

โอนคอนโดมากขึ้น หนุนกำไรฟื้นตัวใน 2Q24

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยมูลค่าพื้นฐาน 14.25 บาท AP ประกาศกำไรสุทธิลดลงเป็นไปตามที่เราและตลาดคาดอยู่ที่ 1.08 พันล้านบาท (-31.8% YoY, -24.4% QoQ) กุดตันจาก 1) รายได้อ่อนตัว และ 2) อัตรากำไรขั้นต้นลดลงอยู่ที่ 35.7% (-0.9 ppts YoY, -0.8 ppts QoQ) อย่างไรก็ตาม เรา มองว่ากำไรใน 1Q24 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี และกำไรมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นจากกำหนดการโอนกรรมสิทธิ์คอนโด 3 แห่ง มูลค่าเต็มรวมกว่า 1.15 หมื่นล้านบาทใน 2Q24 ได้แก่ โครงการ Aspire Ratchayothin, Life Phahon-Ladprao (JV) และ Life Rama 4-Asoke ซึ่งปัจจุบันมีอัตราการขายแล้วอยู่ที่ร้อยละ 97, 58 และ 48 ตามลำดับ

กำไรสุทธิ 1Q24 อ่อนตัวทั้ง YoY และ QoQ

- กำไรสุทธิใน 1Q24 ลดลงตามคาดอยู่ที่ 1.08 พันล้านบาท (-31.8% YoY, -24.4% QoQ) โดยมีรายได้จากรุทกิจอสังหาริมทรัพย์ลดลงอยู่ที่ 7.9 พันล้านบาท (-15.6% YoY, -14.5% QoQ) สาเหตุหลักมาจาก 1) ยอด Presales ที่ลดลง โดยเฉพาะโครงการแนวราบ ที่ถึงแม้จะมีการเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ใน 1Q24 ถึง 4 โครงการ มูลค่า 5.1 พันล้านบาท แต่ถูกลดทอนจากอัตราการยกเลิกที่สูง และ 2) มีการเร่งโอนใน 4Q23 ทำให้ใน 1Q23 มี Backlog พร้อมโอนกรรมสิทธิ์น้อยลง
- ยอดรับรู้รายได้ทั้งหมดคิดเป็นสัดส่วนแนวราบ 92.2% และคอนโดที่มีอัตรากำไรไม่สูงมากเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 7.8% ส่งผลให้กำไรรวมอัตรากำไร (GPM) ต่ำลงเล็กน้อย อยู่ที่ 35.7% (-0.9 ppts YoY, -0.8 ppts QoQ)
- SG&A ต่อยอดขายปรับตัวลดลงที่ 20.8% (+1.1 ppts YoY, -2.1 ppts QoQ) จาก 1) รายได้รับรู้จากการโอนกรรมสิทธิ์ที่น้อยลงทั้ง YoY และ QoQ และ 2) ค่าใช้จ่ายทางการตลาด และโปรโมชั่นท้ายปี ที่หมดไป

กำหนดการโอนกรรมสิทธิ์คอนโด 2Q24 หนุนกำไรปรับตัวสูงขึ้น

- ใน 2Q24 AP มีกำหนดการเปิดโครงการใหม่สูงที่สุดของปี 2024 คิดเป็นมูลค่ากว่า 2.78 หมื่นล้านบาท (แนวราบ 18 โครงการ และคอนโด 4 โครงการ) เรามองว่า 3 ปัจจัยหนุนยอดขาย และยอดรับรู้รายได้หลัง 2Q24 ให้ฟื้นตัวได้ดียิ่งขึ้น จาก 1) การเปิดตัวโครงการใหม่มากขึ้น โดยเฉพาะแนวราบ 2) ความสามารถในการระบายสินค้าที่สูง (อัตราการหมุนเวียนสินค้าคงคลัง 0.4x สูงกว่าคู่แข่งที่ 0.3x) และ 3) มาตรการกระตุ้นยอดขายที่คาดว่าจะมีบทบาทส่งเสริมตลาดอสังหาริมทรัพย์มากขึ้น
- ถึงยอด Presales 4M24 จะต่ำอยู่ที่ 1.23 พันล้านบาท (-13.8% YoY) แต่ AP เริ่มเห็นถึงยอดโอน Backlog เข้ามาในช่วงปลายเดือนมีนาคม เรา คาดว่าเป็นผลจากมาตรการกระตุ้น ส่งผลในปัจจุบันมี Backlog อยู่ที่ 3.67 หมื่นล้านบาท (คิดเป็นแนวราบ 40% คอนโด 11% และ JV 49%)

คงคำแนะนำ “ซื้อ” หนุนด้วยปันผล 7.8% ในปี 2025

- เรามองว่ายอด Presales ใน 2Q24 มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจาก 1) การเร่งเปิดโครงการใหม่ที่สูง และ 2) มาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ที่คาดว่าจะมีผลตั้งแต่ 2Q24 เป็นต้นไป ส่งเสริมรายได้ใน 2H24 โดยหากมีผลตอบรับดี อัตรายกเลิกการจองแนวราบน้อยลง ก็มีโอกาสหนุนกำไรสุทธิปี 2024 เติบโตตามได้คาดอยู่ที่ราว 6.4 พันล้านบาท (+5.24% YoY)
- มูลค่าพื้นฐาน 14.25 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดเงินปันผล (GGM) ด้วย COE 9.5% และ TG 4.5% เทียบเท่า 7.0x PE'24 ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัย
- ประกาศจ่ายปันผลปี 2023 เป็นเงินสด 0.7 ต่อหุ้น โดยวันที่ไม่ได้รับสิทธิ์ปันผล (XD) คือ 8 พ.ค. และจ่ายปันผล 23 พ.ค. 2024

BUY

Fair price: 14.25

Upside (Downside): 35.7%

Key Statistics

| | |
|----------------------------|-------------------------|
| Bloomberg Ticker | AP TB |
| Current Price (Bt) | 9.85 |
| Market Cap. (Bt m) | 33,032 |
| Shared Issued (mn) | 3,146 |
| Par Value (Bt) | 1.00 |
| 52 Week High / Low (Bt) | 12.80 / 10.00 |
| Foreign Limit / Actual (%) | 30.00 / 21.15 |
| NVDR Shareholders (%) | 10.83 |
| Free Float (%) | 70.04 |
| Number of Retail Holders | 20,734 |
| Dividend Policy (%) | < 50% of Net Profit |
| Industry | Property & Construction |
| Sector | Property Development |
| CG Rate | ▲▲▲▲▲ |
| Thai CAC | Certified |

Major Shareholders

| | |
|--------------------------------------|-------|
| Mr. Anuphong Assavabhokhin | 21.30 |
| Thai NVDR Company Limited | 10.83 |
| Nortrust Nominees Limited | 3.76 |
| State Street Europe Limited | 3.16 |
| South East Asia UK (Type C) Nominees | 2.60 |

Key Financial Summary

| Year End Dec | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue (Bt m) | 38,045 | 41,195 | 42,991 | 45,082 |
| Core profit (Btm) | 6,054 | 6,371 | 6,681 | 6,966 |
| Net Profit (Bt m) | 6,054 | 6,371 | 6,681 | 6,966 |
| NP Growth (%) | 3.0 | 5.2 | 4.9 | 4.3 |
| EPS (Bt) | 1.92 | 2.03 | 2.12 | 2.21 |
| PER (x) | 5.12 | 4.86 | 4.64 | 4.45 |
| BPS (Bt) | 12.95 | 14.29 | 15.70 | 17.17 |
| PBV (x) | 0.76 | 0.69 | 0.63 | 0.57 |
| DPS (Bt) | 0.70 | 0.71 | 0.74 | 0.78 |
| Div. Yield (%) | 7.1 | 7.2 | 7.5 | 7.9 |
| ROA (%) | 8.0 | 7.6 | 7.8 | 7.7 |
| ROE (%) | 15.6 | 14.9 | 14.2 | 13.5 |

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsrithananon

Registration No. 017926

Email: tanadech.ru@pi.financial

Assistant: Pakjira Manatangsakunkit

Earnings review

| (Bt m) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | %QoQ | %YoY |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| Revenue | 9,409 | 9,282 | 10,068 | 9,287 | 7,939 | (14.5) | (15.6) |
| Cost of sales | (5,964) | (5,796) | (6,495) | (5,893) | (5,102) | (13.4) | (14.5) |
| Gross profit | 3,445 | 3,486 | 3,572 | 3,394 | 2,837 | (16.4) | (17.6) |
| SG&A | (1,853) | (1,725) | (1,818) | (2,125) | (1,649) | (22.4) | (11.0) |
| Other (exp)/inc | 32 | (78) | 11 | 194 | 29 | (85.1) | (10.9) |
| EBIT | 1,624 | 1,683 | 1,766 | 1,464 | 1,217 | (16.8) | (25.1) |
| Finance cost | (76) | (81) | (49) | (56) | (123) | 120.3 | 62.0 |
| Other inc/(exp) | 0 | 5 | 0 | 21 | 0 | (100.0) | N.M. |
| Earnings before taxes | 1,549 | 1,608 | 1,717 | 1,429 | 1,094 | (23.4) | (29.3) |
| Income tax | (309) | (353) | (338) | (305) | (222) | (27.0) | (28.0) |
| Earnings after taxes | 1,240 | 1,256 | 1,380 | 1,124 | 872 | (22.4) | (29.7) |
| Equity income | 238 | 289 | 317 | 211 | 136 | (35.3) | (42.8) |
| Minority interest | 0 | 0 | 0 | (1) | (0) | (93.8) | N.M. |
| Earnings from cont. operations | 1,478 | 1,544 | 1,697 | 1,334 | 1,008 | (24.4) | (31.8) |
| Forex gain/(loss) & unusual items | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | N.A. | N.A. |
| Net profit | 1,478 | 1,544 | 1,697 | 1,334 | 1,008 | (24.4) | (31.8) |
| EBITDA | 1,934 | 2,049 | 2,157 | 1,769 | 1,426 | (19.4) | (26.3) |
| Recurring EPS (Bt)* | 0.47 | 0.49 | 0.54 | 0.42 | 0.32 | (24.4) | (31.8) |
| Reported EPS (Bt)* | 0.47 | 0.49 | 0.54 | 0.42 | 0.32 | (24.4) | (31.8) |
| Profits (%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | chg QoQ | chg YoY |
| Gross margin | 36.6 | 37.6 | 35.5 | 36.5 | 35.7 | (0.8) | (0.9) |
| Operating margin | 17.3 | 18.1 | 17.5 | 15.8 | 15.3 | (0.4) | (1.9) |
| Net margin | 15.7 | 16.6 | 16.9 | 14.4 | 12.7 | (1.7) | (3.0) |

Source: Pi research, company data

สรุปผลประกอบการ

- กำไรสุทธิใน 1Q24 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ อยู่ที่ 1.08 พันล้านบาท (-31.8% YoY, -24.4% QoQ) เนื่องจาก 1) รายได้ที่อ่อนตัว และ 2) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลง โดยสัดส่วนการรับรู้รายได้จากโครงการแนวราบที่มีอัตรากำไรปกติที่น้อยลงอยู่ที่ 92.2% ของยอดโอนทั้งหมด โดยสัดส่วนคอนโด (AP Condo) ที่มีอัตรากำไรต่ำกว่าแนวราบนั้นมากขึ้นอยู่ที่ 7.8 % ของยอดโอนทั้งหมด
- รายได้รวมหดตัวอยู่ที่ 7.9 พันล้านบาท (-15.6% YoY, -14.5% QoQ) จาก 1) ยอด Presales ลดลง โดยเฉพาะในส่วนของโครงการแนวราบที่ถึงแม้จะมีการเปิดตัวโครงการใหม่ใน 1Q24 ถึง 4 โครงการ มูลค่า 5.1 พันล้านบาท แต่ถูกลดทอนจากอัตราการยกเลิก และปฏิเสธสินเชื่อที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และ 2) มีการเร่งโอนตั้งแต่ 4 Q23 ทำให้ใน 1Q23 มียอด Backlog ที่พร้อมโอนกรรมสิทธิ์น้อยลง
- GPM ใน 1Q24 อยู่ที่ 35.7% (-0.9 ppts YoY, -0.8 ppts QoQ) การปรับลดลงมาจากสัดส่วนการโอนโครงการแนวราบที่มีอัตรากำไรปกติที่น้อยลง โดยโอนโครงการแนวสูงที่มีอัตรากำไรต่ำมากขึ้น ในขณะที่โครงการร่วมค้า (JV Condo) พร้อมโอนที่มีอัตรากำไรสูงลดลง
- SG&A ต่อยอดขายอยู่ที่ 20.8% (+1.1 ppts YoY, -2.1 ppts QoQ) สาเหตุหลักมาจาก 1) การรับรู้รายได้ที่หดตัวทั้ง YoY และ QoQ และ 2) ค่าใช้จ่ายทางการตลาด รวมถึงโปรโมชั่นเร่งขายท้ายปีทั้งหมดไป ทำให้รายจ่าย ลดลง QoQ

Stock Update

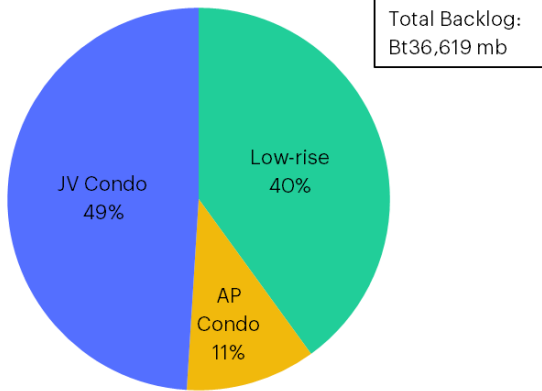


9 MAY 2024

AP

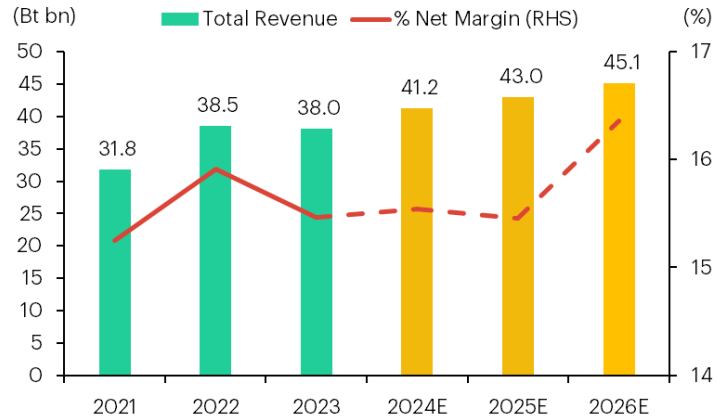
AP (Thailand) PCL

Backlog as of 30th April



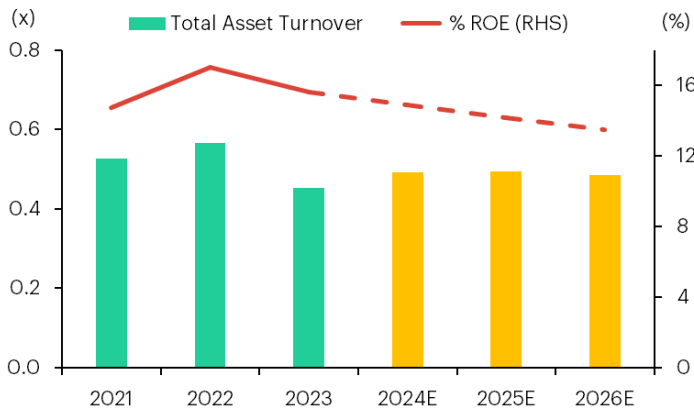
Source: Pi research, company data

รายได้ทั้งหมด และอัตรากำไรสุทธิ



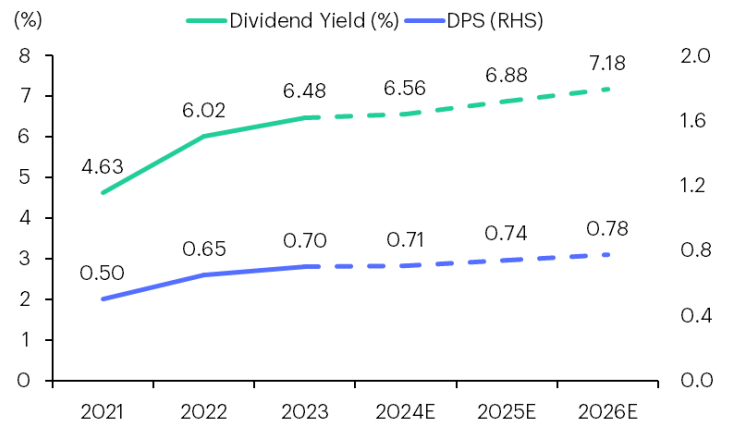
Source: Pi research, company data

การหมุนเวียนของสินทรัพย์ทั้งหมด และ ROE



Source: Pi research, company data

อัตราเงินปันผล



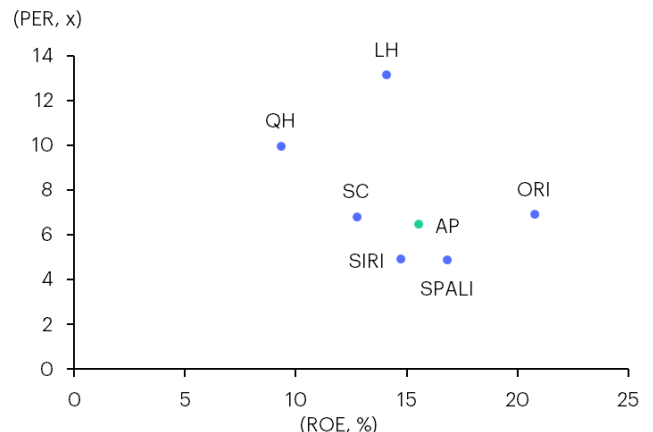
Source: Pi research, company data

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย



Source: Bank of Thailand (BOT)

การจัดตำแหน่งจาก PE และ ROE เทียบกับกลุ่ม



Source: Pi research, company data

Summary financials

| Balance Sheet (Bt m) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | Cashflow Statement (Bt m) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Cash & equivalents | 1,650 | 2,041 | 1,184 | 1,435 | 1,969 | CF from operation | (1,904) | (10,836) | 6,663 | 4,555 | 2,617 |
| Accounts receivable | 104 | 145 | 136 | 130 | 136 | CF from investing | 1,348 | (228) | (68) | (68) | (68) |
| Inventories | 55,261 | 71,705 | 72,333 | 75,278 | 80,409 | CF from financing | 136 | 11,454 | (7,451) | (4,236) | (2,016) |
| Other current assets | 1,874 | 681 | 817 | 981 | 1,177 | Net change in cash | (420) | 391 | (857) | 251 | 533 |
| Total current assets | 58,889 | 74,572 | 74,470 | 77,824 | 83,691 | | | | | | |
| Invest. in subs & others | 6,480 | 6,702 | 6,694 | 6,686 | 6,678 | Valuation | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
| Fixed assets - net | 1,614 | 1,381 | 1,310 | 1,232 | 1,146 | EPS (Bt) | 1.87 | 1.92 | 2.03 | 2.12 | 2.21 |
| Other assets | 1,244 | 1,288 | 1,333 | 1,425 | 1,567 | Core EPS (Bt) | 1.87 | 1.92 | 2.03 | 2.12 | 2.21 |
| Total assets | 68,227 | 83,944 | 83,808 | 87,167 | 93,081 | DPS (Bt) | 0.65 | 0.70 | 0.71 | 0.74 | 0.78 |
| Short-term debt | 7,841 | 13,428 | 12,957 | 12,607 | 12,370 | BVPS (Bt) | 11.67 | 12.95 | 14.29 | 15.70 | 17.17 |
| Accounts payable | 3,211 | 3,033 | 3,512 | 3,968 | 4,425 | EV per share (Bt) | 17.55 | 21.03 | 19.62 | 18.88 | 18.81 |
| Other current liabilities | 4,487 | 4,868 | 5,282 | 5,730 | 6,217 | PER (x) | 5.8 | 5.6 | 5.3 | 5.1 | 4.9 |
| Total current liabilities | 15,539 | 21,329 | 21,751 | 22,305 | 23,012 | Core PER (x) | 5.8 | 5.6 | 5.3 | 5.1 | 4.9 |
| Long-term debt | 15,055 | 20,784 | 15,965 | 14,261 | 14,783 | PBV (x) | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| Other liabilities | 904 | 1,093 | 1,123 | 1,203 | 1,284 | EV/EBITDA (x) | 8.8 | 9.7 | 8.7 | 8.0 | 7.6 |
| Total liabilities | 31,499 | 43,206 | 38,839 | 37,769 | 39,079 | Dividend Yield (%) | 6.0 | 6.5 | 6.6 | 6.9 | 7.2 |
| Paid-up capital | 3,146 | 3,146 | 3,146 | 3,146 | 3,146 | | | | | | |
| Premium-on-share | 89 | 89 | 89 | 89 | 89 | Profitability Ratios (%) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
| Others | - | - | - | - | - | Gross profit margin | 33.9 | 36.5 | 35.1 | 35.2 | 35.2 |
| Retained earnings | 33,512 | 37,522 | 41,752 | 46,181 | 50,785 | EBITDA margin | 16.2 | 17.9 | 17.2 | 17.2 | 17.2 |
| Non-controlling interests | (19) | (20) | (19) | (19) | (19) | EBIT margin | 15.5 | 17.2 | 16.7 | 16.7 | 16.7 |
| Total equity | 36,728 | 40,737 | 44,968 | 49,397 | 54,002 | Net profit margin | 15.3 | 15.9 | 15.5 | 15.5 | 15.5 |
| Total liabilities & equity | 68,227 | 83,944 | 83,808 | 87,167 | 93,081 | ROA | 9.1 | 8.0 | 7.6 | 7.8 | 7.7 |
| | | | | | | ROE | 17.0 | 15.6 | 14.9 | 14.2 | 13.5 |
| Income Statement (Bt m) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | | | | | | |
| Revenue | 38,539 | 38,045 | 41,195 | 42,991 | 45,082 | Financial Strength Ratios | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
| Cost of goods sold | (25,475) | (24,148) | (26,721) | (27,867) | (29,230) | Current ratio (x) | 3.8 | 3.5 | 3.4 | 3.5 | 3.6 |
| Gross profit | 13,064 | 13,897 | 14,474 | 15,124 | 15,852 | Quick ratio (x) | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| SG&A | (7,248) | (7,520) | (7,753) | (8,096) | (8,465) | Int.-bearing Debt/Equity (x) | 0.6 | 0.8 | 0.6 | 0.5 | 0.5 |
| Other income / (expense) | 152 | 160 | 139 | 138 | 136 | Net Debt/Equity (x) | 0.6 | 0.8 | 0.6 | 0.5 | 0.5 |
| EBIT | 5,969 | 6,538 | 6,859 | 7,166 | 7,523 | Interest coverage (x) | 57.4 | 25.1 | 28.0 | 45.7 | 47.1 |
| Depreciation | 291 | 290 | 241 | 232 | 228 | Inventory day (days) | 735 | 960 | 950 | 940 | 861 |
| EBITDA | 6,259 | 6,828 | 7,101 | 7,398 | 7,751 | Receivable day (days) | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Finance costs | (104) | (261) | (245) | (157) | (160) | Payable day (days) | 41 | 47 | 47 | 47 | 47 |
| Non-other income / (expense) | 9 | 26 | 32 | 24 | 27 | Cash conversion cycle | 696 | 914 | 904 | 894 | 815 |
| Earnings before taxes (EBT) | 5,873 | 6,303 | 6,646 | 7,033 | 7,390 | | | | | | |
| Income taxes | (1,230) | (1,304) | (1,329) | (1,407) | (1,478) | Growth (% YoY) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
| Earnings after taxes (EAT) | 4,644 | 4,999 | 5,317 | 5,627 | 5,912 | Revenue | 21.2 | (1.3) | 8.3 | 4.4 | 4.9 |
| Equity income | 1,233 | 1,055 | 1,055 | 1,055 | 1,055 | EBITDA | 26.7 | 9.1 | 4.0 | 4.2 | 4.8 |
| Non-controlling interests | 1 | (0) | (0) | (0) | (0) | EBIT | 28.1 | 9.5 | 4.9 | 4.5 | 5.0 |
| Core Profit | 5,877 | 6,054 | 6,371 | 6,681 | 6,966 | Core profit | 29.4 | 3.0 | 5.2 | 4.9 | 4.3 |
| FX Gain/Loss & Extraordinary | - | - | - | - | - | Net profit | 29.4 | 3.0 | 5.2 | 4.9 | 4.3 |
| Net profit | 5,877 | 6,054 | 6,371 | 6,681 | 6,966 | EPS | 29.4 | 3.0 | 5.2 | 4.9 | 4.3 |
| EPS (Bt) | 1.87 | 1.92 | 2.03 | 2.12 | 2.21 | | | | | | |

Source: Pi research, company data

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ภัย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์ | Description | ความหมาย |
|-----------|---------------|--------------|----------|
| 90-100 | | Excellent | ดีเลิศ |
| 80-89 | | Very Good | ดีมาก |
| 70-79 | | Good | ดี |
| 60-69 | | Satisfactory | ดีพอใช้ |
| 50-59 | | Pass | ผ่าน |
| < 50 | No logo given | na. | na. |

ความหมายของคำแนะนำ

“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

- BUY** The stock’s total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock’s total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock’s total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock’s expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นนำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย