

BUY

ORI (ORI TB)

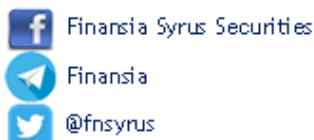
บมจ. ออริจิน พร็อพเพอร์ตี้

Previous	BUY
2023 Target Price (Bt)	13.60
Price (29/12/2022)	12.00
Up/downside (%)	+13.3
SET Index	1,666.120
Sector	Property Development
Foreign limit/actual (%)	49.00/44.0
Free float (%)	38.36
Market cap (Bt m)	29,449.46
Avg daily T.O (Bt m)(2022 YTD)	79.57
hi, lo, avg (Bt)(2022 YTD)	12.70, 9.20, 10.87
IOD 2021	5
THAI CAC	Certified

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	14,548	13,265	15,031	16,399
Normalized profit	2,518	2,439	3,261	3,442
Net profit	3,194	3,723	3,261	3,442
EPS (Bt) - norm	1.03	0.99	1.33	1.40
EPS (Bt) - reported	1.30	1.52	1.33	1.40
% growth y-y	18.4	16.6	-12.4	5.5
Dividend/share (Bt)	0.54	0.55	0.60	0.63
BV/share (Bt)	6.09	6.27	7.00	7.77
EV/EBITDA (x)	10.7	10.6	9.4	8.7
PER (x) - norm	11.7	12.1	9.0	8.6
PER (x)	9.2	7.9	9.0	8.6
PBV (x)	2.0	1.9	1.7	1.5
Dividend yield (%)	4.5	4.6	5.0	5.3
ROE (%)	22.9	23.0	18.9	18.0
YE No. of shares (million)	2,453	2,453	2,453	2,453
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, Finansia estimates

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



ยอดขายจบปีเกินเป้า ทิศทางบ 4Q22 โตดี

ผลตอบรับที่ดีของโครงการใหม่ โดยเฉพาะคอนโด 3 แห่งบนทำเลศักยภาพ ซึ่ง Take-up rate เฉลี่ย 35-55% รวมถึงการจัดงานเพื่อระบายสต็อก หนุนให้ ยอด Presales 4Q22 คาดทำได้ 1 หมื่นล้านบาท และทั้งปี 2022 เร่งตัวขึ้น +32% Y-Y สู่ 4 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 114% ของเป้าหมาย ขณะที่คอนโด JV ใหญ่ Park Origin Chula-Samyan เลื่อนส่งมอบจาก 4Q22 เป็น 1Q23 แต่ยังมี คอนโดสร้างเสร็จใหม่ 3 แห่ง หนุนให้กำไร 4Q22 คาดโต Q-Q, Y-Y เป็น จุดสูงสุดของปี เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2022 เป็น -3% Y-Y ก่อน กลับมา +34% Y-Y ในปี 2023 ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2023 ที่ 13.60 บาท (SOTP) คงคำแนะนำซื้อ

ยอดขาย Presales จบปี 2022 คาดบรรลุ 114% ของเป้าหมาย

แผนเปิดโครงการใหม่ใน 4Q22 ทั้งหมด 7 โครงการ มูลค่ารวม 1 หมื่นล้านบาท เป็น คอนโด 4 โครงการ มูลค่า 6.3 พันล้านบาท และแนวราบ 3 โครงการ มูลค่า 4.2 พันล้านบาท ซึ่งภาพรวมได้รับผลตอบรับดีโดยเฉพาะคอนโดบนทำเลที่มีศักยภาพ อย่างคอนโด Luxury อย่าง Origin Courtyard Thonglor (มูลค่า 3 พันล้านบาท ยอดขาย 47%) รวมถึง Mid-End อย่าง Origin Play Bangsaen (มูลค่า 1.3 พันล้านบาท ยอดขาย 55%) และ Origin Play Bangkhunnon (มูลค่า 1.6 พันล้านบาท ยอดขาย 35%) นอกจากนี้ การจัดงาน Origin Final Sale วันที่ 15-18 ธ.ค.ที่ผ่านมา เป็นแรงกระตุ้นการขายสต็อกพร้อมอยู่ทั้งบ้านและคอนโดก่อนสิ้นสุดมาตรการผ่อน คลาย LTV ในปลายปีนี้ ชัยเคชั่นยอด Presales 4Q22 คาดที่ 1 หมื่นล้านบาท (คอนโด 70%, แนวราบ 30%) หนุนให้ทั้งปี 2022 คาดทำได้ระดับ 4 หมื่นล้านบาท (+32% Y-Y) เกินเป้าหมายที่ 3.5 หมื่นล้านบาท ขณะที่ปี 2023 ทิศทางเชิงรุกต่อ เบื้องต้นผู้บริหารเผยว่ามูลค่าเปิดโครงการใหม่สูงกว่า 5 หมื่นล้านบาท จากปี 2022 ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท ซึ่งต้องติดตามการประกาศแผนธุรกิจในเดือนก.พ.-มี.ค. 2023

แม้เลื่อนโอนคอนโดใหญ่ แต่กำไร 4Q22 คาดโต Q-Q, Y-Y

จากการสอบถามทางบริษัทพบว่า คอนโดใหญ่ Park Origin Chula-Samyan (มูลค่า 4.6 พันล้านบาท ยอดขาย 98%) ถูกเลื่อนการส่งมอบจากแผนเดิม 4Q22 เป็น 1Q23 สาเหตุจากก่อสร้างล่าช้าหลังมีคำสั่งปิดแคมป์ก่อสร้างใน 3Q21 และอุปสรรคจากฤดู ฝน อย่างไรก็ตาม เราคงมุมมองบวกต่อทิศทางผลประกอบการที่มีแรงหนุนจากการ เติบโตของส่วนแบ่งกำไร JV จากคอนโด JV สร้างเสร็จใหม่ 2 แห่งอย่าง Park Origin Ratchathewi และ Hampton Sriracha รวมถึงคอนโดที่ ORI พัฒนาเองอีก 1 แห่ง และแนวราบที่ฟื้นตัวจากการก่อสร้างที่ราบรื่นขึ้น ส่งผลให้เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิ ระดับ 1 พันล้านบาท (+17% Q-Q, +23% Y-Y) โดยคาดว่าจะมี Share Premium จากการเซ็น JV ใหม่ 3-4 โครงการราว 200 ล้านบาท หากหักออก กำไรปกติ 4Q22 คาด ที่ 750-800 ล้านบาท (+18% Q-Q, +30% Y-Y) เป็นไตรมาสดีสุดของปี

ปรับลดประมาณการปี 2022-2023 สะท้อนเลื่อนโอนคอนโดและกำไร BRI

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022-2023 ลง 19% และ 14% เป็น 2.4 พันล้านบาท (-3% Y-Y) และ 3.3 พันล้านบาท (+34% Y-Y) ตามลำดับ สาเหตุมาจาก 1) เลื่อนโอนกรรมสิทธิ์คอนโด JV Park Origin Chula-Samyan 2) สะท้อนการปรับลด คาดการณ์กำไรปกติของ BRI ในปี 2022-2023 ลง 10-15% ตามลำดับ โดยปรับ สมมติฐานยอดโอนที่ระมัดระวังขึ้นจากการแข่งขันสูงและความท้าทายของการขยาย ไปต่างจังหวัด (อ้างอิงบทวิเคราะห์ BRI วันที่ 21 ก.ย. และ 14 พ.ย. 2022)

ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2023 ที่ 13.60 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2023 ที่ 13.60 บาท ด้วยวิธี SOTP โดยประเมินส่วน ของ ORI อิง PER 8.5x รวมกับส่วนของ BRI (ราคาเหมาะสม 12 บาท) และ PRI (ราคาเหมาะสม 18.30 บาท) โดยให้ holding discount 25% ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside มากกว่า 10% ทางพื้นฐานคงคำแนะนำซื้อ ระยะสั้นแนวโน้มบ 4Q22 ขยายตัว Q-Q, Y-Y และคาดปันผลงวด 2H22 ที่ 0.40 บาท/หุ้น Yield 3% (ทั้งปี Yield 5%) อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปรับขึ้นเร็ว +11% ภายใน 5 วัน (เทียบกับ SETPROP +4%, SET +3%) สะท้อนข่าวเงินเปิดประเทศแล้ว ประกอบกับมีประเด็น ที่อาจกดดันจากเลื่อนโอน Park Origin Chula-Samyan ซึ่งตลาดส่วนใหญ่ยังไม่รับรู้

Company Overview

ORI ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ประกอบด้วย คอนโดมีเนียม และบ้านจัดสรร รวมถึงขยายพัฒนาไปยังโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า อาทิ โรงแรม ซึ่งปัจจุบันเปิดให้บริการแล้ว 2 แห่งอย่าง Staybridge Suites Bangkok ทองหล่อ และ Holiday Inn Hotel & Suites ศรีราชา แหลมฉบัง รวมถึงเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ และพื้นที่ค้าปลีก นอกจากนี้ มีกลุ่มธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ อาทิ บริการจัดหาผู้เช่าห้องชุด และบริการรับจ้างบริหารโครงการนิติบุคคลอาคารชุดผ่านบริษัท PRIMO รวมถึงล่าสุดขยายลงทุนในอุตสาหกรรมอื่น อาทิ ธุรกิจ Logistic, สุขภาพ, บริหารสินทรัพย์, พลังงาน และอาหาร

จุดเด่น และกลยุทธ์ในการแข่งขันคือ ทำเลที่ตั้งโครงการ เน้นตามแนวรถไฟฟ้าในกรุงเทพฯ และย่านนิคมอุตสาหกรรม, การออกแบบที่เป็นเอกลักษณ์ และนวัตกรรมการออกแบบห้องชุดเพื่อการใช้ประโยชน์สูง

มีการร่วมทุนกับพันธมิตรในประเทศและต่างชาติ ทั้งโครงการอสังหาริมทรัพย์ อาทิ Nomura Real Estate (NRED) (ญี่ปุ่น), ES-CON Japan (ญี่ปุ่น), GS E&C Corporation (เกาหลี), ดุสิตธานี (DTC) และโครงการโรงแรมอย่าง Ci:z Investment Limited Liability Partnership (ญี่ปุ่น)

คอนโดมีเนียมมี 5 แปรพันธุ์หลัก คือ 1) Kensington เป็นระดับกลาง 2) Notting Hill และ 3) The Origin เป็นระดับกลางถึงกลางบน 4) Knightsbridge เป็นระดับกลางบนถึงบน และ 5) Park Origin เป็นระดับ Luxury

บ้านจัดสรรมี 4 แปรพันธุ์ คือ 1) Britannia ราคา 3-7 ลบ. 2) Grand Britannia เป็นระดับกลางถึงบน ราคา 7-10 ลบ. 3) Brighton เป็นทาวน์โฮมระดับกลางถึงล่าง ราคา 2-5 ลบ. 4) Belgravia เป็นระดับ Luxury ราคา 10-35 ลบ.

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเหมาะสมของ ORI ปี 2023 เท่ากับ 13.60 บาท ด้วยวิธี SOTP จากธุรกิจของ ORI อิง PE 8.5x ซึ่งให้ Premium จาก Forward PE2023 ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ 8.1x สะท้อนโมเดลธุรกิจที่หลากหลายกว่าบวกกับเงินลงทุนในบริษัทลูกอย่าง BRI (ราคาเหมาะสม 12.00 บาท) และ PRI (ราคาเหมาะสม 18.30 บาท) ตามสัดส่วนที่ถือ โดยให้ holding discount 25% (อ้างอิงค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดของ BRI ที่ Discount สัดส่วนที่ ORI ถือ) โดยราคาเป้าหมายของ ORI Implied เป็น PE2023 ที่ 10.2x และ PBV2023 ที่ 2.0x

ESG

Environment

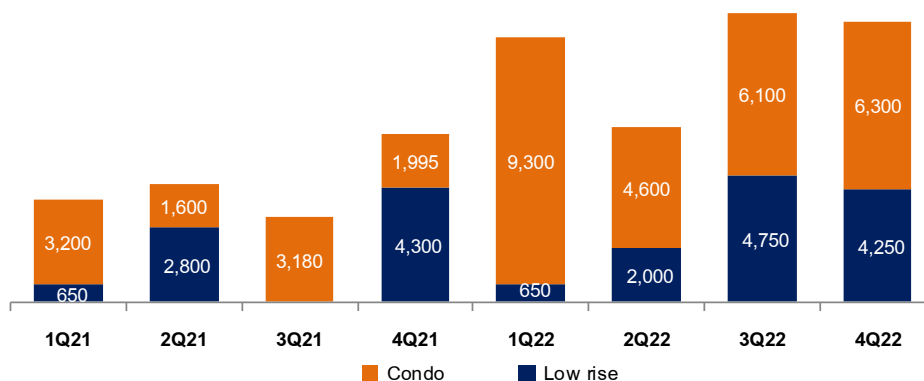
- การก่อสร้างอาคารและการก่อสร้างสาธารณูปโภคต่างๆ ส่วนใหญ่ของ ORI จะอยู่ภายใต้การควบคุมของพระราชบัญญัติส่งเสริมและรักษาคุณภาพสิ่งแวดล้อมแห่งชาติ โดยโครงการที่มีขนาดตั้งแต่ 4,000 ตร.ม. หรือ การสร้างอาคารสูงตั้งแต่ 23 ม. หรือ 80 หน่วยขึ้นไปจะต้องมีการจัดทำรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม
- มีมาตรการการป้องกันและแก้ไขผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม ทั้งในระหว่างการก่อสร้าง และหลังการก่อสร้าง เช่น มีผ้าใบคลุมหรือ Mesh Sheet อาคารในระหว่างที่ก่อสร้าง เพื่อป้องกันฝุ่นละอองกระจายไปยังพื้นที่ข้างเคียง และล้างล้อรถบรรทุกให้สะอาดก่อนออกจากพื้นที่ก่อสร้าง เมื่อก่อสร้างเสร็จแล้ว ทุกโครงการจะมีระบบบำบัดน้ำเสียส่วนกลาง ก่อนระบายสู่ท่อระบายน้ำสาธารณะ

Social

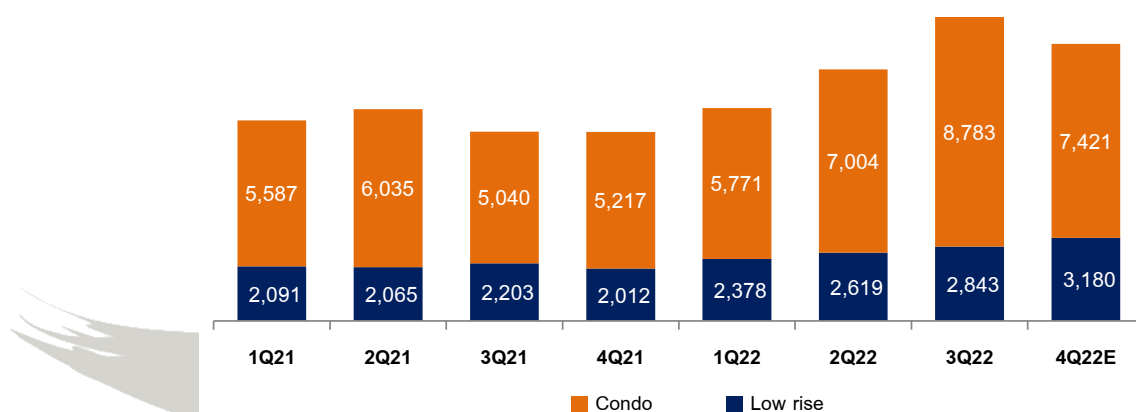
- ORI ให้ความสำคัญต่อลูกค้า พันธมิตร ด้านสิทธิทางปัญญาและเจ้าหน้าที่สถาบันการเงิน โดยด้านพันธมิตรและลูกค้า มีการจัดซื้อจัดจ้างที่เป็นธรรม ชัดเจน โปร่งใส โดยคัดเลือกผู้รับเหมาด้วยความเท่าเทียม เปิดโอกาสให้มีการแข่งขัน อย่างเป็นธรรม
- ให้ความสำคัญกับการเคารพต่อสิทธิมนุษยชนในทุกๆ ด้าน
- ดำเนินกิจกรรมทางด้าน CSR เพื่อสนับสนุนการพัฒนาคุณภาพชีวิตและสังคม โดยสนับสนุนกิจกรรมให้กับทุกกลุ่มคนในสังคม ชุมชนใกล้เคียง โรงเรียน ตั้งแต่เด็ก ไปจนถึง กลุ่มผู้สูงอายุ

Governance

- ORI กำหนดโครงสร้างการจัดการ ประกอบด้วย คณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการชุดย่อยต่างๆ ทั้งคณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน รวมถึงคณะกรรมการบริหาร โดยคณะกรรมการแต่ละชุดจะมีการกำหนดขอบเขตอำนาจหน้าที่อย่างชัดเจน และมีกรรมการอิสระเป็นกรรมการในแต่ละคณะ
- กำหนดนโยบายและมาตรการต่อต้านการคอร์รัปชัน และนโยบาย/ประกาศที่เกี่ยวข้อง เป็นลายลักษณ์อักษร อาทิ นโยบายการแจ้งเบาะแสการกระทำผิด (Whistle Blowing Policy), นโยบายและแนวปฏิบัติการให้รับของขวัญ, คู่มือการปฏิบัติงานสำหรับกระบวนการที่มีความเสี่ยงในการเกิดการทุจริตคอร์รัปชัน และได้มีการสื่อสารให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานทุกคนรับทราบ

Figure 1: New Launches (MB)


Sources: Finansia Research

Figure 2: Presales (MB)


Sources: Finansia Research

Figure 3: Condo projects expected to transfer in Y2022-2023

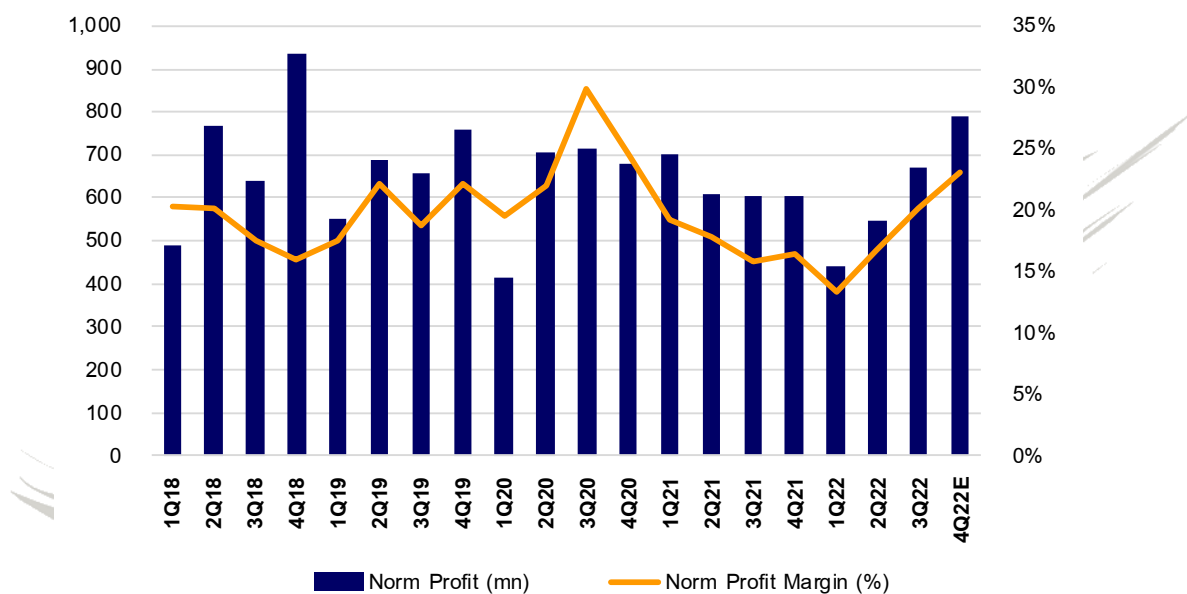
Project	Value (MB)	Sold%	Transfer
The Origin Ram 209 Interchange	2,050	92%	1Q22
Park Origin Thonglor (JV)	12,000	72%	2Q22
The Origin Onnut	700	78%	2Q22
The Origin Ladprao 15	460	43%	3Q22
Park Origin Ratchathewi (JV)	3,000	96%	4Q22
Hampton Sriracha by Origin and Dusit (JV)	1,600	73%	4Q22
The Origin Ladprao-Bangkapi	1,900	65%	4Q22
Park Origin Chula-Samyan (JV)	4,600	98%	1Q23
The Origin Sukhumvit Sailuat E22 (JV)	1,800	74%	1Q23
The Origin Plug&Play Ramintra (JV)	2,200	82%	2Q23
SOHO Bangkok Ratchada (JV)	1,840	96%	3Q23
Origin Plug&Play Ramkhamhaeng Triple Station (JV)	1,479	93%	3Q23
Brixton Rayong	814	35%	3Q23
Brixton Kaset Sriracha Campus	1,060	50%	4Q23
Brixton Campus Bangsaen	567	100%	4Q23

Sources: Company data, Finansia Research

Figure 4: Key Assumptions

Key Assumptions	New Assumptions		Old Assumptions		%Change	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
Transfer (mn) (Non-JV)	11,765	13,481	14,952	15,353	-21.3%	-12.2%
%Prop Gross margin	35.8%	35.7%	34.4%	34.0%	1.4%	1.8%
%SG&A to revenue	21.7%	21.5%	16.7%	17.0%	5.1%	4.5%
Share profit from JV (mn)	226	679	423	1,080	-46.5%	-37.2%
Normalized Profit (mn)	2,439	3,261	3,028	3,808	-19.5%	-14.4%
Net Profit (mn)	3,723	3,261	3,028	3,808	23.0%	-14.4%

Sources: Finansia Research

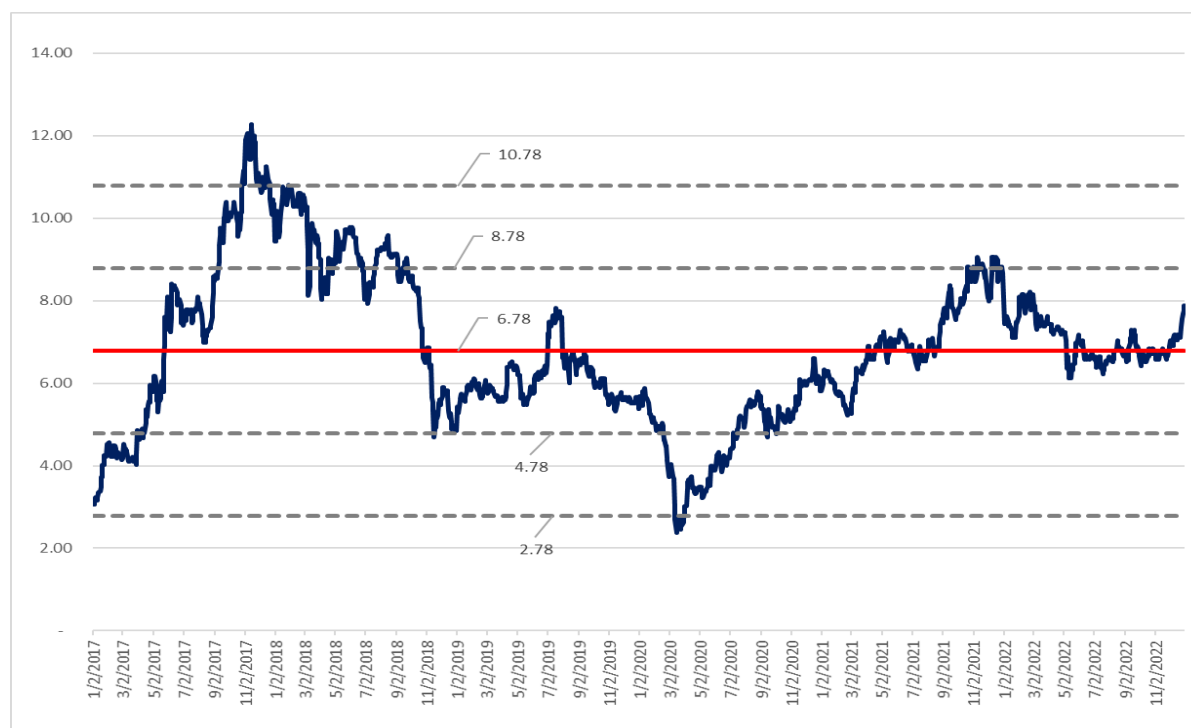
Figure 5: กำไรปกติรายไตรมาส


Sources: Finansia Research

Figure 6: Valuation SOTP

	PE (x)	Holding	Target Price (Bt)	Discount	EV (mn bt)	Per share (Bt)
ORI (Property)	8.5				24,579	10.02
Investment						
BRI TB		70.37%	12.0	25%	5,400	2.20
PRI TB		75.00%	18.3	25%	3,294	1.34
SOTP					33,273	13.56

Sources: Finansia Research

Figure 7: ORI Historical 5 Years P/E Band (x)


Sources: Finansia Research, Bloomberg

Figure 8: Peers Comparison

Ticker	GPM (%)		NPM (%)		Norm Profit	Norm Profit	Forward	Forward
	2022E	2023E	2022E	2023E	Growth	Growth	PE2022	PE2023
					2022E (%)	2023E (%)	(x)	(x)
AP TB	33.3	33.2	14.7	14.3	6.8	3.0	7.5	7.3
ASW TB	40.7	40.7	18.2	18.5	2.9	31.5	6.7	5.4
BRI TB	35.9	35.4	21.5	17.7	70.7	21.2	8.7	6.9
LH TB	31.9	32.2	22.4	22.9	16.3	10.1	14.8	13.5
LPN TB	26	27.6	7.2	8.2	132.5	1.0	9.7	9.2
NOBLE TB	27.3	28.3	7.2	8.3	-21.1	85.5	11.1	7.7
PSH TB	30.7	30.7	9.3	9.4	14.8	3.7	8.4	8.0
QH TB	32.3	32.1	25.1	25.5	53.6	5.0	9.6	9.2
SC TB	31.4	31.6	10.9	11.4	17.5	5.8	7.6	7.2
SIRI TB	31.9	33.0	12.1	11.8	88.3	10.9	6.6	6.3
SPALI TB	39.1	32.1	22.9	22.3	-11.6	3.1	8.5	8.2
Avg	32.8	32.4	15.6	15.5	18.8	8.7	8.6	8.1
ORI TB	43.0	39.1	28.1	21.7	-3.1	33.7	7.9	9.0

Sources: Finansia Research, Bloomberg

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากภาวะตลาดและความไม่แน่นอนของสภาพเศรษฐกิจ

ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบทั้งจากภายในและภายนอกประเทศ ส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อทั้งในประเทศและต่างประเทศ ขณะที่สถานการณ์อุปทานส่วนเกินที่ยังไม่ดีขึ้น ท่ามกลางอุปสงค์ที่อ่อนแอลง กระทบให้ธุรกิจอสังหาฯอยู่ในสภาวะการแข่งขันสูง

ความเสี่ยงด้านนโยบายการปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของสถาบันการเงิน

มาตรการการกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (LTV) ที่เข้มงวดมากขึ้นของ ธปท. ส่งผลให้อัตราการปฏิเสธสินเชื่อสูงขึ้น และความสามารถในการซื้อของลูกค้าลดลง กระทบโดยตรงกับผู้ประกอบการในกลุ่มธุรกิจอสังหาฯเพื่อขาย

ความเสี่ยงจากยอดขายถูกยกเลิก

หากมียอดขายยกเลิก (Cancellation rate) จากลูกค้า จะส่งผลต่อคุณภาพของ Backlog และคาดการณ์ผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงด้านงานก่อสร้าง

หากผู้รับเหมา มีการส่งมอบงานล่าช้า จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ทั้งการรับรู้รายได้ และอัตรากำไร

ความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อ

สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อ กระทบต่อเศรษฐกิจ และกำลังซื้อของลูกค้า ซึ่งจะส่งผลต่อตลาดอสังหาฯเช่นกัน เนื่องจากเป็นสินทรัพย์ขนาดใหญ่ ท่ามกลางความไม่แน่นอนทำให้ลูกค้ายังไม่ตัดสินใจซื้อและมีภาระ

ความเสี่ยงจากสภาพคล่องทางการเงิน

บริษัทมีแผนขยายตัวในธุรกิจอสังหาฯ ต่อเนื่องจึงต้องอาศัยเงินทุนที่เพียงพอในการพัฒนาโครงการ ซึ่งหากบริษัทมีปัญหาดังกล่าว จะส่งผลกระทบต่อการทำงานและสภาพคล่อง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	10,486	14,548	13,265	15,031	16,399
Cost of sales	6,308	9,018	7,558	8,661	9,587
Gross profit	4,178	5,530	5,706	6,369	6,812
SG&A	1,822	2,344	2,884	3,231	3,454
Operating profit	2,356	3,186	2,822	3,138	3,358
Other income	448	719	1,090	1,241	1,334
EBIT	2,803	3,904	3,912	4,379	4,692
EBITDA	2,968	4,087	4,087	4,559	4,882
Interest charge	263	297	391	392	400
Tax on income	524	865	916	957	1,030
Earnings after tax	2,016	2,743	2,606	3,030	3,262
Minority Interests	102	183	393	448	549
Norm profit	2,517	2,518	2,439	3,261	3,442
Extraordinary items	181	676	1,284	0	0
Net profit	2,698	3,194	3,723	3,261	3,442

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash and equivalent	808	1,966	2,586	2,694	3,016
Accounts receivable	314	1,306	531	601	656
Inventory	23,430	22,846	23,353	24,692	26,105
Other current asset	1,876	1,709	1,724	1,954	2,132
Total current assets	26,503	28,056	28,295	30,041	32,009
Investment	3,812	4,438	4,538	4,738	4,738
PPE	2,946	2,560	2,934	3,034	3,134
Other assets	432	344	565	647	713
Total Assets	33,694	35,398	36,331	38,459	40,594
Short term loan	1,546	2,327	1,196	1,197	1,198
Account payable	2,874	2,219	2,588	2,966	3,267
Current maturities	7,644	6,182	7,718	7,587	7,456
Other current liabilities	1,504	1,084	1,138	1,195	1,254
Total current liabilities	13,568	11,811	12,641	12,945	13,175
Long term debt	7,428	7,063	6,629	6,560	6,491
Other LT liabilities	690	584	682	782	861
Total liabilities	21,686	19,458	19,952	20,287	20,528
Registered capital	1,546	1,546	1,546	1,546	1,546
Paid-up capital	1,226	1,226	1,226	1,226	1,226
Share Premium	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337
Legal reserve	155	155	155	155	155
Retained earnings	7,785	9,725	11,773	13,566	15,459
Others	-38	-38	-38	-38	-38
Minority Interest	635	1,003	1,003	1,003	1,003
Shareholders' equity	12,008	15,940	16,379	18,173	20,066

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	2,016	2,743	2,606	3,030	3,262
Depreciation etc.	165	183	175	180	190
Change in working capital	-719	-1,335	552	-1,187	-1,271
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	1,963	1,366	3,166	2,254	2,361
Capital expenditures	-1,605	-577	-517	-480	-290
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-1,605	-577	-517	-480	-290
Free cash flow	358	789	2,649	1,774	2,071
Net borrowings	564	-1,046	-29	-199	-199
Equity capital raised	-622	1,992	0	0	0
Dividend paid	-821	-578	-392	-1,467	-1,549
Others	0	0	-1,608	0	0
Cash flow from financing	-879	369	-2,028	-1,666	-1,748
Net Change in cash	-522	1,158	621	107	323

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-20.5	38.7	-8.8	13.3	9.1
EBITDA	-28.6	37.7	0.0	11.5	7.1
Net profit	-10.9	18.4	16.6	-12.4	5.5
Normalized earnings	-5.3	0.0	-3.1	33.7	5.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	39.8	38.0	43.0	42.4	41.5
EBITDA margin	28.3	28.1	30.8	30.3	29.8
EBIT margin	26.7	26.8	29.5	29.1	28.6
Normalized profit margin	24.0	17.3	18.4	21.7	21.0
Net profit margin	25.7	22.0	28.1	21.7	21.0
Normalized ROA	7.5	7.1	6.7	8.5	8.5
Normalize ROE	21.9	18.0	15.1	18.9	18.0
Normalized ROCE	12.5	10.7	10.3	12.8	12.6
Risk (x)					
D/E	1.8	1.2	1.2	1.1	1.0
Net D/E	1.7	1.1	1.1	1.0	0.9
Net debt/EBITDA	7.0	4.2	4.2	3.8	3.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.10	1.30	1.52	1.33	1.40
Normalized EPS	1.03	1.03	0.99	1.33	1.40
EBITDA	1.21	1.67	1.67	1.86	1.99
Book value	4.64	6.09	6.27	7.00	7.77
Dividend	0.49	0.54	0.55	0.60	0.63
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	10.9	9.2	7.9	9.0	8.6
Norm P/E	11.7	11.7	12.1	9.0	8.6
P/BV	2.6	2.0	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	15.4	10.7	10.6	9.4	8.7
Dividend yield (%)	4.1	4.5	4.6	5.0	5.3

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.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.วิเทศ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิเทศ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

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
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.อุดรธวัช ตรี. หมากร้าง
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 ตรัง

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	IP	SITHAI	TGTH	
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)

2S	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	MTSIB	PRIME	SCN	SSC	TMI	VRANDA
ALUCON	BUCHI	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏข้อมูลในรายงาน 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
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	QCON	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) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 7 กรกฎาคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนาธรรมเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ 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