BUALUANG SECURITIES

COMPANY UPDATE

พฤกษา เรียลเอสเตท PS TB / PS.BK

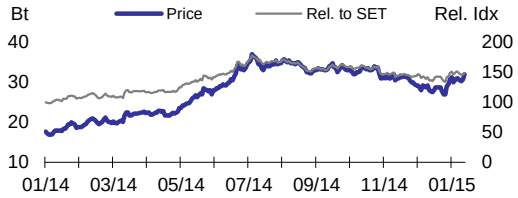
26 มกราคม 2558

เปิดแผนธุรกิจเชิงรุกสำหรับปี 2558

Sector: Property (Residential) Neutral

คำแนะนำพื้นฐาน: ซื้อ
เป้าหมายพื้นฐาน: 37.00 บาท
ราคา (23/01/58): 32.00 บาท

Price chart

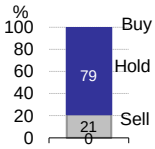


Share price perf. (%)	1M	3M	12M
Relative to SET	6.9	(3.8)	54.6
Absolute	11.3	-	76.8

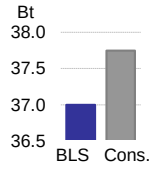
Key statistics

Market cap	Bt71.3bn	USD2.2bn
12-mth price range	Bt16.7/Bt37.0	
12-mth avg daily volume	Bt128m	USD3.9m
# of shares (m)	2,227	
Est. free float (%)	30.2	
Foreign limit (%)	40.0	

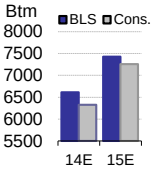
Consensus rating



BLS Target price vs. Consensus



BLS earnings vs. Consensus



Financial summary

FY Ended 31 Dec	2013	2014E	2015E	2016E
Revenues (Btm)	38,848	42,584	47,967	52,610
Net profit (Btm)	5,805	6,612	7,427	8,425
EPS (Bt)	2.61	2.97	3.34	3.79
EPS growth (%)	+48.5%	+13.9%	+12.3%	+13.4%
Core profit (Btm)	5,800	6,767	7,427	8,425
Core EPS (Bt)	2.61	3.04	3.34	3.79
Core EPS growth (%)	+48.2%	+16.7%	+9.8%	+13.4%
PER (x)	12.3	10.8	9.6	8.4
PBV (x)	2.9	2.4	2.0	1.7
Dividend (Bt)	0.9	1.0	1.1	1.2
Dividend yield (%)	2.7	3.0	3.4	3.9
ROE (%)	25.8	24.2	23.0	22.2

CG rating

ประเด็นการลงทุน

เราและตลาดไม่แปลกใจที่ PS พลาดเป้ายอดจองซื้อปี 2557 และมียอดจองไตรมาส 4/57 ที่ไม่น่าประทับใจ ทั้งนี้เราเชื่อว่าตลาดจะรอสัญญาณการกลับมาเติบโตของยอดจองซื้อและอัตรากำไรทรงตัวในปีนี้ก่อนที่จะราคาหุ้นจะมีการปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยอย่างเร็วเราคาดยอดจองซื้อเดือนมี.ค.จะปรับตัวสูงขึ้นปานกลาง เนื่องจากจะมีการเปิดตัวคอนโด 2 แห่งอย่างเป็นทางการในเดือนมีนาคมนี้ (มิดทาว์น ลาดพร้าว 24 และ เดอะ ทรี อิลิแกนซ์ นนทบุรี) เรายังคงคำแนะนำพื้นฐาน ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2558 ที่ 37 บาท อ้างอิง PER ที่ 11เท่า (สูงกว่าค่าเฉลี่ยปี 2549-2557 ของ PS ที่ 0.5 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน)

พลาดเป้ายอดจองซื้อปี 2557 แต่บรรลุเป้ารายได้

ยอดจองซื้อปี 2557 เป็น 39 พันล้านบาท (ลดลง 5% YoY) ซึ่งต่ำกว่าเป้าของ PS 9% จากการเลื่อนเปิดตัวโครงการใหม่ ได้แก่ แชปเตอร์วัน มิดทาว์น ลาดพร้าว 24 (1.8 พันล้านบาท) และทาว์นเฮ้า 2 โครงการจากกำหนดเปิดตัวในไตรมาส 4/57 เลื่อนเป็นไตรมาส 1/58 แต่ PS จะสามารถบรรลุเป้ารายได้ปี 2557 ที่ 42 พันล้านบาทได้เล็กน้อย (เราคาดไว้ที่ 42.5 พันล้านบาท) ดังนั้นยอดจองซื้อไตรมาส 4/57 เป็น 7.8 พันล้านบาท สูงขึ้น 3% YoY แต่ลดลง 42% QoQ เราคาดรายได้ในไตรมาส 4/57 จะเป็น 12 พันล้านบาท (ลดลง 11% YoY แต่สูงขึ้น 5% QoQ) และกำไรสุทธิประมาณ 1.8 พันล้านบาท(ลดลง 20% YoY, ทรงตัว QoQ) ซึ่งได้รวมการตั้งสำรองสำหรับการดำเนินงานในประเทศเวียดนามที่ 70 ล้านบาท (ไม่มีการตั้งสำรองในไตรมาส 4/56)

เปิดแผนธุรกิจปี 2558 เชิงรุก

แผนการเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 2558 มีมูลค่าที่ 55-61 พันล้านบาท (จำนวน 70-75 โครงการ) เทียบกับในปี 2557 ที่ 57 พันล้านบาท (62 โครงการ) นอกจากนี้ บริษัทยังตั้งเป้ายอดจองซื้อเติบโตสูงถึง 20% YoY เป็น 47,000 ล้านบาท แบ่งเป็นโครงการแนวราบ 68% และคอนโด 31% โดยตั้งเป้าหมายยอดจองโครงการแนวราบที่เติบโ 12% เป็น 32 พันล้านบาทในปี 2558 นี้เรามองว่ามีแนวโน้มที่จะสามารถบรรลุเป้าหมายดังกล่าวได้ เนื่องจากเป็นอัตราการเติบโตที่ใกล้เคียงในอดีต (เติบโต 12% ในปี 2556 และ 13% ในปี 2557) แต่อย่างไรก็ตาม เป้ายอดจองซื้อคอนโดที่ตั้งเป้าหมายเติบโตถึง 41% เป็น 14 พันล้านบาทนั้นเรามองว่าอาจสูงเกินไป ทั้งนี้ PS ตั้งเป้าหมายรายได้ปี 2558 เป็น 47 พันล้านบาท สูงขึ้น 12% โดยยอดจองซื้อรอรับรู้รายได้ (รวมทั้งหมดที่ 34 พันล้านบาท ซึ่งจะโอนในปี 2558 ที่ 23 พันล้านบาท) ได้ประกันเป้าหมายรายได้ของบริษัทสำหรับปี 2558 แล้ว 49%

คงอัตรากำไรสุทธิเป้าหมายอย่างต่ำ 15%

PS ตั้งเป้าคงอัตรากำไรสุทธิที่อย่างต่ำ 15% สำหรับปี 2558 (เราคาดไว้ที่ 15.5% และตลาดคาดที่ 15.2%) แม้จะมีค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น 190 ล้านบาทจากการขยายโรงงานผลิตชิ้นส่วนคอนกรีตเสริมเหล็กสำเร็จรูป (อัตรากำลังการผลิตเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 75% เป็น 1,120 ยูนิตต่อเดือน ในเดือนต.ค. 2557)

นฤมล เอกสมุทร
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
narumon.e@bualuang.co.th
+66 2 618 1345

โดยเรามองว่าอัพไซด์ต่ออัตรากำไรสุทธิในอนาคตอันใกล้ของ PS นี้มีอย่างจำกัด เนื่องจากอัตราการใช้กำลังการผลิตค่อนข้างจะชะลอตัวลงสำหรับช่วงต้นของการดำเนินงานของโรงงานคอนกรีตใหม่ โดย PS คาดอัตรากำลังการผลิตจะปรับตัวสูงขึ้นจาก 20% ในไตรมาส 4/57 เป็น 80% ในช่วงครึ่งปีหลังของปี 22558 แต่อย่างไรก็ตาม ราคาขายเฉลี่ยที่น่าจะเพิ่มขึ้นได้ 2-5% และต้นทุนการก่อสร้างที่ลดลงจากราคาน้ำมันที่อ่อนตัวลงน่าจะชดเชยผลกระทบจากความเสี่ยงขาลงของอัตรากำไรสุทธิของ PS ได้อย่างมาก

ภาระหนี้สินเพิ่มสูงขึ้นเล็กน้อยจากงบซื้อที่ดินที่เพิ่มสูงขึ้นในปี 2558

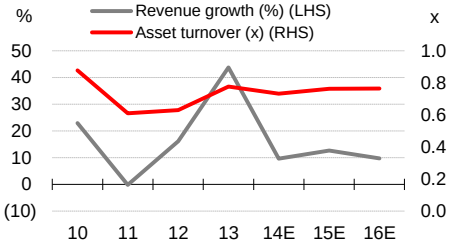
อัตราส่วนหนี้สิที่มีภาระหนี้ต่อทุนมีแนวโน้มตะลดลงจาก 0.9 เท่า ณ สิ้นเดือนก.ย. 2557 เป็น 0.8 เท่า ณ สิ้นปี 2558 เนื่องจากระยะเวลาระหว่างวันจองและวันโอนสั้นลงจากเดิม 90 วันในไตรมาส 3/57 เป็น 85 วันในไตรมาส 4/57 แต่อย่างไรก็ตามอัตราส่วนหนี้ดังกล่าวในปี 2558 นี้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 0.8-1.0 เท่า (นโยบายภายในกำหนดสูงสุดไม่เกิน 1.25เท่า) จากงบการซื้อที่ดินใหม่ปี 2558 ที่เพิ่มขึ้นมากจาก 6.2 พันล้านบาทสำหรับปี 2557 เป็น 14 พันล้านบาทสำหรับปี 2558

BUALUANG SECURITIES

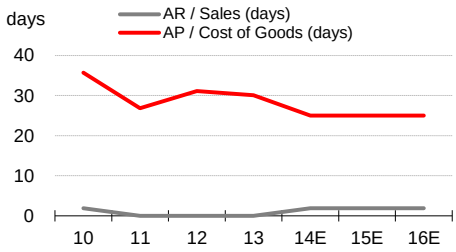
PS : Financial Tables – Year

PROFIT & LOSS (Btm)	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Revenue	27,023	38,848	42,584	47,967	52,610
Cost of sales and services	(17,890)	(25,350)	(27,419)	(31,310)	(34,276)
Gross profit	**9,133**	**13,498**	**15,165**	**16,657**	**18,334**
SG&A	(3,925)	(6,077)	(6,610)	(7,099)	(7,523)
EBIT	**5,208**	**7,421**	**8,555**	**9,558**	**10,810**
Interest expense	(305)	(415)	(436)	(467)	(471)
Other income/exp.	117	193	193	193	193
EBT	**5,020**	**7,199**	**8,313**	**9,285**	**10,533**
Corporate tax	(1,123)	(1,399)	(1,545)	(1,857)	(2,107)
After-tax net profit (loss)	**3,898**	**5,801**	**6,768**	**7,428**	**8,426**
Minority interest	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)
Equity earnings from affiliates	0	0	0	0	0
Extra items	(5)	6	(155)	0	0
Net profit (loss)	**3,892**	**5,805**	**6,612**	**7,427**	**8,425**
Reported EPS	1.76	2.61	2.97	3.34	3.79
Fully diluted EPS	**1.76**	**2.61**	**2.97**	**3.34**	**3.79**
Core net profit	**3,897**	**5,800**	**6,767**	**7,427**	**8,425**
Core EPS	1.76	2.61	3.04	3.34	3.79
EBITDA	**5,556**	**7,795**	**9,085**	**10,168**	**11,500**
KEY RATIOS					
Revenue growth (%)	16.2	43.8	9.6	12.6	9.7
Gross margin (%)	33.8	34.7	35.6	34.7	34.8
EBITDA margin (%)	20.6	20.1	21.3	21.2	21.9
Operating margin (%)	19.3	19.1	20.1	19.9	20.5
Net margin (%)	14.4	14.9	15.5	15.5	16.0
Core profit margin (%)	14.4	14.9	15.9	15.5	16.0
ROA (%)	9.1	11.6	11.4	11.8	12.2
ROCE (%)	10.4	13.9	13.8	14.1	14.4
Asset turnover (x)	0.6	0.8	0.7	0.8	0.8
Current ratio (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Gearing ratio (x)	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5
Interest coverage (x)	17.1	17.9	19.6	20.5	22.9
BALANCE SHEET (Btm)					
Cash & Equivalent	1,566	1,815	2,227	1,975	2,011
Accounts receivable	0	0	219	247	271
Inventory	37,818	48,687	52,096	57,610	63,582
PP&E-net	2,348	3,313	3,168	3,358	3,468
Other assets	2,090	2,380	2,436	2,498	2,566
Total assets	**43,821**	**56,194**	**60,146**	**65,688**	**71,899**
Accounts payable	1,527	2,090	1,878	2,144	2,348
ST debts & current portion	9,258	6,955	2,801	2,801	2,801
Long-term debt	8,250	14,000	17,600	17,600	17,600
Other liabilities	4,704	8,217	8,217	8,217	8,217
Total liabilities	**23,739**	**31,262**	**30,496**	**30,762**	**30,965**
Paid-up capital	2,213	2,223	2,223	2,223	2,223
Share premium	2,213	2,223	2,223	2,223	2,223
Retained earnings	16,474	21,165	25,883	31,158	37,166
Shareholders equity	**20,081**	**24,931**	**29,649**	**34,924**	**40,932**
Minority interests	0.4	1.8	1.8	1.8	1.8
Total Liab.&Shareholders' equity	**43,821**	**56,194**	**60,146**	**65,688**	**71,899**
CASH FLOW (Btm)					
Net income	3,892	5,805	6,612	7,427	8,425
Depreciation and amortization	348	374	530	610	690
Change in w orking capital	(1,182)	(8,262)	(3,898)	(5,336)	(5,861)
FX, non-cash adjustment & others	1,139	1,860	155	0	0
Cash flows from operating activities	**4,197**	**(222)**	**3,399**	**2,700**	**3,254**
Capex (Invest)/Divest	270	(837)	(385)	(800)	(800)
Others	(38)	0	0	0	0
Cash flows from investing activities	**231**	**(837)**	**(385)**	**(800)**	**(800)**
Debt financing (repayment)	(2,780)	2,349	(709)	0	0
Equity financing	56	141	0	0	0
Dividend payment	(884)	(1,110)	(1,889)	(2,152)	(2,417)
Others	(38)	0	0	0	0
Cash flows from financing activities	**(4,550)**	**1,380**	**(2,602)**	**(2,152)**	**(2,417)**
Net change in cash	(122)	320	411	(252)	36
Free cash flow (Btm)	**4,467**	**(1,060)**	**3,014**	**1,900**	**2,454**
FCF per share (Bt)	**2.02**	**(0.48)**	**1.36**	**0.85**	**1.10**
KEY ASSUMPTIONS	**2012**	**2013**	**2014E**	**2015E**	**2016E**
Total presales (Btm)	29,000	39,090	47,000	51,700	56,870
YoY change in presales	13%	35%	20%	10%	10%
Housing revenue (Btm)	27,023	38,848	42,584	47,967	52,610
YoY change in housing revenue	16%	44%	10%	13%	10%
Secured revenue by backlogs (Btm)	-	-	42,415	22,862	8,172
% of secured revenue by backlogs	-	-	100%	48%	16%

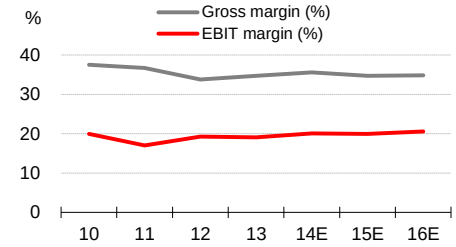
Revenue growth and asset turnover



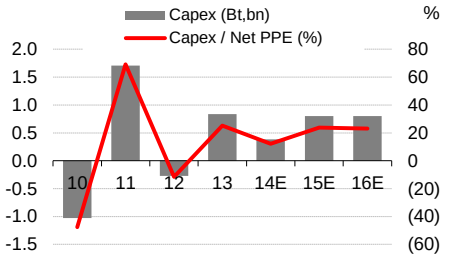
A/C receivable & A/C payable days



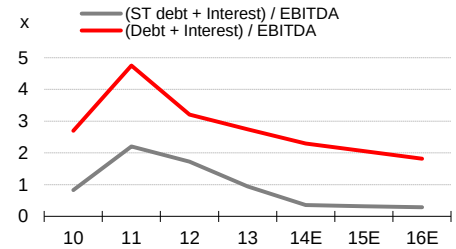
Profit margins



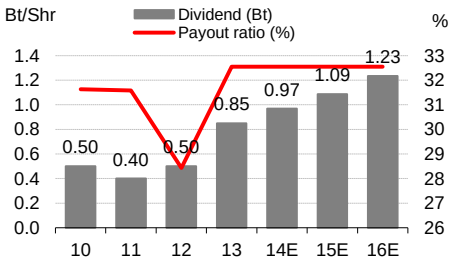
Capital expenditure



Debt serviceability



Dividend payout



PS : Financial Tables – Quarter

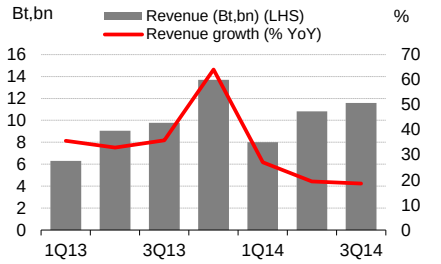
QUARTERLY PROFIT & LOSS (Btm)	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14
Revenue	9,773	13,705	8,018	10,812	11,586
Cost of sales and services	(6,408)	(8,798)	(5,101)	(6,833)	(7,327)
Gross profit	3,364	4,907	2,916	3,978	4,259
SG&A	(1,609)	(1,992)	(1,469)	(1,613)	(1,768)
EBIT	**1,755**	**2,914**	**1,447**	**2,365**	**2,491**
Interest expense	(116)	(117)	(99)	(91)	(97)
Other income/exp.	27	73	37	53	35
EBT	**1,666**	**2,869**	**1,386**	**2,327**	**2,429**
Corporate tax	(309)	(608)	(322)	(457)	(507)
After-tax net profit (loss)	1,357	2,261	1,064	1,870	1,922
Minority interest	(0.3)	(0.1)	0.0	0.2	1.0
Equity earnings from affiliates	0	0	0	0	0
Extra items	(17)	33	0	0	(85)
Net profit (loss)	**1,339**	**2,294**	**1,064**	**1,871**	**1,838**
Reported EPS	0.60	1.03	0.48	0.84	0.83
Fully diluted EPS	**0.61**	**1.03**	**0.48**	**0.84**	**0.83**
Core net profit	**1,357**	**2,261**	**1,064**	**1,871**	**1,923**
Core EPS	0.61	1.02	0.48	0.84	0.86
EBITDA	**1,866**	**3,078**	**1,579**	**2,502**	**2,590**

KEY RATIOS					
Gross margin (%)	34.4	35.8	36.4	36.8	36.8
EBITDA margin (%)	19.1	22.5	19.7	23.1	22.4
Operating margin (%)	18.0	21.3	18.1	21.9	21.5
Net margin (%)	13.7	16.7	13.3	17.3	15.9
Core profit margin (%)	13.9	16.5	13.3	17.3	16.6
BV (Bt)	10.2	11.2	11.7	11.7	12.5
ROE (%)	23.7	36.8	16.4	28.8	26.4
ROA (%)	9.7	16.3	7.2	12.2	11.9
Current ratio (x)	9.0	9.2	10.4	9.2	11.2
Gearing ratio (x)	1.0	0.8	0.9	1.0	0.9
Interest coverage (x)	15.1	24.8	14.6	26.0	25.7

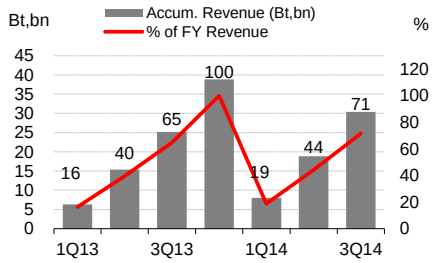
QUARTERLY BALANCE SHEET (Btm)					
Cash & Equivalent	1,964	1,815	1,953	1,657	1,597
Accounts receivabme	0	0	0	0	0
Inventory	48,227	48,687	51,887	53,967	53,750
PP&E-net	2,125	3,313	2,739	3,162	3,611
Other assets	3,134	2,380	2,679	2,561	2,689
Total assets	**55,452**	**56,194**	**59,259**	**61,347**	**61,648**
Accounts payabme	4,787	5,288	5,322	4,736	5,198
ST debts & current portion	9,313	6,955	6,761	10,345	4,895
Long-term debt	14,006	14,007	16,131	15,549	19,250
Other liabilities	4,715	5,012	5,022	4,703	4,427
Total liabilities	**32,820**	**31,262**	**33,236**	**35,333**	**33,770**
Paid-up capital	2,223	2,223	2,224	2,224	2,227
Share premium	1,589	1,594	0	1,612	1,619
Retained earnings	18,903	21,165	22,230	22,210	24,049
Shareholders equity	**22,629**	**24,931**	**26,023**	**26,014**	**27,878**
Minority interests	2.5	1.8	0.8	0.6	(0.4)
Total Liab.&Shareholders' equity	**55,452**	**56,194**	**59,259**	**61,347**	**61,648**

KEY STATS	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14
Total presales (Btm)	11,096	7,516	8,194	9,743	13,393
YoY change in presales	39%	-14%	-34%	-6%	21%
Housing revenue (Btm)	9,773	13,705	8,018	10,812	11,586
YoY change in housing revenue	36%	64%	27%	19%	19%
Housing GM	34%	36%	36%	37%	37%

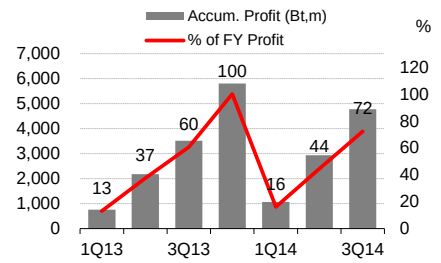
Revenue trend



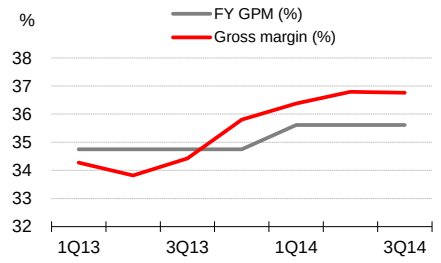
Revenue trend (accumulated)



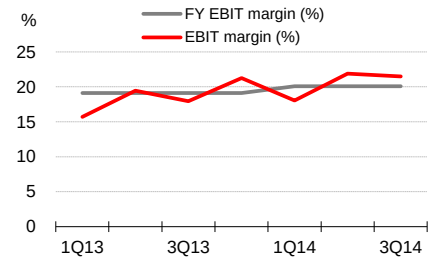
Net profit trend (accumulated)



Gross profit margin



EBIT margin



Company profile

Preuksa Real Estate Plc (PS) is the biggest residential developer in Thailand. It focuses on the low- to mid-income segments in Bangkok. Its business model is unique—the firm owns pre-cast concrete factories that make many component parts for detached houses, THs and condos.

Figure 1 :New launch and presales profiles

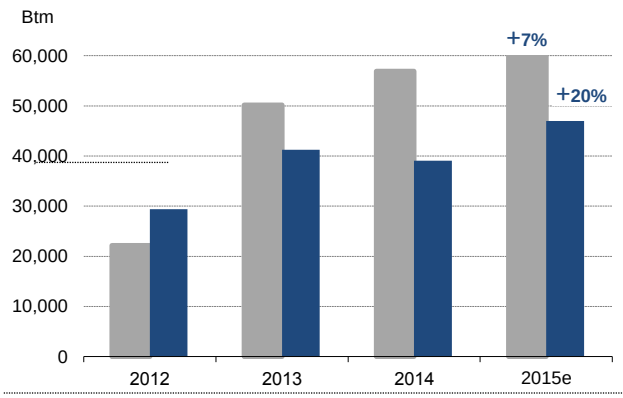


Figure 2 : Revenue profile and growth

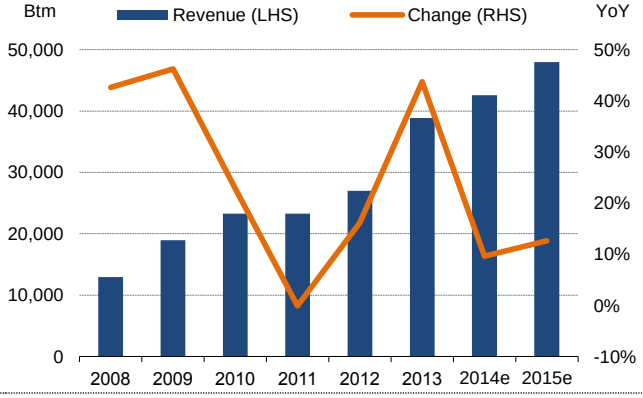


Figure 3 : Gross margin

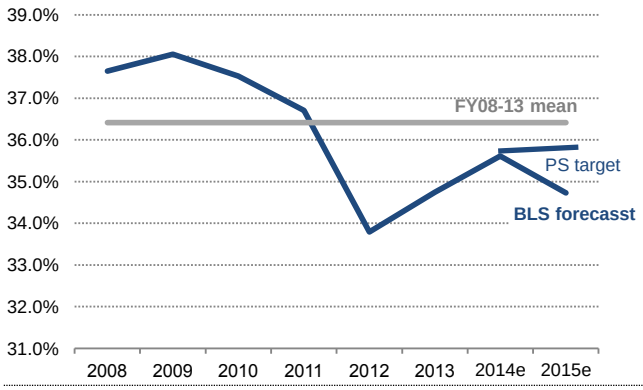


Figure 4 : Precast factory utilization (new capacity in Oct 2014)

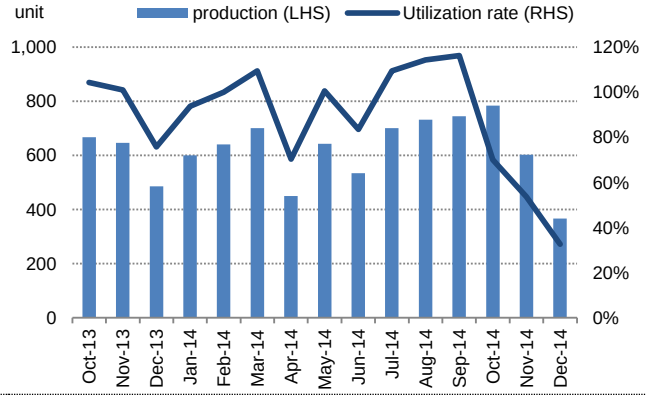


Figure 5 : Presales backlog

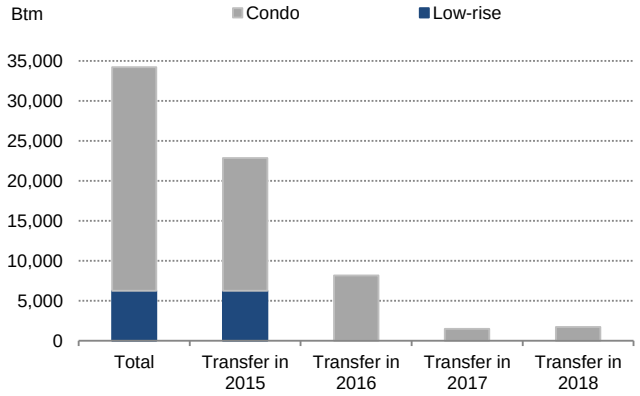


Figure 6 : Net interest-bearing debt

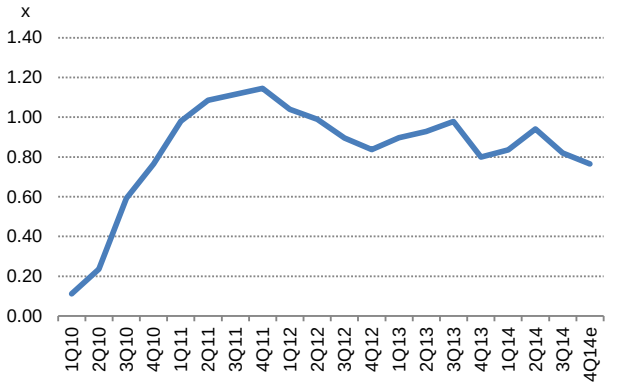


Figure 7 : Quarterly presales

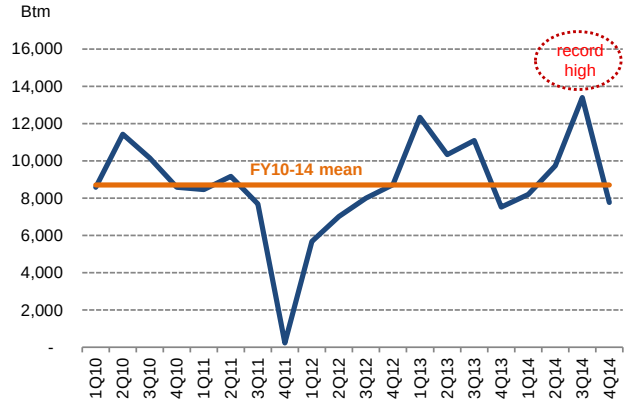
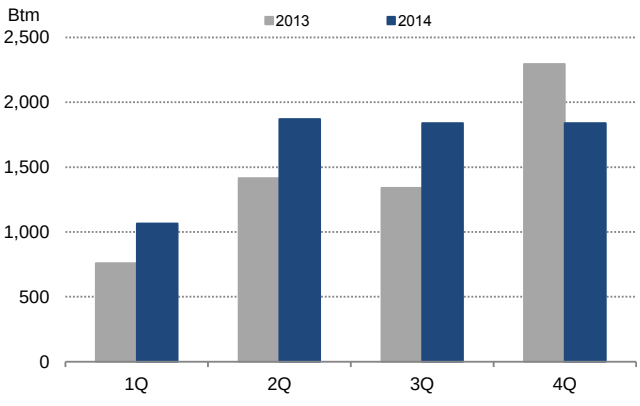


Figure 8 : Quarterly net profit

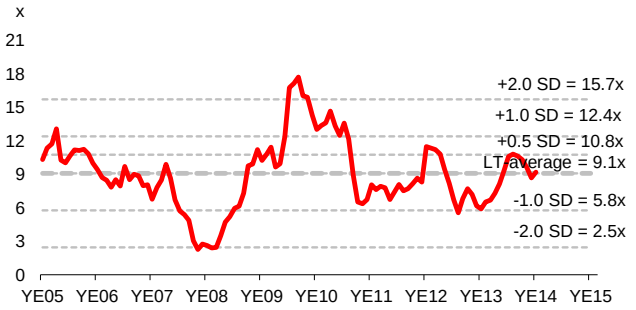


Sources: Company data, Bualuang Research

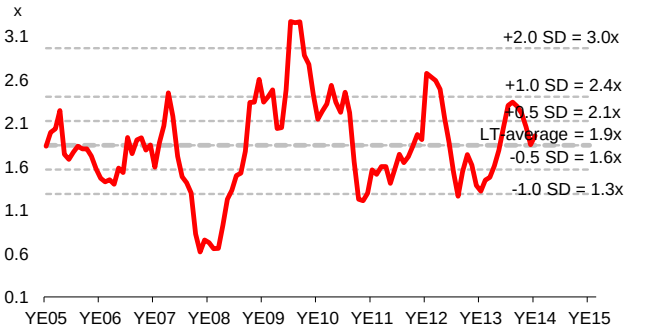
Sector Comparisons

	Bloomberg Code	Price (local curr.)	Market Cap (US$ equivalent)	PER (x) 2014E	PER (x) 2015E	EPS Growth (%) 2014E	EPS Growth (%) 2015E	PBV (x) 2014E	PBV (x) 2015E	ROE (%) 2014E	ROE (%) 2015E	Div Yield (%) 2014E	Div Yield (%) 2015E
Ananda Development	ANAN TB	THB3.80	389	12.2	10.9	27.9	12.5	1.9	1.6	16.4	16.1	1.6	1.8
AP (Thailand)	AP TB	THB6.20	599	7.6	7.0	15.3	9.3	1.2	1.1	16.9	16.2	4.2	4.6
Land and Houses	LH TB	THB9.30	3,138	13.1	14.3	9.9	-8.8	2.4	2.4	21.7	17.1	6.0	5.6
L.P.N. Development	LPN TB	THB21.30	965	15.6	11.3	-12.7	38.4	3.0	2.6	20.1	24.7	3.3	4.4
Pruksa Real Estate	PS TB	THB32.00	2,186	10.8	9.6	13.9	12.3	2.4	2.0	24.2	23.0	3.0	3.4
Quality Houses	QH TB	THB3.84	1,082	10.1	8.4	5.2	21.0	1.8	1.6	19.0	20.4	4.4	5.4
Raimon Land	RML TB	THB2.06	226	6.8	6.3	83.7	9.1	1.7	1.4	42.0	31.1	4.7	5.1
SC Asset Corporation	SC TB	THB3.52	401	10.1	8.5	24.3	19.6	1.2	1.1	11.8	13.2	4.1	4.9
Sansiri	SIRI TB	THB1.74	736	7.8	8.2	10.6	-4.9	1.0	0.9	15.2	11.8	6.4	6.7
Supalai	SPALI TB	THB24.80	1,306	10.1	8.9	46.7	12.5	2.4	2.0	26.8	25.4	4.2	4.7
Simple average				**10.4**	**9.3**	**22.5**	**12.1**	**1.9**	**1.7**	**21.4**	**19.9**	**4.2**	**4.7**

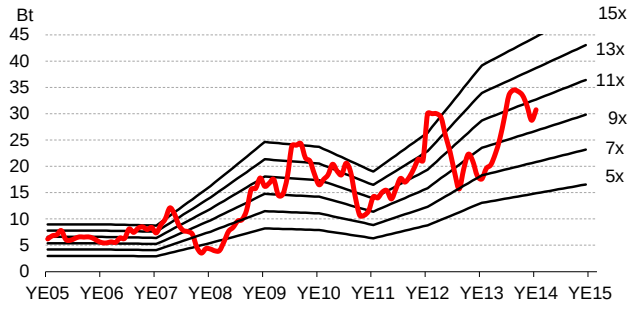
PER band versus SD (next 12 months)



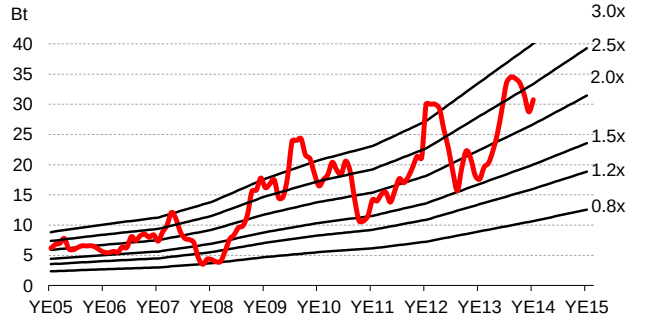
PBV band versus SD (next 12 months)



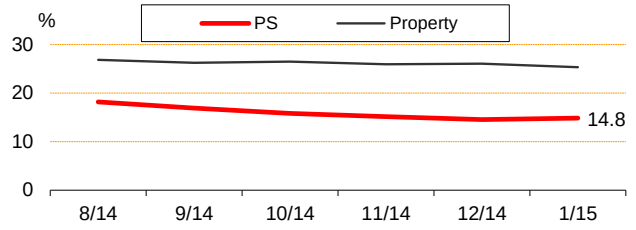
PER band and share price



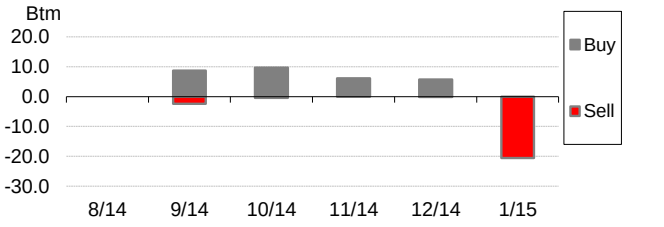
PBV band and share price



Foreign holding



Management trading activities during past six months



Bualuang Securities Public Company Limited

DISCLAIMER

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED (BLS) is a subsidiary of BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED (BBL). This document is produced based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness is not guaranteed. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration to use as information for investment. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. The use of any information shall be at the sole discretion and risk of the user.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY BE IN RELATIONSHIP WITH THE SECURITIES IN THIS REPORT. "Opinions, projections and other information contained in this report are based upon sources believed to be accurate including the draft prospectus, but no responsibility is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. Bualuang Securities Public Company Limited may from time to time perform investment, advisory or other services for companies mentioned in this report, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein, This report does not constitute a solicitation to buy or sell any securities". Investors should carefully read details in the prospectus before making investment decision.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY ACT AS MARKET MAKER AND ISSUER OF DWs, AND ISSUER OF STRUCTURED NOTES ON THESE SECURITIES. The company may prepare the research reports on those underlying securities. Investors should carefully read the details of the derivative warrants and structured notes in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED IS OR MAY BE A UNDERWRITER/CO-UNDERWRITER/JOINT LEAD IN RESPECT OF THE INITIAL PUBLIC OFFERING ("IPO") OF SECURITIES.

Financial Advisor	Lead underwriter/ Underwriter/ Co-underwriter
PLANB	PLANB

Score Range	Score Range	Description
90 – 100		Excellent
80 – 89		Very Good
70 – 79		Good
60 – 69		Satisfactory
50 – 59		Pass
Below 50	No logo given	N/A

CORPORATE GOVERMANCE REPORT DISCLAIMER

This research report was prepared by Bualuang Securities Public Company Limited and refers to research prepared by Morgan Stanley. Morgan Stanley does not warrant or guarantee the accuracy or completeness of its research reports. Morgan Stanley reserves copyright and other proprietary rights in the material reproduced in this report. Morgan Stanley is under no obligation to inform Bualuang Securities or you if the views or information referred to or reproduced in this research report change.

Corporate Governance Report disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not base on inside information.
The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. Bualuang Securities Public Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

BUALUANG RESEARCH – RECOMMENDATION FRAMEWORK

STOCK RECOMMENDATIONS

BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 12 months.
HOLD: Expected total returns of between -15% and +15% over the next 12 months.
SELL: Expected negative total returns of 15% or more over the next 12 months.
TRADING BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 3 months.

SECTOR RECOMMENDATIONS

OVERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to outperform the relevant primary market index over the next 12 months.
NEUTRAL: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to perform in line with the relevant primary market index over the next 12 months.
UNDERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to underperform the relevant primary market index over the next 12 months.