KCE

บมจ. เคซีอี อีเลคโทรนิคส์

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	Anti-corrupt	CGR 2015
BUY	HOLD	91.75	104.0	+ 13.4%	4	5

Consolidated earnings

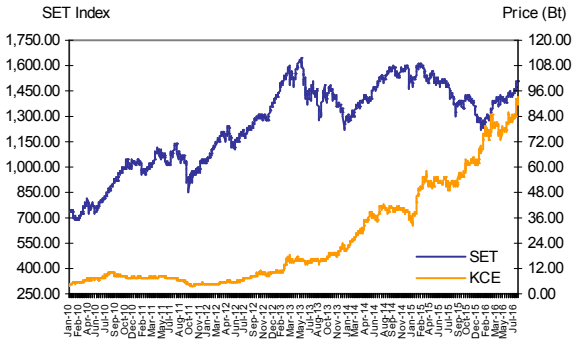
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	1,823	2,192	3,230	4,053
Net profit	2,110	2,240	3,230	4,053
EPS (Bt)-Normalized	3.22	3.81	5.50	6.90
EPS (Bt)	3.73	3.90	5.50	6.90
% growth y-y	52.7	4.5	41.1	25.5
Dividend (Bt)	1.10	1.21	1.65	2.41
BV/share (Bt)	10.83	13.74	17.40	20.79
EV/EBITDA (x)	23.91	19.34	14.34	11.78
PER (x) - Normalized	28.5	24.1	16.7	13.3
PER (x)	24.6	23.5	16.7	13.3
PBV (x)	8.5	6.7	5.3	4.4
Dividend yield (%)	1.2	1.3	1.8	2.6
YE no. of shares (mn)	566	575	587	587
No. of share-fully diluted	587	587	587	587
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (25/07/2016)	91.75
SET Index	1,512.66
Foreign limit/actual (%)	49.00/28.71
Paid up shares (million)	586.01
Free float (%)	58.30
Market cap (Bt m)	53,766.49
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	139.32
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	94.75, 65.75, 78.88

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
Register No.: 040694
Tel.: +662 646 9972
email: sureeporn.t@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

ปรับคำแนะนำเป็น ซื้อ จากมาร์จิ้นดีเหนือความคาดหมาย

แนวโน้มกำไรปกติ 2Q16 จะเติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y ทำจุดสูงสุดใหม่ สาเหตุหลักมาจากประสิทธิภาพการผลิตโรงงานใหม่ที่ดีมาก โดยใช้กำลังการผลิตเต็มแล้วทั้งเฟส 1 และ 2 ทำให้ได้ประโยชน์จาก Economies of Scale อย่างเต็มที่ ช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นพุ่งขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 35.5% เพิ่มขึ้นมากทั้ง Q-Q และ Y-Y แนวโน้มกำไรจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องใน 3Q16 จากช่วง High Season และอยู่ระหว่างขยายกำลังการผลิตเฟส 3 ที่จะเริ่มรับรู้ได้ราว 30% ของเฟสได้ตั้งแต่ปลาย 3Q16 เป็นต้นไป ส่วนที่เหลืออีก 70% คาดจะติดตั้งเครื่องจักรแล้วเสร็จและเริ่มรับรู้ได้ในเดือน ม.ค. และ พ.ค. 2017 รวมทั้ง 3 เฟส ทำให้กำลังการผลิตจะเพิ่มขึ้น 65% เป็น 3.55 ล้านตร.ฟุตต่อเดือน ซึ่งเพียงพอรองรับคำสั่งซื้อยาวไปจนถึงปี 2018 ด้วยพัฒนาการอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีอย่างต่อเนื่องและดีกว่าคาด เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2016 ขึ้นเล็กน้อยราว 2% เป็นการเติบโต 47.4% Y-Y และคาดกำไรปกติปี 2017 จะเติบโตต่อเนื่อง 25.5% Y-Y สู่ระดับ 4 พันล้านบาท จากการรับรู้กำลังการผลิตใหม่เฟส 3 และคาดเห็นอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นต่อเนื่อง เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2017 เท่ากับ 104 บาท (อิง PE เดิม 15 เท่า) ยังมี Upside 13.4% และคาดอัตราผลตอบแทนเงินปันผลปีละ 2% (จ่ายปีละ 2 ครั้ง) จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ซื้อ จากเดิม ถือ

คาดกำไร 2Q16 ทำจุดสูงสุดใหม่ จาก Margin ที่ดีเว่อร์วัง

คาดกำไรสุทธิ 2Q16 อยู่ที่ 819 ล้านบาท (+9.1% Q-Q, +67.1% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยนที่ 30 ล้านบาท คาดมีกำไรปกติ 789 ล้านบาท (+8.5% Q-Q, +57.2% Y-Y) แม้คาดรายได้จะเติบโตต่ำกว่า โดยคาดโต 2% Q-Q และ 18.1% Y-Y ส่วนหนึ่งเกิดจากการรับรู้รายได้บางส่วนราว 3% ของรายได้ในไตรมาสนี้ที่ถูกเลื่อนออกไปราว 1-2 เดือน จากการเปลี่ยนรูปแบบการขนส่งเป็นทางเรือ (แทนขนส่งทางอากาศ) ซึ่งจะรับรู้รายได้เมื่อส่งมอบให้กับลูกค้า (Consign) แต่สิ่งที่น่าประทับใจมาหลายไตรมาสติดกันคือ อัตรากำไรขั้นต้นที่คาดจะขยับขึ้นต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 5 ติดต่อกัน และทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้งที่ระดับ 35.5% เพิ่มขึ้นจาก 33.6% ใน 1Q16 และ 30.8% ใน 2Q15 มาจากกำลังการผลิตที่สูงขึ้นจากโรงงานใหม่ที่ลาดกระบังทั้งเฟส 1 และ 2 ซึ่งปัจจุบันใช้เต็มกำลังการผลิตแล้ว และถึงระดับที่ได้ Economies of Scale กอปรกับคุมอัตราของเสียอยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่ยังควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี โดยคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะอยู่ที่ 12.1% ทรงตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y รวมถึงภาระดอกเบี้ยจ่ายที่คาดทรงตัว Q-Q อยู่ที่ราว 46 ล้านบาท แต่เทียบ Y-Y จะเพิ่มขึ้น 31.4% เพราะภาระหนี้สูงขึ้นจากการขยายกำลังการผลิตใหม่

คาด 2H16 ผลการดำเนินงานน่าจะดีต่อเนื่อง

หากกำไรปกติ 2Q16 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 1H16 อยู่ที่ 1,516 ล้านบาท (+58% Y-Y) แนวโน้มกำไรปกติน่าจะดีต่อเนื่องใน 3Q16 เพราะเป็น High Season ของธุรกิจเป็นบวกต่อการเติบโตของรายได้ และคาดจะใช้กำลังการผลิตเฟส 2 ได้เต็ม ช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นได้ดีต่อเนื่อง และคาดกำไรจะอ่อนตัวลงใน 4Q16 ตามฤดูกาล ทั้งนี้บริษัทอยู่ระหว่างขยายกำลังการผลิตเฟส 3 (7 แสนตร.ฟุตต่อเดือน) โดยการสั่งซื้อเครื่องจักรเข้ามาเพิ่มเติม คาดจะแล้วเสร็จช่วงแรกที่ 2 แสนตร.ฟุตต่อเดือน และสามารถผลิตเชิงพาณิชย์ได้ตั้งแต่เดือน ก.ย. 2016 เป็นต้นไป เราปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2016 ขึ้นเล็กน้อย 2% เป็น 3,230 ล้านบาท (+47.4% Y-Y) จากการปรับเพิ่มสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นขึ้นเป็น 35% จากเดิม 34.5%

(มีต่อหน้า 2)

กำลังการผลิตใหม่เฟส 3 จะช่วยหนุนการเติบโตในปี 2017

ปัจจัยหนุนการเติบโตในปี 2017 จะมาจากการขยายกำลังการผลิตเฟส 3 โรงงานใหม่ที่ลาดกระบัง โดย 2 แสนตร.ฟุตต่อเดือนแรกจะขยายแล้วเสร็จช่วงปลาย 3Q16 ที่เหลืออีก 5 แสนตร.ฟุตต่อเดือน จะขยายในเดือน ม.ค. 2017 (3 แสนตร.ฟุต) และเดือน พ.ค. 2017 (2 แสนตร.ฟุต) โดยเมื่อครบทั้ง 3 เฟส จะทำให้กำลังการผลิตรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นราว 65% จาก 2.15 ล้านตร.ฟุตต่อเดือน เป็น 3.55 ล้านตร.ฟุตต่อเดือน ซึ่งเพียงพอต่อการรองรับคำสั่งซื้อไปจนถึงปี 2018 รวมถึงปัจจุบันอยู่ระหว่างปรับเปลี่ยนเครื่องจักรใหม่ทดแทนเครื่องจักรเดิมสำหรับโรงงานที่อยุธยา เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตให้ทัดเทียมกับโรงงานที่ลาดกระบัง ซึ่งจะปรับเปลี่ยนแล้วเสร็จในเดือน ต.ค. 2016 นอกเหนือจากการเติบโตของรายได้แล้ว เรายังคาดเห็นพัฒนาการอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องราว 100 bps เป็น 36% ในปี 2017 และคาดกำไรปกติจะเติบโตราว 25.5% Y-Y เป็น 4,053 ล้านบาท และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2017 เท่ากับ 104 บาท (อิง PE เดิม 15 เท่า) จากการทำ Sensitivity พบว่า อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นทุกๆ 1% จะกระทบต่อกำไรปกติเพิ่มขึ้น 4% และกระทบต่อราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น 4 บาท

2Q16E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q16E	1Q16	%Q-Q	2Q15	%Y-Y
Sales revenue	3,599	3,529	2.0	3,047	18.1
Costs	2,322	2,331	-0.4	2,110	10.0
Gross profit	1,278	1,198	6.7	937	36.4
SG&A costs	436	423	3.1	371	17.5
Interest charge	46	46	0.0	35	31.4
Norm Profit	789	727	8.5	502	57.2
Net profit	819	751	9.1	490	67.1
EPS (Bt/share)	1.426	1.307	9.1	0.860	67.1
Gross margin %	35.5	33.6	1.9	30.8	4.7
SG&A as % of Sales	12.1	12.0	0.1	12.2	-0.1
Net Margin %	22.8	21.3	1.5	16.1	6.7

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	9,294	11,284	12,449	14,703	17,496
Cost of sales	6,843	7,718	8,535	9,557	11,198
Gross profit	2,451	3,567	3,914	5,146	6,299
SG&A costs	1,275	1,683	1,520	1,720	2,030
Operating profit	1,177	1,884	2,393	3,426	4,269
Other income	57	58	35	44	52
EBIT	1,233	1,943	2,428	3,470	4,322
EBITDA	1,762	2,518	3,144	4,256	5,163
Interest charge	171	119	153	155	162
Tax on income	16	46	91	99	125
Earnings after tax	1,047	1,777	2,184	3,215	4,035
Minority interests	8.0	13.5	12.5	13.0	14.0
Normalized earnings	1,052	1,823	2,192	3,230	4,053
Extraordinary items	122	287	48	0	0
Net profit	1,174	2,110	2,240	3,230	4,053

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net Profit	1,174	2,110	2,240	3,230	4,053
Depreciation etc.	529	575	716	786	841
Change in working capital	-686	-34	-1,331	-729	-1,123
Other adjustments	-135	-346	-69	-28	-32
Cash flow from operations	882	2,304	1,556	3,259	3,739
Capital expenditure	-635	-4,075	-1,089	-1,000	-1,100
Others	-150	-221	16	-31	-133
Cash flow from investing	-784	-4,296	-1,073	-1,031	-1,233
Free cash flow	97	-1,992	483	2,228	2,506
Net borrowings	47	1,886	254	-866	-322
Equity capital raised	17	652	133	-111	-641
Dividends paid	-168	-498	-683	-969	-1,418
Others	11	14	22	-2	-1
Cash flow from financing	-93	2,054	-274	-1,949	-2,381
Net change in cash	4	62	209	279	125

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	405	467	676	955	1,080
Accounts receivable	3,216	3,632	4,540	5,237	6,232
Inventory	1,345	1,470	1,684	1,964	2,362
Other current assets	502	54	36	44	52
Total current assets	5,468	5,622	6,936	8,200	9,727
Investments	99	77	105	255	360
Plant, property & equipment	5,343	8,843	9,216	9,430	9,689
Other assets	375	618	573	454	482
Total assets	11,284	15,160	16,830	18,339	20,258
Short-term loans	3,220	2,652	2,139	2,156	2,032
Accounts payable	2,173	2,669	2,215	2,487	2,761
Current maturities	849	410	619	625	625
Other current liabilities	34	35	52	29	35
Total current liabilities	6,275	5,765	5,026	5,298	5,453
Long-term debt	783	2,849	3,554	2,661	2,406
Other non-current liab.	116	158	150	132	157
Total non-current liab.	898	3,007	3,704	2,793	2,563
Total liabilities	7,174	8,772	8,730	8,091	8,017
Registered capital	578	587	587	587	587
Paid up capital	480	566	575	587	587
Share premium	1,120	1,686	1,810	1,686	1,046
Legal reserve	50	59	59	59	59
Retained earnings	2,441	4,051	5,629	7,889	10,523
Minority Interests	20	26	27	26	26
Shareholders' equity	4,110	6,388	8,100	10,248	12,241

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	43.5	21.4	10.3	18.1	19.0
EBITDA	141.4	42.9	24.9	35.4	21.3
Net profit	64.7	79.8	6.2	44.2	25.5
Normalized earnings	1759.4	73.4	20.3	47.4	25.5
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	26.4	31.6	31.4	35.0	36.0
EBITDA margin	19.0	22.3	25.3	28.9	29.5
EBIT margin	13.3	17.2	19.5	23.6	24.7
Normalized profit margin	11.3	16.2	17.6	22.0	23.2
Net profit margin	12.6	18.7	18.0	22.0	23.2
Normalized ROA	9.3	12.0	13.0	17.6	20.0
Normalize ROE	25.7	28.7	27.2	31.6	33.2
Normalized ROCE	24.6	20.7	20.6	26.6	29.2
Risk (x)					
D/E	1.8	1.4	1.1	0.8	0.7
Net D/E	1.7	1.3	1.0	0.7	0.6
Net debt/EBITDA	3.8	3.3	2.6	1.7	1.3
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	2.44	3.73	3.90	5.50	6.90
EPS - Normalized	2.19	3.22	3.81	5.50	6.90
EBITDA	3.67	4.45	5.47	7.24	8.79
FCF	0.20	-3.52	0.84	3.79	4.27
Book value	7.07	10.83	13.74	17.40	20.79
Dividend	0.75	1.10	1.21	1.65	2.41
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	37.6	24.6	23.5	16.7	13.3
P/E - Normalized	41.9	28.5	24.1	16.7	13.3
P/BV	13.0	8.5	6.7	5.3	4.4
EV/EBTDA	28.9	23.9	19.3	14.3	11.8
Dividend yield (%)	0.8	1.2	1.3	1.8	2.6

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเศส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์
(สายงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 9,14,15
ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์
496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา
1093 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105
หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3)
แขวงบางนา เขตบางนา
กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 1
140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 2
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น
105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต
1/832 พหลโยธิน 60
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
ปทุมธานี

สาขา ไทยซัมมิท
1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์
ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนาธิเบศร์
68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
นนทบุรี

สาขา ศรีราชา
135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
ชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1
311/16 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3
311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี
104/6 ชั้น 2
อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1
308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 2
310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 3
อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

สาขา เชียงราย
353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา แม่สาย
119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา นครราชสีมา
1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร
1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา นครปฐม
28/16-17 ถ.ยิ่งเป้า ต.สนามจันทร์
อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา ภูเก็ต
22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่ 1
200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2
106 ถ.ประชาธิปัตย์ ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3
200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา กระบี่
223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ
อ.เมือง จ.กระบี่

สาขา ตรัง
59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี

สาขา ปัตตานี
300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **สูงกว่า ตลาด**
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **เท่ากับ ตลาด**
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **ต่ำกว่า ตลาด**

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

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

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 2015

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่ธุรกิจ และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีคำมั่นและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)