

18 ตุลาคม 2560

วัสดุก่อสร้าง

DRT

บมจ. ผลิตภัณฑ์ตราเพชร

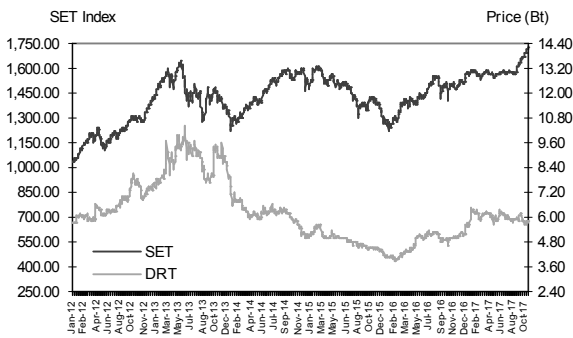
<b>Current BUY</b>	<b>Previous BUY</b>	<b>Close 5.75</b>	<b>2018 TP 6.60</b>	<b>Exp Return + 14.8%</b>	<b>THAI CAC Certified</b>	<b>CG 2016 5</b>
--------------------	---------------------	-------------------	---------------------	---------------------------	---------------------------	------------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	327	355	401	432
Net profit	331	392	401	432
Normalized EPS (Bt)	0.31	0.34	0.38	0.41
EPS (Bt)	0.32	0.37	0.38	0.41
% growth Y-Y	14.4	18.4	2.2	7.8
Dividend (Bt)	0.3	0.3	0.3	0.3
BV/share (Bt)	2.2	1.8	1.9	2.0
EV/EBITDA (x)	9.6	9.7	9.1	8.6
Normalized PER (x)	18.4	17.0	15.0	13.9
PER (x)	18.2	15.4	15.0	13.9
PBV (x)	2.6	3.2	3.0	2.9
Dividend yield (%)	4.3	5.2	5.3	5.7
YE No. of shares (million)	1,048	1,048	1,048	1,048
No. of shares - full dilution	1,048	1,048	1,048	1,048
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (17/10/2017)	5.75
SET Index	1,724.47
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.36
Paid-up shares (million)	1,047.96
Free float (%)	33.60
Market cap (Bt mn)	6,025.76
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	7.66
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	6.60, 5.10, 5.96

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum  
 Register No.: 014530  
 Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti  
 Tel.: +662 646 9966  
 email: jitra.a@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

คาดการณ์กำไร 3Q17 ไม่สดใส จากปัจจัยฤดูกาล และกำลังซื้อชะลอตัว

แนวโน้มกำไรปกติ 3Q17 คาดหดตัว -37% Q-Q, -3% Y-Y เป็น 73 ล้านบาท จาก Low season ของการขายวัสดุก่อสร้างที่ถูกกดดันจากปริมาณฝนที่มาก และปัญหาน้ำท่วมในต่างจังหวัด ส่งผลให้กำลังซื้อของผู้บริโภคชะลอตัว และงานก่อสร้างถูกเลื่อนออกไป เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2017-2018 ลง 7% และ 3% ตามลำดับ จากการปรับลดคาดการณ์ยอดขายลง สะท้อนกำลังซื้อที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด และฝนที่ยาวนานกว่าคาด ทำให้กำไรปกติปี 2017 คาดโต 13% Y-Y และโตต่อ 8% ในปีหน้า รวมถึงยังมี Upside จากโอกาสในการขายที่ดินเปล่าที่ชลบุรี DRT ถือว่าเป็นหุ้นที่โดดเด่นในการจ่ายปันผลดี เราคาดว่าจะจ่ายปันผลทั้งปีที่ 0.31 บาท/หุ้น (1H17 จ่าย 0.18 บาท/หุ้น) คิดเป็น Yield 5.3% ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 6.60 บาท คงคำแนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไร 3Q17 หดตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q17 อยู่ที่ 73 ล้านบาท (-37% Q-Q, -3% Y-Y) จากยอดขายที่คาดหดตัว -13% Q-Q, -2% Y-Y เป็น 948 ล้านบาท ถูกกดดันจากปัจจัยฤดูกาลที่มีฝนเร็ว และปริมาณมาก ทำให้งานก่อสร้างถูกเลื่อนออกไป บวกกับเกิดปัญหาน้ำท่วมหลายพื้นที่ ส่งผลให้กำลังซื้อของผู้บริโภคในต่างจังหวัดซึ่งเป็นตลาดหลักชะลอตัว โดยเราคาดว่า 3Q17 เป็นจุดต่ำสุดของปี และจะฟื้นตัวเล็กน้อยใน 4Q17 เพราะหลังฤดูฝนจะมีความต้องการใช้วัสดุก่อสร้างในปรับปรุงซ่อมแซมที่อยู่อาศัยมากขึ้น และการลงทุนของภาครัฐที่มีความชัดเจนขึ้น น่าจะช่วยกระตุ้นความเชื่อมั่นในการลงทุนของภาคเอกชนโดยเฉพาะอสังหาริมทรัพย์ได้ ขณะที่มีสัญญาณบวกของการส่งออกสินค้าในต้นเดือนต.ค.ที่ยังเติบโตได้ จากทั้ง Modern Trade รวมถึงตลาดส่งออกไป CLMV และอินเดีย

ปรับลดประมาณการกำไรปีนี้ และปีหน้าลง จากกำลังซื้อที่ฟื้นช้ากว่าคาด

เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2017-2018 ลง 7% และ 3% ตามลำดับ เนื่องจากภาวะกำลังซื้อของผู้บริโภคในต่างจังหวัดที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ปริมาณฝนที่มาก และยาวนานกว่าคาด รวมถึงทิศทางของภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัว เราจึงปรับลดคาดการณ์ยอดขายในปีที่คาดโต 5% Y-Y เป็นเพียงทรงตัว Y-Y และคาดกลับมาโตได้ +5% Y-Y ในปีหน้า อีกทั้ง ปรับอัตรากำไรขั้นต้นปีหน้าขึ้นจากเดิม 27% เป็น 27.3% จากการควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้น, รักษากำลังการผลิตเฉลี่ยที่ระดับ 80-90% และเน้น Product Mix ในทุกช่องทางขาย รวมถึงยังมี Upside จากโอกาสในการขายที่ดินเปล่า 36 ไร่ที่ชลบุรี

แนวโน้มตลาดวัสดุก่อสร้างในปี 2018 ฟื้นตัวดีขึ้น

หากกำไรปกติ 3Q17 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 9M17 อยู่ที่ 325 ล้านบาท (+13% Y-Y) คิดเป็น 81% ของประมาณการทั้งปีของเราที่ 401 ล้านบาท (+13% Y-Y) และคาดโตต่อในปีหน้า +8% Y-Y เป็น 432 ล้านบาท โดยเรามองว่าในปี 2018 อุปสงค์ของกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่ใช้ในภาคเอกชน และการปรับปรุงซ่อมแซมที่อยู่อาศัยน่าจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามความเชื่อมั่น และกำลังซื้อของผู้บริโภค ขณะที่ภาคอสังหาริมทรัพย์คาดว่าจะมีการเปิดตัวโครงการต่อเนื่อง และตลาดส่งออกมีแนวโน้มขยายตัวดี โดย DRT มีแผนเร่งผลักดันสัดส่วนรายได้ของการส่งออกจาก 18% เป็น 20% ของรายได้รวม เพื่อลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงตลาดในประเทศ

หุ้นปันผลเด่น ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 6.60 บาท แนะนำ "ซื้อ"  
 เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 6.60 บาท (อิง PER เดิมที่ 16 เท่า) DRT ถือเป็นหุ้นที่โดดเด่นในการจ่ายปันผลดี และมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง มีกระแสเงินสดสูง และภาวะดอกเบี้ยจ่ายต่ำ โดยมี Net D/E เพียง 0.25 เท่า บริษัทจ่ายเงินปันผลใน 1H17 ไปแล้ว 0.18 บาท/หุ้น และคาดว่าจะจ่ายปันผลทั้งปีที่ 0.31 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield 5.3% (สมมติฐาน Dividend Payout 80%) จึงคงคำแนะนำซื้อ

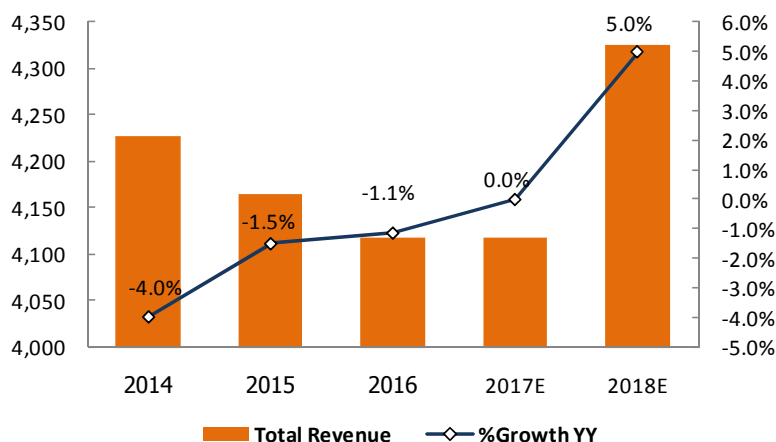
ความเสี่ยง - เศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้า, ราคาสินค้าเกษตรตกต่ำ, การแข่งขันด้านราคา

**3Q17E Earnings Preview**

(Bt mn)	3Q17E	2Q17	%Q-Q	3Q16	%Y-Y
Sales revenue	948	1,093	-13.3	967	-2.0
Costs	701	787	-10.9	720	-2.6
Gross profit	246	305	-19.3	258	-4.7
SG&A costs	154	158	-2.5	150	3.0
Interest charge	3	3	3.2	5	-33.5
Norm profit	73	117	-37.3	75	-2.9
Net profit	73	117	-37.3	77	-4.7
EPS (Bt/share)	0.070	0.111	-37.3	0.073	-4.7
Gross margin (%)	26.0	28.0	-2.0	25.6	0.4
Norm earnings margin (%)	7.7	10.7	-3.0	7.8	-0.1
Net profit margin (%)	7.7	10.7	-3.0	7.9	-0.2
Sales revenue	948	1,093	-13.3	967	-2.0
Costs	701	787	-10.9	720	-2.6
Gross profit	246	305	-19.3	258	-4.7

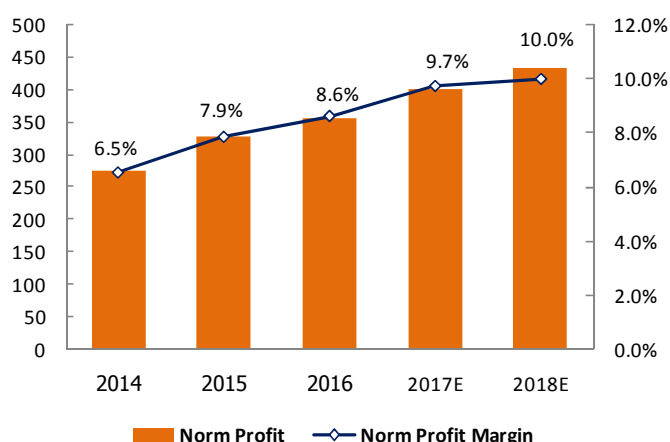
Source: FSS Estimates, Company Data

**Revenue(mm) VS Growth Rate (2014 – 2018E)**



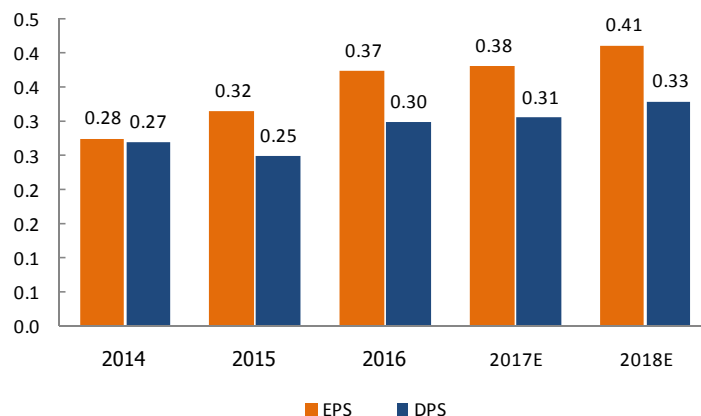
Source: Company Data, FSS Research

**Norm Profit(mm) VS Norm Profit Margin (2014 – 2018E)**



Source: Company Data, FSS Research

**EPS VS DPS (2014-2018E)**



Source: Company Data, FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	4,228	4,165	4,118	4,119	4,325
Cost of sales	3,213	3,088	3,023	3,005	3,144
Gross profit	1,015	1,077	1,096	1,114	1,181
SG&A	622	636	625	601	631
Operating profit	393	442	471	513	549
Other income	9	5	5	10	11
EBIT	402	447	477	523	560
EBITDA	726	753	756	778	803
Interest charge	51	34	19	17	14
Tax on income	75	86	103	105	113
Norm profit	276	327	355	401	432
Extraordinary items	13	4	37	0	0
Net profit	289	331	392	401	432

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	289	331	392	401	432
Depreciation etc.	324	306	279	255	243
Change in working capital	187	-103	-136	-90	-46
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	800	534	535	566	629
Capital expenditures	-85	-40	-13	-100	-121
Others	0	16	-7	0	6
Cash flow from investing	-84	-24	-20	-100	-115
Free cash flow	716	510	515	466	514
Net borrowings	-425	-251	263	-156	-210
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-346	-252	-278	-301	-315
Others	0	0	-21	0	0
Cash flow from financing	-761	-495	-523	-457	-520
Net Change in cash	-45	15	-8	9	-5

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	14	28	21	29	24
Accounts receivable	552	596	592	589	619
Inventory	675	682	622	622	653
Other current asset	11	30	5	12	13
Total current assets	1,252	1,335	1,239	1,253	1,309
Investment	67	49	49	50	51
PPE	2,404	2,144	1,892	1,722	1,598
Other assets	68	65	57	71	66
Total Assets	3,791	3,593	3,238	3,096	3,024
Short term loan	394	450	818	660	450
Account payable	215	272	226	242	254
Other current liabilities	439	347	168	68	71
Total current liabilities	1,048	1,069	1,213	970	775
Long-term debt	418	100	0	0	0
Other LT liabilities	82	100	129	130	136
Total non-cu	499	200	129	130	136
Total liabilities	1,547	1,269	1,342	1,100	911
Registered capital	1,050	1,048	1,048	1,048	1,048
Paid-up capital	1,048	1,048	1,048	1,048	1,048
Share Premium	167	167	167	167	167
Legal reserve	0	27	27	27	27
Retained earnings	865	944	1,037	616	733
Others	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	2,245	2,324	1,896	1,996	2,113

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	-4.0	-1.5	-1.1	0.0	5.0
EBITDA	-16.9	3.8	0.3	3.0	3.1
Net profit	-35.8	14.4	18.4	2.2	7.8
Norm profit	-35.9	18.5	8.6	12.9	7.8
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	24.0	25.9	26.6	27.1	27.3
EBITDA margin	17.2	18.1	18.3	18.9	18.6
EBIT margin	9.5	10.7	11.6	12.7	13.0
Norm profit margin	6.5	7.9	8.6	9.7	10.0
Net profit margin	6.8	7.9	9.5	9.7	10.0
Normalized ROA	6.9	8.9	10.4	12.7	14.1
Normalized ROE	12.1	14.3	16.8	20.6	21.0
Normalized ROCE	14.6	17.7	23.5	24.6	24.9
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.7	0.5	0.7	0.6	0.4
Net D/E	0.5	0.4	0.5	0.3	0.2
Net debt/EBITDA	1.7	1.1	1.2	0.8	0.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.28	0.32	0.37	0.38	0.41
Norm EPS	0.26	0.31	0.34	0.38	0.41
EBITDA	0.69	0.72	0.72	0.74	0.77
Book value	2.14	2.22	1.81	1.90	2.02
Dividend	0.33	0.24	0.27	0.31	0.33
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	20.8	18.2	15.4	15.0	13.9
Norm P/E	21.8	18.4	17.0	15.0	13.9
P/BV	2.7	2.6	3.2	3.0	2.9
EV/EBITDA	10.4	9.6	9.7	9.1	8.6
Dividend Yield	4.7	4.3	5.2	5.3	5.7

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.อึ้งเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าพาณิชย์พลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ อ.เมืองภูเก็ต ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ห้วยยอด อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p><b>สาขา บัสดานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.บัสดานี</p>				

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น"	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า</b> ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ</b> ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า</b> ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

**Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016**

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC