

BRI (BRI TB)

บมจ. บริทาเนีย

BUY

Previous	BUY
2023 Target Price (Bt)	12.00
Price (11/11/2022)	9.55
up/downside (%)	+25.7
SET Index	1,637.29
Sector	Property Development
IOD 2021	N/R
THAI CAC	N/A

กำไร 3Q22 โต Y-Y แต่อ่อนลง Q-Q ตามคาด

กำไรปกติ 3Q22 +49% Y-Y แต่ -14% Q-Q จากรับรู้โครงการใหม่ไม่ทัน

BRI รายงานกำไรสุทธิ 3Q22 เท่ากับ 331 ล้านบาท (-12% Q-Q, +101% Y-Y) เป็นไปตามที่เราคาด หากไม่รวม Share Premium จากการเซ็น JV 86 ล้านบาท เพื่อพัฒนาโครงการ Britania KM.35 กำไรปกติจะอยู่ที่ 245 ล้านบาท +49% Y-Y ตามการเปิดตัวโครงการที่เพิ่มขึ้น แต่เทียบกับ 2Q22 จะลดลง -14% Q-Q มีสาเหตุมาจาก 1) ยอดโอน -16% Q-Q อยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท แม้ 3Q22 มีการเปิดโครงการใหม่ 4 แห่ง มูลค่ารวม 4.3 พันล้านบาท (เทียบกับ 2Q22 ที่ 1 โครงการ มูลค่า 2 พันล้านบาท) แต่ส่วนใหญ่ไม่สามารถส่งมอบได้ทันไตรมาส จากอุปสรรคของฤดูฝนส่งผลให้การก่อสร้างล่าช้า 2) อัตรากำไรขั้นต้นขายอสังหาริมทรัพย์ปรับลดเป็น 32.9% จากฐานสูง 2Q22 ที่ 33.9% ซึ่งมีการรับรู้รายได้บางส่วนจาก Britania Amata-Phanthong ก่อนเปลี่ยนจากบริษัทพัฒนาเองเป็น JV ทำให้มาร์จิ้นสูงกว่าปกติ

แนวโน้ม 4Q22 พื้นตัว จากการเร่งขายและโอนช่วงท้ายปี

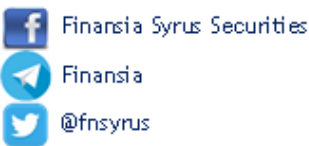
กำไรปกติ 9M22 อยู่ที่ 737 ล้านบาท (+63% Y-Y) คิดเป็น 72% ของคาดการณ์ทั้งปี แนวโน้มผลประกอบการ 4Q22 คาดฟื้นตัว Q-Q, Y-Y จากการรับรู้ Backlog ที่ยกมาจากรายการก่อนหน้า และแผนเปิดโครงการใหม่เป็นไตรมาสสูงสุดของปี จำนวน 5 แห่ง มูลค่ารวม 6.4 พันล้านบาท ท่ามกลางปัจจัยฤดูกาลที่เร่งขายและโอนในช่วงท้ายปี ซึ่งมีปัจจัยกระตุ้นด้วยมาตรการผ่อนคลายน LTV ที่สิ้นสุดในสิ้นปีนี้ ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นการขายอสังหาริมทรัพย์ยังคงอยู่ในกรอบ 32-33% (ถือว่าดีกว่าปี 2021 ที่เฉลี่ย 31.5%) ทำให้คงประมาณการกำไรปกติปี 2022 ที่ 1 พันล้านบาท (+71% Y-Y)

ปรับลดกำไรปกติปี 2023 เป็น +21% Y-Y และราคาเหมาะสม 12 บาท

ประเด็นที่ต้องติดตามคือความสำเร็จของการเปิดโครงการใหม่ใน 4Q22 ที่มีจำนวน 4 ใน 5 โครงการอยู่ในจังหวัดระยอง, อุดรธานี, ขอนแก่น, อยุธยา มูลค่ารวม 4.4 พันล้านบาท เนื่องจากเป็นครั้งแรกของการเริ่มขยายไปในตลาดต่างจังหวัด ซึ่งอาจต้องใช้เวลาในการสร้างแบรนด์ ท่ามกลางกำลังซื้อที่ยังไม่ฟื้นตัวและบางจังหวัดถูกกระทบจากน้ำท่วมในช่วง 3Q22 อีกทั้ง ตลาดแนวราบปีหน้าคาดว่าจะชะลอตัวลงจากปี 2022 จากอุปทานในตลาดที่ออกมาจำนวนมาก, การแข่งขันสูงขึ้น, ดอกเบี้ยขาขึ้น และการไม่ต่อมาตรการผ่อนคลายน LTV ดังนั้น เราจึงปรับสมมติฐานยอดโอนปี 2023 ให้ระมัดระวังขึ้น โดยปรับลดยอดโอน 18% เป็น 6.7 พันล้านบาท (+15% Y-Y) ทำให้คาดการณ์กำไรปกติปี 2023 ปรับลงจากเดิม 15% เป็น 1.2 พันล้านบาท (+21% Y-Y) (ไม่รวม Share Premium จากการร่วมทุนโครงการ JV) ทำให้ราคาเหมาะสมปรับลงเป็น 12 บาท จากเดิม 14 บาท (อิง PER เดิม 8.2x) คงคำแนะนำซื้อ จากราคาหนี้มี Upside เปิดกว้าง โดยหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PE2023 ที่ 6.6x ต่ำกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์ 8x และคาดหวังผลตอบแทนปันผล 5-6% ต่อปี

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

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



3Q22 Earnings Results

(Bt mn)	3Q22	2Q22	%Q-Q	3Q21	%Y-Y	Comment
Revenues	1,314	1,556	-15.6	1,046	25.6	
Cost of services	834	980	-15.0	721	15.6	▪ ยอดโอนโต Q-Q จากจำนวนโครงการในพอร์ตที่มากขึ้น แต่ลดลง Y-Y เนื่องจากสร้างสต็อกในโครงการเปิดใหม่เพื่อส่งมอบไม่ทัน
Gross profit	480	576	-16.6	325	47.8	
SG&A	162	163	-0.4	119	36.6	
Interest charge	1	3	-58.0	2	-18.6	▪ GPM ขายอสังหาริมทรัพย์ที่ 32.9% Q-Q ลดจาก 33.9% ใน 2Q22 ที่มี One-time แต่ดีขึ้นจาก 31.1% ใน 3Q21 จาก Project Mix
Normalized earning	245	284	-13.9	165	48.8	
Net profit	331	376	-12.2	165	100.8	▪ รายได้อื่นเพิ่มขึ้นเป็น 21 ล้านบาท (จาก 2Q22 ที่ 4 ลบ. และ 3Q21 ที่ 2 ลบ.) จากค่าขายโครงสร้างอาคารที่รื้อถอน, ค่าบริหารจัดการดินโครงการ JV, เงินยืมของลูกค้าที่ยกเลิก (ราว 6-7 ลบ.)
Gross margin (%)	36.6	37.0	-0.4	31.1	5.5	
Norm profit margin (%)	18.6	18.3	0.4	15.7	2.9	
Net profit margin (%)	25.2	24.2	1.0	15.7	9.4	

Source: Company and FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	1,557	2,336	3,808	6,168	7,043
Cost of services	1,068	1,598	2,608	3,955	4,552
Gross profit	488	739	1,199	2,213	2,491
SG&A	233	301	445	695	799
Operating profit	255	437	754	1,518	1,692
Other income	4	6	8	10	10
EBIT	259	443	762	1,528	1,702
EBITDA	260	448	769	1,534	1,709
Interest charge	0	7	9	17	23
Tax on income	52	88	151	393	403
Earnings after tax	207	349	602	1,118	1,277
Minority Interests	0	0	0	0	0
Norm profit	207	349	602	1,028	1,246
Extraordinary items	0	0	0	300	0
Net profit	207	349	602	1,328	1,246

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash	50	71	638	661	670
Accounts receivable	22	9	79	24	27
Inventory	4,982	6,758	7,905	7,950	8,399
Other current asset	159	106	358	281	320
Total current assets	5,213	6,944	8,981	9,005	9,475
Investment	28	42	86	750	750
PPE	6	35	36	32	32
Other assets	4	14	14	17	19
Total Assets	5,252	7,035	9,116	9,804	10,276
Short term loan	2,156	2,904	2,481	2,520	520
Account payable	814	1,288	1,307	1,467	1,686
Current maturities	1,658	1,387	1,317	1,053	1,053
Other current liabilities	48	61	93	97	102
Total current liabilities	4,676	5,641	5,198	5,138	3,361
Long term debt	96	463	526	475	1,975
Other LT liabilities	2	3	6	6	7
Total liabilities	4,774	6,107	5,730	5,618	5,343
Registered capital	200	300	426	429	429
Paid-up capital	200	300	426	429	429
Share Premium	0	0	2,468	2,468	2,468
Legal reserve	0	0	43	43	43
Retained earnings	275	624	488	1,285	2,033
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	478	928	3,386	4,185	4,933

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	207	349	602	1,118	1,277
Depre. & amortization	1	5	7	6	6
Change in working capital	-3,108	-1,230	-1,417	250	-269
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	-2,899	-876	-808	1,374	1,014
Capital expenditure	-33	-47	-51	-667	-7
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-33	-47	-51	-667	-7
Free cash flow	-2,932	-924	-859	707	1,007
Net borrowings	2,814	844	-430	-276	-500
Equity capital raised	82	101	2,594	2	0
Dividends paid	0	0	-738	-411	-499
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	2,895	945	1,426	-685	-999
Net change in cash	-37	21	567	22	9

Key Ratios

	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	203.5	50.1	63.0	62.0	14.2
EBITDA	188.6	72.1	71.6	99.4	11.4
Net profit	189.4	68.2	72.8	120.4	-6.2
Normalized earnings	189.4	68.2	72.8	70.6	21.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	31.4	31.6	31.5	35.9	35.4
EBITDA margin	16.7	19.2	20.2	24.9	24.3
EBIT margin	16.7	19.0	20.0	24.8	24.2
Normalized profit margin	13.3	14.9	15.8	16.7	17.7
Net profit margin	13.3	14.9	15.8	21.5	17.7
Normalized ROA	6.1	5.7	7.5	10.9	12.4
Normalize ROE	61.9	49.6	27.9	27.2	27.3
Normalized ROCE	36.0	25.0	15.4	22.0	18.0
Risk (x)					
D/E	10.0	6.6	1.7	1.3	1.1
Net D/E	9.9	6.5	1.5	1.2	0.9
Net debt/EBITDA	18.1	13.5	6.6	3.2	2.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	10.37	11.62	0.71	1.55	1.45
Normalized EPS	10.37	11.62	0.71	1.20	1.45
EBITDA	13.02	14.94	0.90	1.79	1.99
Book value	23.91	30.93	3.97	4.88	5.76
Dividend	0.50	0.49	1.23	0.48	0.58
Par	10.00	10.00	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	0.9	0.8	13.5	6.2	6.6
Norm P/E	0.9	0.8	13.5	8.0	6.6
P/BV	0.4	0.3	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA	15.6	11.1	15.4	7.5	6.5
Dividend yield (%)	5.2	5.1	12.9	5.0	6.1

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 รัตนธิเบศร์

576 ถ.รัตนธิเบศร์
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.อุดรชัย ถ. 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	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	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") เป็ดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝิ่นเงิน 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