	JMT	META	PL	SAMCO	SPA	TKN	UPOIC
AGE	BCH	CSC	GENCO	KBS	MFC	PM	SANKO	SPC	TKS	UTP
AHC	BEC	CSP	GJS	KCAR	MGT	PMTA	SAPPE	SPCG	TM	VCOM
AIT	BEYOND	CWT	GYT	KEX	MICRO	PPP	SAWAD	SR	TMC	VL
ALL	BFIT	DCC	HEMP	KGI	MILL	PPPM	SCI	SRICHA	TMD	VPO
ALLA	BJC	DCON	HPT	KIAT	MITSIB	PRIME	SCN	SSC	TMI	VRANDA
ALUCON	BJCHI	DHOUSE	HTC	KISS	MK	PRIN	SCP	SSF	TMILL	WGE
AMANAH	BLA	DOD	HYDRO	KOOL	MODERN	PRINC	SE	STANLY	TNL	WIJK
AMARIN	BR	DOHOME	ICN	KTIS	MTI	PSG	SFLEX	STGT	TNP	WP
APCO	BROOK	DV8	IFS	KUMWEL	NBC	PTSC	SFP	STOWER	TOG	XO
APCS	CBG	EASON	IMH	KUN	NCAP	PT	SFT	STPI	TPA	XPG
APURE	CEN	EFORL	IND	KWC	NCH	QLT	SGF	SUC	TPAC	YUASA
AQUA	CGH	ERW	INET	KWM	NETBAY	RBF	SIAM	SWC	TPCS	
ASAP	CHARAN	ESSO	INSET	L&E	NEX	RCL	SINGER	SYNEX	TPS	
ASEFA	CHAYO	ESTAR	INSURE	LDC	NINE	RICHY	SKE	TAE	TRITN	
ASIA	CHG	ETE	IRC	LEO	NRF	RML	SKN	TAKUNI	TRT	
ASIAN	CHOTI	FE	IRCP	LHK	NTV	ROJNA	SKR	TBSP	TSE	



GOOD LEVEL (Score range 70-79)

A	BGT	CITY	GIFT	JTS	MDX	PK	SGP	SUPER	TQR	YGG
AI	BH	CMAN	GLOCON	JUBILE	MJD	PLE	SICT	SVOA	TTI	ZIGA
AIE	BIG	CMO	GREEN	KASET	MORE	PPM	SIMAT	TC	TYCN	
AJ	BLAND	CMR	GSC	KCM	MUD	PRAKIT	SISB	TCCC	UKEM	
ALPHAX	BM	CPT	GTB	KK	NC	PRAPAT	SK	THMUI	UMS	
AMC	BROCK	CRANE	HTECH	KKC	NDR	PRECHA	SMART	TNH	UNIQ	
APP	BSBM	CSR	HUMAN	KWI	NFC	PTL	SOLAR	TNR	UPA	
AQ	BSM	D	IHL	KYE	NNCL	RJH	SPACK	TOPP	UREKA	
ARIN	BTNC	EKH	IIG	LEE	NOVA	RP	SPG	TPCH	VIBHA	
AS	BYD	EMC	INGRS	LPH	NPK	RPH	SQ	TPIPL	W	
AU	CAZ	EP	INOX	MATI	NUSA	RSP	SSP	TPIPP	WIN	
B52	CCP	F&D	JAK	M-CHAI	PAF	SABUY	STARK	TPLAS	WORK	
BEAUTY	CGD	FMT	JR	MCS	PF	SF	STC	TPOLY	WPH	

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเปิดเผยข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicator

CERTIFIED (ได้รับการรับรอง)

2S	BCH	CPALL	GC	K	MFC	PE	QLT	SNP	THCOM	TU
7UP	BCP	CPF	GCAP	KASET	MFEC	PG	QTC	SORKON	THIP	TVD
ADVANC	BCPG	CPI	GEL	KBANK	MILL	PHOL	RATCH	SPACK	THRE	TVI
AF	BE8	CPN	GFPT	KBS	MINT	PK	RML	SPALI	THREL	TVO
AI	BEYOND	CSC	GGC	KCAR	MONO	PL	RWI	SPC	TIDLOR	TWPC
AIE	BGC	DCC	GJS	KCE	MOONG	PLANB	S & J	SPI	TIPCO	U
AIRA	BGRIM	DELTA	GPI	KGI	MSC	PLANET	SAAM	SPRC	TISCO	UBE
AKP	BJCHI	DEMCO	GPSC	KKP	MST	PLAT	SABINA	SRICHA	TKS	UBIS
ALPHAX	BKI	DIMET	GSTEEL	KSL	MTC	PM	SAPPE	SSF	TKT	UEC
AMA	BLA	DRT	GUNKUL	KTB	MTI	PPP	SAT	SSP	TMD	UKEM
AMANAHA	BPP	DTAC	HANA	KTC	NBC	PPPM	SC	SSSC	TMILL	UOBKH
AMATA	BROOK	DUSIT	HARN	KWC	NEP	PPS	SCB	SST	TMT	UPF
AMATAV	BRR	EA	HEMP	KWI	NINE	PR9	SCC	STA	TNITY	UV
AP	BSBM	EASTW	HENG	L&E	NKI	PREB	SCCC	STOWER	TNL	VGI
APCS	BTS	ECL	HMPRO	LANNA	NMG	PRG	SCG	SUSCO	TNP	VIH
AQUA	BWG	EGCO	HTC	LH	NNCL	PRINC	SCN	SVI	TNR	WACOAL
ARROW	CEN	EP	ICC	LHFG	NOBLE	PRM	SEAOIL	SYMC	TOG	WHA
AS	CENTEL	EPG	ICHI	LHK	NOK	PROS	SE-ED	SYNTEC	TOP	WHAUP
ASIAN	CFRESH	ERW	IFEC	LPN	NSI	PSH	SELIC	TAE	TOPP	WICE
ASK	CGH	ESTAR	IFS	LRH	NWR	PSL	SENA	TAKUNI	TPA	WIJK
ASP	CHEWA	ETE	ILINK	M	OCC	PSTC	SGP	TASCO	TPP	XO
AWC	CHOTI	FE	INET	MAKRO	OGC	PT	SINGER	TBSP	TRU	ZEN
AYUD	CHOW	FNS	INSURE	MALEE	ORI	PTG	SIRI	TCAP	TRUE	
B	CIG	FPI	INTUCH	MATCH	PAP	PTT	SITHAI	TCMC	TSC	
BAFS	CIMBT	FPT	IRC	MBAX	PATO	PTTEP	SKR	TFG	TSTE	
BAM	CM	FSMART	IRPC	MBK	PB	PTTGC	SMIT	TFI	TSTH	
BANPU	CMC	FSS	ITEL	MC	PCSGH	PYLON	SMK	TFMAMA	TTA	
BAY	COM7	FTE	IVL	MCOT	PDG	Q-CON	SMPC	TGH	TTB	
BBL	COTTO	GBX	JKN	META	PDJ	QH	SNC	THANI	TTCL	

DECLARED (ประกาศเจตนาธรรม)

AJ	CHG	DDD	ETC	JR	MAJOR	NUSA	RS	SSS	TQM	YUASA
ALT	CPL	DHOUSE	FLOYD	JTS	NCAP	NYT	SAK	STECH	TSI	ZIGA
APCO	CPR	DOHOME	GULF	KEX	NCL	OR	SCGP	STGT	VARO	
B52	CPW	ECF	III	KUMWEL	NOVA	PIMO	SCM	TKN	VCOM	
BEC	CRC	EKH	INOX	LDC	NRF	PLE	SIS	TMI	VIBHA	

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC ข้อมูล ณ วันที่) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (6 มกราคม 2565) กลุ่ม คือ 2 มี (

- ได้ประกาศเจตนาธรรมเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

ความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นมุมมองส่วนตัวของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์นั้นๆ นักวิเคราะห์มิได้มีผลประโยชน์และผลตอบแทนที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำใดๆ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม

ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ต่างๆ รวมถึง SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในอุตสาหกรรม

OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น