

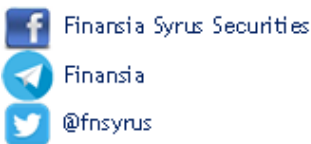
ASW (ASW TB)

บมจ. แอสเซทไวส์

BUY

Previous	BUY
2023 Target Price (Bt)	10.00
Price (09/11/2022)	7.80
up/downside (%)	+28.2
SET Index	1,622.45
Sector	Property Development
IOD 2021	N/R
THAI CAAC	N/A

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



กำไร 3Q22 ไม่สดใส แต่จะฟื้นเด่น 4Q22

กำไรปกติ 3Q22 -78% Q-Q, -63% Y-Y จากฐานสูงและไม่มีคอนโดบริษัทโอน

ASW รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 ที่ 191 ล้านบาท (-30% Q-Q, +22% Y-Y) ใกล้เคียงขาด หากไม่รวมรายการพิเศษจากการเซ็นสัญญา JV ใหม่ราว 132 ล้านบาท กำไรปกติ 3Q22 ทำได้เพียง 59 ล้านบาท (-78% Q-Q, -63% Y-Y) เป็นไปตามยอดโอน -50% Q-Q, -30% Y-Y อยู่ที่ 791 ล้านบาท เนื่องจากไม่มีคอนโดที่บริษัทพัฒนาสร้างเสร็จใหม่ เทียบกับฐานสูงใน 2Q22 ที่เร่งโอนสต็อก Campus Condo แบรินด์ Kave ที่ส่วนใหญ่สามารถปิดการขายได้ภายหลังเปิดเมือง และ 3Q21 ที่เริ่มส่งมอบคอนโด Kave 1 แห่ง สอดคล้องกับอัตรากำไรขั้นต้นขายอสังหาริมทรัพย์ที่ปรับลดเป็น 36.6% จาก 44.5% ใน 2Q22 และ 43.1% ใน 3Q21 ซึ่งมีสัดส่วนหลักจาก Kave ที่มาร์จิ้นสูงกว่ากลุ่มสินค้าอื่น อย่างไรก็ดี ในส่วนของโครงการ JV มีการเริ่มรับรู้คอนโดใหม่ Kave Salaya (มูลค่า 1.2 พันล้านบาท มียอดขาย 64%) ทำให้ส่วนแบ่ง JV พลิกเป็นกำไร 35 ล้านบาท จากขาดทุน -4 ล้านบาทใน 2Q22 และ -5 ล้านบาทใน 3Q21

แนวโน้ม 4Q22 โตเด่น จากการเริ่มโอน 3 คอนโดใหม่

ทิศทางผลประกอบการ 4Q22 คาดเร่งขึ้น Q-Q, Y-Y เป็นไตรมาสดีสุดของปี หนุนด้วยการเริ่มส่งมอบคอนโดเพิ่ม 2 โครงการใหญ่อย่าง Kave Ava (มูลค่า 2.4 พันล้านบาท มียอดขาย 55%) และ Modiz Collection บางโพ (มูลค่า 1.2 พันล้านบาท มียอดขาย 53%) รวมถึงแรงกระตุ้นการเร่งตัดสินใจก่อนมาตรการช่วยเหลือจะสิ้นสุดในสิ้นปีนี้ทั้งมาตรการลดค่าธรรมเนียมโอน-จดทะเบียน สำหรับการซื้อขายราคาต่ำกว่า 3 ล้านบาทซึ่งเป็นพอร์ตหลักของบริษัท และมาตรการผ่อนคลาย LTV โดยเฉพาะกลุ่มบ้านหลังที่สอง ช่วยระบายสต็อกเหลือขายพร้อมโอนราว 3 พันล้านบาท รวมถึงรับรู้ Backlog เป็นไปอย่างราบรื่นขึ้น ทั้งนี้ คงประมาณการกำไรปกติปี 2022 ที่ 911 ล้านบาท (+3% Y-Y) ซึ่งอาจมี Downside จาก SG&A ที่สูงกว่าคาด

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปีหน้า 10 บาท

เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2023 ที่ 10 บาท (อิง PER เดิม 8x โดยรวมหุ้นเพิ่มทุน PP แต่ยังไม่รวม ASW-W1, W2 เนื่องจาก Out-of-Money ก่อนช่วงมาก เทียบกับราคาใช้สิทธิที่ 12 บาท) คงคำแนะนำซื้อ จากโมเมนตัมกำไร 4Q22 ที่จะเด่นขึ้นมาก และปี 2023 ที่คาดเติบโตสูง +31% Y-Y เทียบกับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ +8% Y-Y บน Backlog รองรับแล้ว 78% ของคาดการณ์ยอดโอนปีหน้า จากแผนการโอนคอนโด 9 โครงการใหม่ซึ่งกระจายในทุกไตรมาส จะเป็นประเด็นสนับสนุนคำแนะนำของเรา และสร้างความน่าสนใจต่อราคาหุ้น ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันอยู่โซนต่ำ ซื้อขายบน PE2023 เพียง 6.1x ต่ำกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์เฉลี่ย 8x และคาดหวังผลตอบแทนปันผลสูงราว 7% ต่อปี (คาดปีนี้จะจ่ายครั้งแรกเดียว)

ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า, การแข่งขันรุนแรง, ต้นทุนก่อสร้างสูงขึ้น การแพร่ระบาด COVID-19 ยืดเยื้อกว่าคาด

3Q22 Earnings Results

(Bt mn)	3Q22	2Q22	%Q-Q	3Q21	%Y-Y	Comment
Revenues	881	1,609	-45.2	1,134	-22.3	- ยอดโอนลดลง Q-Q, Y-Y เนื่องจากไม่มีคอนโดที่บริษัทพัฒนาเองเริ่มโอน และสต็อกในมือลดลงหลังระบายไปมากช่วงก่อนหน้า - อัตรากำไรขั้นต้นการขายอสังหาริมทรัพย์ปรับลด เทียบกับ 2Q22 และ 3Q21 ที่โอนหลักจากแบรินด์ Kave ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่ากลุ่มอื่น - SG&A สูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายการตลาดและโครงการพัฒนาที่เพิ่มขึ้น - ส่วนแบ่ง JV พลิกเป็นกำไรจากการเริ่มโอนคอนโด JV 1 แห่ง
Cost of services	532	891	-40.2	649	-17.9	
Gross profit	349	718	-51.4	485	-28.1	
SG&A	305	320	-4.7	212	43.5	
Interest charge	1	1	-4.4	1	38.6	
Normalized earning	59	273	-78.5	157	-62.7	
Net profit	191	273	-29.9	157	21.8	
Gross margin (%)	39.6	44.6	-5.0	42.8	-3.2	
Norm profit margin (%)	6.6	16.9	-10.3	13.8	-7.2	
Net profit margin (%)	21.7	16.9	4.7	13.8	7.8	

Source: Company and Finasia Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	4,205	4,928	5,804	6,468	7,606
Cost of sales	2,348	2,727	3,443	3,834	4,518
Gross profit	1,857	2,202	2,361	2,635	3,089
SG&A	808	882	1,095	1,213	1,372
Operating profit	1,049	1,320	1,266	1,422	1,716
Other income	24	39	32	32	32
EBIT	1,073	1,359	1,298	1,455	1,750
EBITDA	1,119	1,426	1,367	1,527	1,827
Interest charge	8	4	7	7	7
Tax on income	194	302	284	319	384
Earnings after tax	871	1,053	1,007	1,129	1,360
Minority Interests	-3	135	119	46	22
Norm profit	874	885	911	1,198	1,419
Extraordinary items	0	66	145	0	0
Net profit	874	951	1,057	1,198	1,419

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash and equivalent	317	785	685	937	1,468
Accounts receivable	289	416	488	543	639
Inventory	6,751	8,289	7,883	7,581	8,099
Other current asset	77	948	950	950	951
Total current assets	7,434	10,438	10,006	10,012	11,157
Investment	0	23	73	93	123
PPE	607	751	853	959	1,071
Other assets	118	122	130	130	130
Total Assets	8,160	11,335	11,061	11,194	12,481
Short term loan	238	888	100	50	50
Account payable	1,642	1,533	1,816	2,028	2,391
Current maturities	1,102	141	608	603	603
Other current liabilities	178	132	145	129	152
Total current liabilities	3,160	2,694	2,669	2,810	3,196
Long term debt	2,679	3,665	2,777	1,997	1,997
Other LT liabilities	25	40	45	51	60
Total liabilities	5,863	6,399	5,491	4,858	5,253
Registered capital	761	856	1,363	1,363	1,363
Paid-up capital	555	856	856	942	982
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	3,136	3,988
Others	165	140	140	140	140
Minority Interest	-32	101	101	101	101
Shareholders' equity	2,297	4,937	5,570	6,336	7,228

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	871	986	862	1,129	1,360
Depreciation etc.	46	67	69	72	76
Change in working capital	-584	-2,680	626	447	-219
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	336	-1,728	1,606	1,718	1,277
Capital expenditures	-201	-234	-220	-199	-218
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-201	-234	-220	-199	-218
Free cash flow	135	-1,962	1,386	1,519	1,059
Net borrowings	191	676	-1,209	-834	0
Equity capital raised	-3	2,163	0	86	40
Dividend paid	-290	-408	-277	-518	-568
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-102	2,431	-1,487	-1,267	-528
Net Change in cash	34	469	-101	252	531

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	60.2	17.2	17.8	11.4	17.6
EBITDA	158.8	27.4	-4.1	11.7	19.6
Net profit	169.1	8.9	11.1	13.4	18.5
Normalized earnings	169.1	1.3	3.0	31.5	18.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	44.2	44.7	40.7	40.7	40.6
EBITDA margin	26.6	28.9	23.6	23.6	24.0
EBIT margin	25.5	27.6	22.4	22.5	23.0
Normalized profit margin	20.8	18.0	15.7	18.5	18.7
Net profit margin	20.8	19.3	18.2	18.5	18.7
Normalized ROA	10.7	7.8	8.2	10.7	11.4
Normalize ROE	38.1	17.9	16.4	18.9	19.6
Normalized ROCE	17.5	10.2	10.9	14.3	15.3
Risk (x)					
D/E	2.6	1.3	1.0	0.8	0.7
Net D/E	2.4	1.1	0.9	0.6	0.5
Net debt/EBITDA	5.0	3.9	3.5	2.6	2.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.57	1.25	1.23	1.27	1.45
Normalized EPS	1.57	1.16	1.06	1.27	1.45
EBITDA	2.02	1.87	1.60	1.62	1.86
Book value	4.20	6.35	6.39	6.62	7.26
Dividend	0.52	0.55	0.55	0.55	0.58
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	5.0	6.2	6.3	6.1	5.4
Norm P/E	5.0	6.7	7.3	6.1	5.4
P/BV	1.9	1.2	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.1	7.0	7.0	6.0	4.9
Dividend yield (%)	6.7	7.0	7.1	7.1	7.4

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.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 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.วิทยุ 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.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.อุดรธวัช ๓. หมายกแซง
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.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 ดรง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
075-211-219

สาขา บัณฑิต

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี
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	SEAOL	SYMC	TQM	WHA
AP	CENTEL	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	PSTC	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เพื่อเผยแพร่สู่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝิ่นเนม 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
AMANAH	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	SEAOL	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	WIK
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 (ประกาศเจตนารมณ์)

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) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 7 กรกฎาคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

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