

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

สรุปผลการดำเนินงานใน 2Q20 และแนวโน้มของกลุ่มในช่วง 2H20

หุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ในภาวะหวั่นไหวของเรารายงานกำไรสุทธิรวมต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ใหม่ใน 2Q20 นับตั้งแต่ 1Q13 โดยถูกกดดันจากผลกระทบจากการระบาดของไวรัส COVID-19 แม้เรามองว่ากลุ่มได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว แต่เรายังเห็นความไม่แน่นอนและความท้าทายที่รออยู่ในช่วงครึ่งปีหลัง เราคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวดีขึ้นเล็กน้อยในช่วง 2H20-21 หุ้นเด่นของเราคือ AP และ LH

WHAT'S NEW

- **รายงานกำไรอ่อนแอใน 2Q20** หุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ในภาวะหวั่นไหวของเรารายงานกำไรสุทธิรวมอยู่ที่ 4 พันลบ. (-16% yoy, -7% qoq) ใน 2Q20 กำไรสุทธิที่หดตัวลง yoy เป็นผลมาจากการดำเนินงานที่อ่อนแอลงจากผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ในภาวะหวั่นไหวของเราทุกราย ยกเว้น AP (+149%) กัดดันจากการระบาดของไวรัส COVID-19 และภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซา ยอดโอนของกลุ่มเพิ่มขึ้น 3% yoy โดยได้รับแรงหนุนจากยอดโอนกลุ่ม low-rise ที่แข็งแกร่งขึ้น (+22% yoy) ขณะที่ ยอดโอนกลุ่ม high-rise ลดลง 42% yoy อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มที่อยู่อาศัยลดลง 280bp yoy จากสภาพการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจากโครงการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำที่สูงขึ้นจากการปรับ product mix อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขาย ลดลง 60bp yoy เนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน
- **ยอด presales ในช่วง 1H20 ออกมาดีกว่าคาด** แม้จะเผชิญกับความท้าทายจากผลกระทบของการระบาดของไวรัส COVID-19 และมีการเปิดตัวโครงการใหม่ที่ลดลงมาก (-56% yoy, -16% qoq) ใน 2Q20 แต่ยอด presales ของหุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ในภาวะหวั่นไหวของเราลดลงเพียง 15% yoy แต่เพิ่มขึ้น 18% qoq ใน 2Q20 ซึ่งดีกว่าที่เราคาดไว้ ยอด presales ของกลุ่มในช่วง 1H20 อยู่ที่ 60.6 พันลบ. ลดลง 22% yoy ซึ่งคิดเป็น 45% ของเป้าหมายของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมด ส่วนแบ่งการตลาดในมือของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่มีการกระจุกตัวมากขึ้น และได้เปลี่ยนไปให้ความสำคัญกับกลุ่ม low-rise มากขึ้น โดยรวมแล้ว ยอด presales ในช่วง 1H20 ของกลุ่ม low-rise ลดลง 6% yoy ขณะที่กลุ่ม high-rise รายงานลดลง 53% yoy เราเชื่อว่ายังเป็นเรื่องยากสำหรับผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทุกราย ยกเว้น LH และ LPN ที่คาดว่าจะยังสามารถบรรลุเป้าได้ในปีนี้

- **คาดในช่วง 2H20 จะดีขึ้น แต่ไม่มาก** เราปรับการคาดการณ์ยอด presales สำหรับปี 2020 ของกลุ่มขึ้นเป็น 126.6 พันลบ. (-7% yoy) หลักๆ เป็นผลมาจากยอด presales ในช่วง 1H20 ที่ออกมาดีกว่าคาด และเนื่องจากเราคาดว่าแนวโน้มยอด presales จะดีขึ้นเล็กน้อยในช่วง 2H20 จากการเปิดตัวโครงการมากขึ้น 85% ของการคาดการณ์ยอดโอนที่อยู่อาศัยในปี 2020 ของเรามาจากยอด backlog เนื่องจากมีแนวโน้ม upside risk เล็กน้อย อย่างไรก็ตาม เรายังคงพอใจกับการคาดการณ์ของเราจากความไม่แน่นอนและความท้าทายต่างๆที่รออยู่ในอนาคต ความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มน่าจะคงอ่อนแอจากการแข่งขันในตลาดที่รุนแรงมากขึ้น แต่มีแนวโน้มที่จะเห็นการปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ 2Q20 เราคาดว่ากำไรของกลุ่มจะปรับตัวดีขึ้น hoh ในช่วง 2H20 จากการผ่อนคลายมาตรการปิดเมือง (lockdown) และการฟื้นตัวของส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทร่วม

ACTION

- **คงคำแนะนำ น้ำหนักเท่ากับตลาด** แม้เราเชื่อว่ากำไรของกลุ่มได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q20 แต่กำไรมีแนวโน้มที่จะยังไม่สดใสในระยะเวลาก่อนใกล้นี้ เราคาดว่ากลุ่มจะค่อยๆมองเห็นการฟื้นตัวดีขึ้นเล็กน้อยในช่วง 2H20-21 ซึ่งน่าจะกลายเป็นจุดสนใจสำหรับนักลงทุนในระยะยาวในไม่ช้า ปัจจุบันกลุ่มทำการซื้อขายอยู่ที่ PE 2021F ที่ 9.1 เท่า หรือประมาณ 0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE ย้อนหลัง 10 ปี และยังมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลปี 2021 ที่สูงอยู่ที่ 6.4% เรายังคงแนะนำให้เลือกลงทุนในหุ้นเด่นของเรา ซึ่งเราชอบหุ้นที่มีพื้นฐานดี แนวโน้มการเติบโตของกำไรที่สูงกว่าหุ้นอื่นในกลุ่มเดียวกัน และมี Valuation ที่น่าสนใจ (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2-3)

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Market Capitalization		Target Price (Bt)	Current Price (Bt)	Upside (%)	PE				EPS Growth				PB	ROE	Div Yield
		(Bt m)	Rec				2019 (x)	2020F (x)	2021F (x)	2022F (x)	2019 (%)	2020F (%)	2021F (%)	2022F (%)			
AP (Thailand)	AP TB	19,819	BUY	7.70	6.30	22	6.5	6.0	5.8	5.8	-20.6	8.1	2.9	0.5	0.7	11.6	6.0
Land and Houses	LH TB	91,580	BUY	9.15	7.70	19	9.2	16.8	13.1	12.0	-4.3	-45.3	27.7	9.4	1.7	13.3	6.6
LPN Development	LPN TB	7,452	HOLD	5.40	5.05	7	5.9	9.6	8.6	8.2	-8.1	-38.4	11.4	4.9	0.6	7.0	6.9
Pruksa Holding	PSH TB	24,919	HOLD	12.20	11.40	7	4.7	8.9	7.5	6.9	-11.0	-47.8	19.4	8.4	0.5	7.4	7.8
Quality Houses	QH TB	24,000	BUY	2.66	2.24	19	8.4	11.7	9.7	8.9	-24.9	-28.0	20.5	9.1	0.8	8.9	6.2
Supalai	SPALI TB	36,070	BUY	18.50	16.80	10	6.7	9.6	7.5	7.1	-13.7	-30.5	27.4	6.5	0.8	11.4	5.3
Sector							6.3	9.4	7.9	7.5	-10.7	-35.0	20.4	7.0	1.0	10.5	6.4

Source: UOB Kay Hian

MARKET WEIGHT (Maintained)

SECTOR PICKS

Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)
AP (Thailand)	AP TB	BUY	7.70	6.30
Land and Houses	LH TB	BUY	9.15	7.70
Quality Houses	QH TB	BUY	2.66	2.24

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

TAKE UP RATE: 2020 TARGET VS OUR ESTIMATE

	2016	2017	2018	2019	2020T	UOBKH
AP	36%	47%	44%	32%	31%	30%
LH	26%	31%	35%	31%	30%	31%
LPN	46%	55%	57%	35%	40%	41%
PSH	32%	32%	33%	25%	26%	18%
QH	21%	23%	21%	14%	17%	16%
SPALI	32%	36%	38%	24%	24%	22%
<b>Total</b>	<b>30%</b>	<b>36%</b>	<b>36%</b>	<b>26%</b>	<b>27%</b>	<b>25%</b>

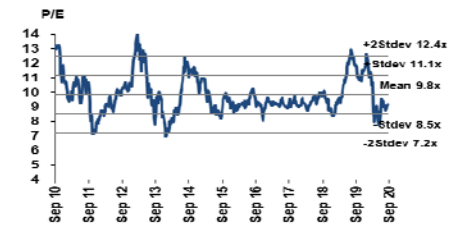
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

SECTOR NET PROFIT OUTLOOK



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

SECTOR VALUATION



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Peerawat Dentananan, CFA, FRM  
+66 2659 8302  
Peerawat@uobkh.co.th

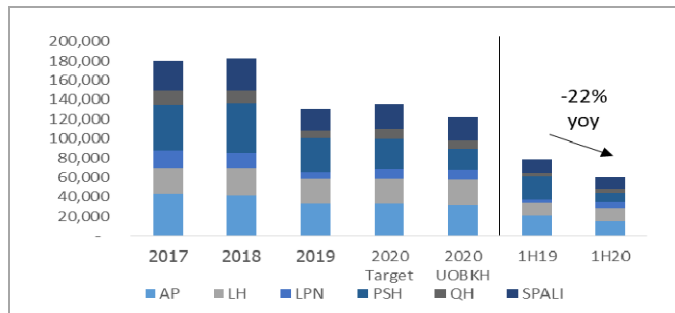
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหากการหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใด ๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### PRESALES, REVENUE, LAUNCH TARGET SUMMARY

	2017 Actual	2018 Actual	2019 Actual	2020 Mgmt Beg Target	2020 Mgmt Recent Target	% Chg in Target	1H20 Actual	2H20 Target	(%) 6M20 to 2020 Target	2020 UOBKH Forecast	% Growth	Above/below Guidance
<b>Presales (Btm)</b>												
AP	42,978	41,298	32,857	33,500	33,500	0%	15,085	18,415	45%	31,153	-5%	-7%
LH	26,500	28,700	25,600	28,000	25,600	-9%	13,614	11,986	53%	26,824	5%	5%
LPN	17,899	15,526	6,703	10,000	10,000	0%	5,780	4,220	58%	10,158	52%	2%
PSH	47,536	51,101	35,601	38,000	31,000	-18%	9,596	21,404	31%	21,488	-40%	-31%
QH	14,000	12,381	7,497	9,500	9,500	0%	4,442	5,058	47%	8,778	17%	-8%
SPALI	30,777	33,343	22,324	26,000	26,000	0%	12,075	13,925	46%	23,196	4%	-11%
<b>Total</b>	<b>179,690</b>	<b>182,349</b>	<b>130,582</b>	<b>145,000</b>	<b>135,600</b>	<b>-6%</b>	<b>60,592</b>	<b>75,008</b>	<b>45%</b>	<b>121,598</b>	<b>-7%</b>	<b>-10%</b>
<b>Total Revenue (Btm)</b>												
AP	22,176	27,700	23,802	26,550	26,550	0%	13,191	13,359	50%	26,292	10%	-1%
LH	34,922	34,247	29,762	33,300	33,300	0%	13,552	19,748	41%	24,214	-19%	-27%
LPN	9,613	11,252	9,954	10,000	7,000	-30%	3,359	3,641	48%	7,203	-28%	3%
PSH	43,935	44,901	39,885	40,000	31,000	-23%	13,308	17,692	43%	28,207	-29%	-9%
QH	15,872	13,942	9,291	9,500	9,500	0%	3,859	5,641	41%	7,978	-14%	-16%
SPALI	25,020	25,553	23,557	24,000	24,000	0%	6,653	17,347	28%	18,226	-23%	-24%
<b>Total</b>	<b>151,537</b>	<b>157,595</b>	<b>136,252</b>	<b>143,350</b>	<b>131,350</b>	<b>-8%</b>	<b>53,922</b>	<b>77,428</b>	<b>41%</b>	<b>112,119</b>	<b>-18%</b>	<b>-15%</b>
<b>Launch (Btm)</b>												
AP	49,640	45,190	47,860	47,150	43,660	-7%	15,475	28,185	35%	39,610	-17%	-9%
LH	10,080	23,110	30,535	28,440	28,440	0%	13,540	14,900	48%	28,440	-7%	0%
LPN	15,640	12,350	2,950	9,900	8,500	-14%	4,600	3,900	54%	8,500	188%	0%
PSH	59,200	53,502	41,170	36,000	13,960	-61%	5,180	8,780	37%	13,960	-66%	0%
QH	7,800	10,775	7,173	6,463	6,463	0%	80	6,383	1%	6,463	-10%	0%
SPALI	31,220	25,980	34,380	30,000	30,000	0%	14,520	15,480	48%	27,000	-21%	-10%
<b>Total</b>	<b>173,580</b>	<b>170,907</b>	<b>164,068</b>	<b>157,953</b>	<b>131,023</b>	<b>-17%</b>	<b>53,395</b>	<b>77,628</b>	<b>41%</b>	<b>123,973</b>	<b>-24%</b>	<b>-5%</b>

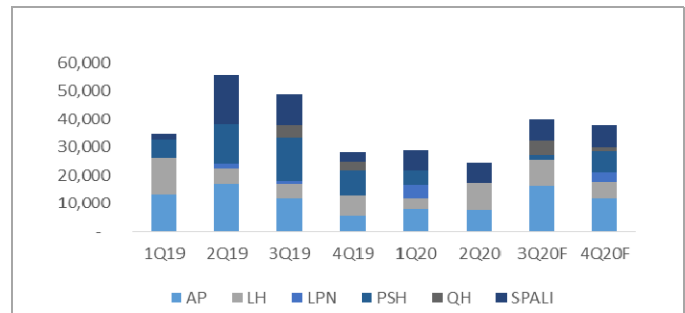
Note that AP's presales includes JV projects & LPN's presales includes Townhouse  
 Note that recent guidance are from most recent analyst meeting and may be difference from official target.  
 Note that revenue target for QH are residential revenue target only.  
 Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### WE REVISED OUR 2020 PRESALES FORECAST UP BUT STILL SEE POTENTIAL DOWNSIDE RISK TOWARDS MANAGEMENT TARGET



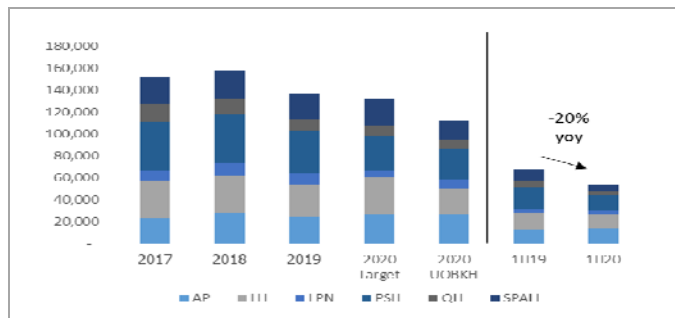
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### DEVELOPERS PLAN TO RAMP UP NEW LAUNCHES IN 2H20; PRESALES SHOULD PICK UP ON EASING LOCKDOWN AND MORE PROJECT LAUNCHES



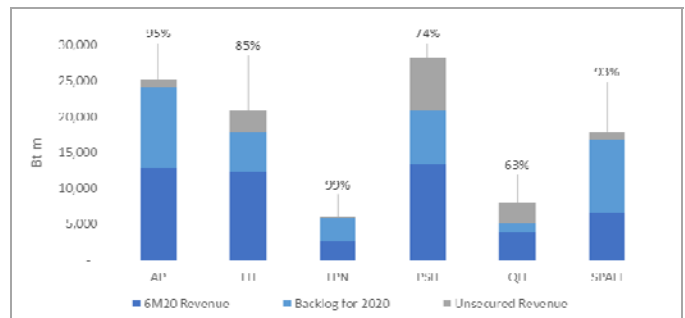
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### MANAGEMENT TOTAL REVENUE TARGET STILL CHALLENGING DESPITE RECENT CUT; WE ESTIMATE A DROP OF 18% YOY IN 2020



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### 85% OF OUR 2020 SECTOR REVENUE FORECAST SECURED BY 6M20 REVENUE AND BACKLOG; IMPLIES OUR FORECAST IS CONSERVATIVE



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นสิ่งที่เชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการรับประกันความมั่นคงของหลักทรัพย์ หรือการแสวงหาการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

## Sector Update

Thursday, 27 August 2020

### 2Q20 RESULTS WRAP-UP

	2Q19	1Q20	2Q20	yoy (%)	qoq (%)	6M19	6M20	yoy (%)
<b>Residential sales revenue (Bt m)</b>								
AP	4,530	5,162	7,583	67.4	46.9	12,032	12,745	5.9
LH	6,539	5,048	7,230	10.6	43.2	12,237	12,279	0.3
LPN	1,366	1,494	1,226	(10.2)	(17.9)	3,859	2,720	(29.5)
PSH	7,781	7,143	6,166	(20.8)	(13.7)	19,662	13,308	(32.3)
QH	1,991	1,626	2,233	12.1	37.3	5,045	3,859	(23.5)
SPALI	4,320	3,621	2,918	(32.5)	(19.4)	10,573	6,539	(38.2)
<b>Total</b>	<b>26,527</b>	<b>24,094</b>	<b>27,356</b>	<b>3.1</b>	<b>13.5</b>	<b>63,408</b>	<b>51,450</b>	<b>(18.9)</b>
<b>Core profit - core business only (Bt m)</b>								
AP	458	609	1,209	163.7	98.6	1,538	1,817	18.2
LH	951	584	730	(23.2)	25.0	1,794	1,314	(26.7)
LPN	177	217	154	(13.1)	(29.2)	527	370	(29.7)
PSH	933	922	417	(55.3)	(54.8)	2,618	1,339	(48.9)
QH	124	80	147	18.8	82.9	537	227	(57.7)
SPALI	766	750	420	(45.2)	(44.0)	2,294	1,170	(49.0)
<b>Total</b>	<b>3,409</b>	<b>3,162</b>	<b>3,076</b>	<b>(9.8)</b>	<b>(2.7)</b>	<b>9,308</b>	<b>6,238</b>	<b>(33.0)</b>
<b>Net profit (Bt m)</b>								
AP	488	618	1,215	148.9	96.5	1,566	1,834	17.1
LH	1,852	1,344	1,395	(24.7)	3.8	3,678	2,739	(25.5)
LPN	177	217	154	(13.1)	(29.2)	527	370	(29.7)
PSH	933	922	417	(55.3)	(54.8)	2,618	1,339	(48.9)
QH	593	511	458	(22.8)	(10.5)	1,462	969	(33.8)
SPALI	766	750	420	(45.2)	(44.0)	2,294	1,170	(49.0)
<b>Total</b>	<b>4,809</b>	<b>4,362</b>	<b>4,058</b>	<b>(15.6)</b>	<b>(7.0)</b>	<b>12,146</b>	<b>8,421</b>	<b>(30.7)</b>
<b>Residential sales gross margin (%)</b>								
AP	30.9	32.6	28.3	(2.6)	(4.3)	31.0	30.0	(1.0)
LH	31.9	29.5	31.0	(0.9)	1.5	32.1	30.4	(1.7)
LPN	32.0	30.2	29.4	(2.6)	(0.9)	33.1	29.8	(3.2)
PSH	35.6	35.9	31.9	(3.8)	(4.0)	35.0	34.0	(1.0)
QH	33.6	33.6	31.5	(2.1)	(2.1)	33.1	32.4	(0.7)
SPALI	36.9	36.5	35.9	(1.0)	(0.7)	38.8	36.2	(2.6)
<b>Total</b>	<b>33.8</b>	<b>33.4</b>	<b>30.9</b>	<b>(2.8)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>34.0</b>	<b>32.1</b>	<b>(1.9)</b>
<b>SG&amp;A to total revenue (%)</b>								
AP	23.9	21.2	19.5	(4.4)	(1.8)	21.0	20.2	(0.8)
LH	13.1	15.5	12.6	(0.5)	(2.9)	13.5	13.9	0.4
LPN	21.6	17.4	17.6	(4.0)	0.2	19.9	17.5	(2.5)
PSH	19.1	17.8	21.7	2.6	4.0	17.0	19.6	2.6
QH	25.3	25.0	19.2	(6.1)	(5.8)	20.3	21.8	1.6
SPALI	16.0	13.7	17.4	1.4	3.8	12.6	15.3	2.7
<b>Total</b>	<b>18.5</b>	<b>17.9</b>	<b>17.8</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>16.8</b>	<b>17.8</b>	<b>1.1</b>

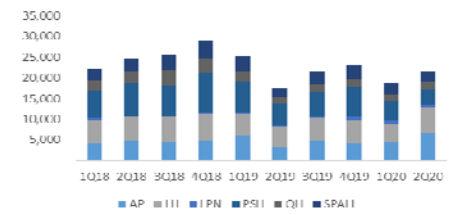
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

- ผลการดำเนินงานใน 2Q20 เป็นไปตามคาด กลุ่มอสังหาริมทรัพย์รายงานกำไรสุทธิรวมที่ 4 พันลบ.ใน 2Q20 ลดลง 16% yoy และ 7% qoq ซึ่งส่วนใหญ่ออกมาใกล้เคียงกับที่เรา และตลาดคาดไว้ แม้ผลการดำเนินงานของกลุ่มจะมาจากฐานที่ต่ำใน 2Q19 จากการปฏิบัติตามนโยบาย LTV ใหม่ และการรับรู้ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน แต่ใน 2Q20 เป็นอีกหนึ่งไตรมาสที่ถูกบันทึกเป็นฐานกำไรที่ต่ำ (ตั้งแต่ 1Q13) กำไรอ่อนแอจากผลกระทบของโรคระบาด COVID-19 ซึ่งได้ส่งผลกระทบต่อ: 1) อัตรากำไรขั้นต้นลดลง และ 2) ส่วนแบ่งรายได้จากรายได้ที่เกิดขึ้นเป็นประจำ (recurring income) และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมลดลง
- โดยรวมแล้ว ยอดโอนของกลุ่มเพิ่มขึ้น 3% yoy โดยได้รับแรงหนุนจากยอดโอนกลุ่ม low-rise ที่แข็งแกร่งขึ้น (+22% yoy) ขณะที่ ยอดโอนกลุ่ม high-rise อ่อนแอลง (-42% yoy) ซึ่งถูกกดดันจากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง, มาตรการปิดประเทศ (lockdown), ปริมาณความต้องการของกลุ่มนักเก็งกำไรที่ลดลง และผลกระทบจากนโยบาย LTV ใหม่ อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มที่อยู่อาศัยลดลง 280bp yoy และ 250bp qoq เป็น 30.9% จากค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมทางการตลาดที่มากขึ้น และส่วนแบ่งรายได้จากโครงการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำที่สูงขึ้นจากการปรับ product mix ค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายของกลุ่มลดลง 60bp yoy เป็น 17.8% เนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน และโครงการประหยัดต้นทุน (cost saving) AP เติบโตโดดเด่นกว่าหุ้นอื่นในกลุ่มเดียวกันใน 2Q20 โดยรายงานการเติบโตของกำไรที่เป็นบวก (+149% yoy) เทียบกับกำไรของกลุ่มที่ชะลอตัวลง -16% yoy

### RISK

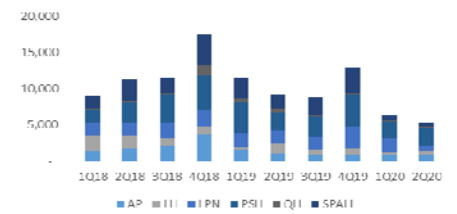
- **Upside:** การผ่อนคลายนโยบายของธนาคาร, ต้นทุนที่ต่ำกว่าที่คาด, ยอด presales การเปิดตัว และยอดโอนที่ดีกว่าคาด, การเติบโตของ GDP ที่แข็งแกร่งขึ้นและการควบคุมสถานการณ์ COVID-19 ได้
- **Downside:** ความล่าช้าในการเปิดตัวโครงการ และการเสร็จสิ้นโครงการ, นโยบายของธนาคารที่เข้มงวด, ต้นทุนที่เพิ่มขึ้น, การขาดแคลนแรงงาน และการเติบโตทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าคาด

### LOW-RISE TRANSFERS: GAINING MOMENTUM



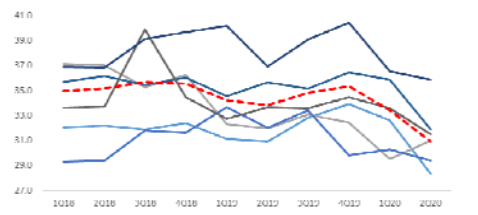
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### HIGH-RISE TRANSFER: SAW WEAKNESS



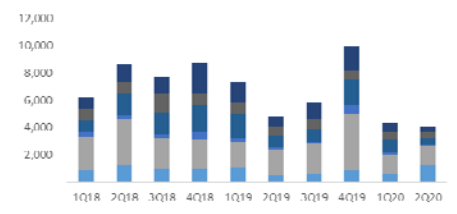
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### RESIDENTIAL GROSS MARGIN: DOWNWARD TREND



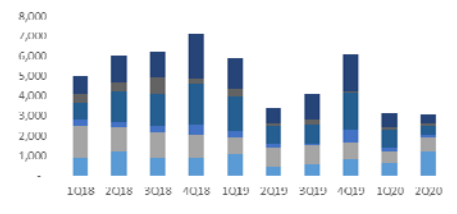
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### NET PROFIT: LIKELY BOTTOMED OUT IN 2Q20



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### CORE PROFIT: OUTLOOK REMAIN TOUGH FOR THE REMAINDER OF 2020



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019



AAV	ADVANC	AIRA	AKP	AKR	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT
AP	ARROW	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BOL	BRR	BTS
BTW	BWG	CFRESH	CHEWA	CHO	CK	CKP	CM	CNT	COL
COMAN	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	EA	EASTW	ECF	EGCO	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT
GGC	GOLD	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI
III	ILINK	INTUCH	IRPC	IVL	JKN	JSP	K	KBANK	KCE
KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	LH	LHFG	LIT	LPN	MAKRO
MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH
NCL	NKI	NSI	NVD	NYT	OISHI	OTO	PAP	PCSGH	PDJ
PG	PHOL	PJW	PLANB	PLANET	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG
PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH
QTC	RATCH	ROBINS	RS	S	S & J	SABINA	SAMART	SAMTEL	SAT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCN	SDC	SEAFSCO	SEAOIL	SE-ED	SELIC
SENA	SIS	SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SSSC	STA
STEC	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	THAI	THANA	THANI	THCOM	THIP
THREL	TIP	TISCO	TK	TKT	TMB	TMILL	TNDT	TOA	TOP
TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU
TVD	TVO	U	UAC	UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA
WHAUP	WICE	WINNER							



2S	ABM	ADB	AF	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	ALT
AMANAH	AMARIN	APCO	APCS	AQUA	ARIP	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR
ASK	ASN	ASP	ATP30	AUCT	AYUD	B	BA	BBL	BDMS
BEC	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BPP
BROOK	CBG	CEN	CENTEL	CGH	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIMBT
CNS	COLOR	COM7	COTTO	CRD	CSC	CSP	DCC	DCON	DDD
DOD	EASON	ECL	EE	EPG	ERW	ESTAR	ETE	FLOYD	FN
FNS	FORTH	FPI	FPT	FSMART	FSS	FVC	GENCO	GJS	GL
GLOBAL	GLOW	GULF	HPT	HTC	HYDRO	ICN	IFS	INET	INSURE
IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JAS	JCK	JCKH	JMART
JMT	JWD	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KWC	KWM	L&E
LALIN	LANNA	LDC	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR
MBAX	MEGA	METCO	MFC	MK	MODERN	MOONG	MPG	MSC	MTI
NEP	NETBAY	NEX	NINE	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC
ORI	OSP	PATO	PB	PDG	PDI	PL	PLAT	PM	PPP
PRECHA	PRIN	PRINC	PSTC	PT	QLT	RCL	RICHY	RML	RWI
S11	SAAM	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCG	SCI	SCP
SE	SFP	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SKY	SMIT	SMK
SMPC	SMT	SNP	SONIC	SPA	SPC	SPCG	SPVI	SR	SRICHA
SSC	SSF	SST	STANLY	STPI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SWC
SYMC	SYNEX	T	TACC	TAE	TAKUNI	TBSP	TCC	TCMC	TEAM
TEAMG	TFG	TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TITLE	TIW	TKN	TKS
TM	TMC	TMD	TMI	TMT	TNITY	TNL	TNP	TOG	TPA
TPAC	TPBI	TPCORP	TPOLY	TRITN	TRT	TSE	TSTE	TVI	TVT
TWP	TWPC	UBIS	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT
UWC	VNT	WIJK	XO	YUASA	ZEN	ZMICO	TOG		



A	ABICO	ACAP	AEC	AEONTS	AJ	ALUCON	AMC	APURE	AS
ASEFA	AU	B52	BCH	BEAUTY	BGT	BH	BIG	BLAND	BM
BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO
CITY	CMAN	CMC	CMO	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	CWT
D	DIMET	EKH	EMC	EPCO	ESSO	FE	FTE	GIFT	GLAND
GLOCON	GPI	GREEN	GTB	GYT	HTECH	HUMAN	IHL	INGRS	INOX
JTS	JUBILE	KASET	KCM	KKC	KWG	KYE	LEE	LPH	MATCH
MATI	M-CHAI	MCS	MDX	META	MGT	MJD	MM	MVP	NC
NDR	NER	NNCL	NPK	NUSA	OCEAN	PAF	PF	PICO	PIMO
PK	PLE	PMTA	POST	PPM	PROUD	PTL	RCI	RJH	ROJNA
RPC	RPH	SF	SGF	SGP	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG
SQ	SSP	STI	SUPER	SVOA	TCCC	THE	THMUI	TIC	TIGER
TNH	TOPP	TPCH	TPIPP	TPLAS	TQM	TTI	TYCN	UTP	VCOM
VIBHA	VPO	WIN	WORK	WP	WPH	ZIGA			

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปที่สามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Anti-corruption Progress Indicator 2019**

**ได้รับการรับรอง**

ADVANC	AIE	AKP	AMANAH	AP	AQUA	ASP	ASK	BAFS	BBL
BCH	BKI	BLA	BSBM	BAY	BANPU	BWG	BJCHI	BTS	BRR
CIG	CEN	CNS	CPN	CENTEL	CPF	FPI	CIMBT	COM7	CGH
CPALL	CSC	DEMCO	TIP	DRT	DIMET	DTC	DCC	ECL	EPCO
ESTW	EGCO	FNS	FSS	GCAP	GJS	GSTEL	GEL	GFPT	GC
GGC	GPSC	GBX	GLOW	GOLD	GUNKUL	HTC	HANA	HARN	HMPRO
ICC	IFS	INSURE	IVL	INET	INTUCH	IRPC	KBANK	KCE	KSL
KBS	KKP	K	KTB	KWC	KCAR	KTC	LPN	LRH	LHFG
L & E	LHK	MALEE	MBKET	MBK	MC	MCOT	MSC	MINT	M
MONO	MOONG	MTI	MBAX	NBC	NINE	NMG	NNCL	OCC	OCEAN
NKI	PLAT	TASCO	TIPCO	TISCO	TMB	DTAC	TNITY	TTCL	TVD
OGC	PAP	PDI	PATO	PRG	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PSTC
PPPM	PDJ	PREB	PE	PM	PPP	PT	PB	PRINC	PDG
PPS	PTG	PTTEP	PTTGC	PTT	PYLON	QTC	QLT	Q-CON	QH
RML	RATCH	THANI	SNP	SORKON	SPACK	SABINA	SPI	SPC	SCG
SCCC	SCB	MAKRO	SSSC	SGP	SINGER	SIS	SNC	SAT	AYUD
SMIT	SMPC	SSI	SIRI	SC	SCN	SE-ED	CFRESH	SELIC	SENA
STA	SRICHA	SITHAI	VIH	SPRC	SST	SSF	SUSCO	SVI	SMK
SYNTEC	TMILL	TKT	TSTH	TPCORP	TAE	TFI	KASET	TMD	TMT
THCOM	TFG	THREL	TVI	TCAP	TNP	THIP	TNL	BROOK	LANNA
TNR	TOP	TOG	TPA	TFMAMA	THRE	TSC	TU	WACOAL	TWPC
U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	VGI	VNT	WHA	WICE	

**ประกาศเจตนา**

2S	ABICO	AIRA	AF	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	ARROW	AI
BM	BUI	B	CI	CHO	CHOW	CHG	CITY	COL	EFORL
ESTAR	UREKA	XO	FTE	FPI	GYT	GPI	ICHI	IRC	ILINK
JTS	JNK	CHOTI	KWG	KDC	NETA	MFEC	MPG	NEP	INOX
PSL	RWI	ROJNA	SAAM	SCI	SHANG	SKR	SPALI	SYNEX	TMC
TAKUNI	TPP	STANLY	TVO	TRITN	UWC	UV	YUASA		

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนาฯ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนาฯ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน