

TVO

บมจ. น้ำมันพืชไทย

Current T-BUY	Previous T-BUY	Close 32	2017 TP 34	Exp Return + 6.3%	Anti-corrupt 2	CGR 2015 4
----------------------	----------------	----------	------------	-------------------	----------------	------------

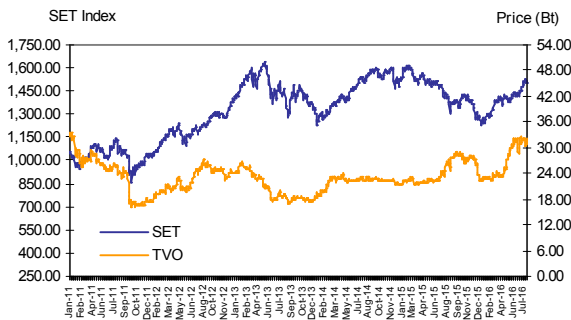
Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	1,757	1,627	2,034	2,273
Net profit	1,679	1,903	2,034	2,273
EPS (Bt)-Normalized	2.17	2.01	2.51	2.81
EPS (Bt)	2.08	2.35	2.51	2.81
% growth y-y	75.1	13.3	6.8	11.7
Dividend (Bt)	1.75	1.90	2.10	2.30
BV/share (Bt)	8.78	9.23	9.64	10.14
EV/EBITDA (x)	12.0	12.2	9.8	9.0
PER (x) - Normalized	14.7	15.9	12.7	11.4
PER (x)	15.4	13.6	12.7	11.4
PBV (x)	3.6	3.5	3.3	3.2
Dividend yield (%)	5.5	5.9	6.6	7.2
YE no. of shares (mn)	809	809	809	809
No. of share-fully diluted	809	809	809	809
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (03/08/2016)	32.00
SET Index	1,507.47
Foreign limit/actual (%)	49.00/11.85
Paid up shares (million)	808.61
Free float (%)	44.37
Market cap (Bt mn)	25,875.55
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	44.69
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	32.75, 22.00, 26.93

Source: Setsmarts



Source: SET

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

คาดการณ์ 2Q16 น่าตื่นเต้น แนะนำซื้อเก็งกำไร

แนวโน้มกำไร 2Q16 จะสูงสุดในรอบ 15 ไตรมาส จากปริมาณขายที่ดี และต้นทุนวัตถุดิบปรับลดลงมากกว่าการปรับลดของราคาขาย จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะปรับตัวขึ้นแรงอย่างมีนัยสำคัญ ทำจุดสูงสุดในรอบ 6 ปี แต่อาจเป็นกำไรสูงสุดของปีนี้ ทั้งนี้คาดการณ์ 2H16 น่าจะแผ่วลง เพราะต้นทุนวัตถุดิบจะปรับขึ้นในช่วง 3Q16 - ต้น 4Q16 จากสต็อกถั่วเหลืองราคาสูงที่ซื้อไว้ในเดือน มิ.ย. แม้ราคาถั่วเหลืองช่วงนี้ 3QTD จะอ่อนตัวลงมากจากการปรับฐานลง แต่เรามองราคาถั่วเหลืองในช่วงที่เหลือของปีนี้เป็นขาขึ้น แต่อยู่ในกรอบจำกัดที่ US\$9.5 - US\$11.5 ต่อบุชเชล จากการปรับลดคาดการณ์ปริมาณผลผลิตของบราซิลและอาร์เจนตินา ภายหลังประสบเหตุน้ำท่วม นำไปสู่การปรับลดของ World Ending Stock ในฤดูกาล 2016/17 เป็นระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปี แต่ที่มองกรอบจำกัดเพราะคาดการณ์ผลผลิตถั่วเหลืองโลกจะยังเกินดุลไปอีกหลายปี อย่างไรก็ตามด้วยแนวโน้มกำไร 2Q16 ที่ดี เราจึงปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2016 ขึ้น 14.8% เป็นการเติบโต 25% Y-Y เดิมคาดโต 9% Y-Y ส่วนปี 2017 คาดกำไรปกติโตต่อ 11.7% Y-Y และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2017 เท่ากับ 34 บาท (อิง PE เดิม 12 เท่า) มี Upside เพียง 6.3% และคาดจ่ายปันผลระหว่างกลางงวด 1H16 หักละ 1.1 บาท คิดเป็น Yield 3.4% คงคำแนะนำ ซื้อเก็งกำไร

คาดการณ์ 2Q16 น่าตื่นเต้น จากมาร์จิ้นที่อาจสูงสุดในรอบ 6 ปี

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q16 อยู่ที่ 705 ล้านบาท (+50.3% Q-Q, +28.2% Y-Y) หากไม่รวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนรวม 6 ล้านบาท คาดมีกำไรปกติอยู่ที่ 711 ล้านบาท (+60.1% Q-Q, +37% Y-Y) ถือเป็นไตรมาสที่ดีและเป็นกำไรสูงสุดในรอบ 15 ไตรมาส (ใกล้เคียง 3Q12) แม้การเติบโตของรายได้จะดูไม่สดใส โดยคาดโต 5.2% Y-Y แต่ลดลง 5% Q-Q ทั้งนี้การเติบโตจะมาจากปริมาณขายถั่วเหลือง +5% Y-Y จากการเลี้ยงสัตว์ที่ยังดี และปริมาณขายน้ำมันถั่วเหลือง +20% Y-Y จากผลผลิตปาล์มที่ยังดีจืด ทำให้ราคาน้ำมันปาล์มปรับตัวสูงขึ้นจนราคาควบคุมที่ 42 บาท/ขวด แต่รายได้กลับถูกกดดันด้วยราคาขายที่แผ่วลงทั้งถั่วเหลือง -2% Y-Y และน้ำมันถั่วเหลือง -8% Y-Y อย่างไรก็ตาม ต้นทุนวัตถุดิบปรับลงมากกว่าจึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นขยายขึ้นแรงมาอยู่ที่ 17.3% จาก 12.3% ใน 1Q16 และ 13.5% ใน 2Q15 ถือเป็นระดับสูงสุดในรอบ 6 ปี

อาจผ่านกำไรสูงสุดของปีนี้ใน 2Q16

หากกำไรปกติ 2Q16 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 1H16 อยู่ที่ 1,155 ล้านบาท (+18.5% Y-Y) มองอาจผ่านกำไรสูงสุดของปีนี้แล้วใน 2Q16 แม้แนวโน้มธุรกิจน้ำมันถั่วเหลืองจะยังทรงตัวอยู่ในระดับที่ดีใกล้เคียง 2Q16 เพราะสถานการณ์ปาล์มยังไม่ฟื้นตัวนัก แต่อาจได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับขึ้น จากสต็อกถั่วเหลืองราคาสูงที่ซื้อไว้ในช่วงเดือน มิ.ย. ซึ่งเป็นช่วงที่ราคาถั่วเหลืองปรับตัวสูงขึ้น โดยมีราคาเฉลี่ยเดือน มิ.ย. เท่ากับ US\$11.2 ต่อบุชเชล สูงกว่าราคาเฉลี่ย 2Q16 ซึ่งเท่ากับ US\$10.5 ต่อบุชเชล ในขณะที่ราคาถั่วเหลืองเฉลี่ย 3QTD ได้อ่อนตัวลงมาอยู่ที่ US\$10.4 ต่อบุชเชล ดังนั้นเราจึงคาดการณ์การปรับลดของอัตรากำไรขั้นต้น รวมถึงการอ่อนตัวลงของรายได้ในช่วง 2H16 อย่างไรก็ตาม ด้วยแนวโน้มกำไรที่ดีใน 2Q16 เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2016 ขึ้นราว 14.8% เป็น 2,034 ล้านบาท (+25% Y-Y) และคาดการณ์กำไรปกติปี 2017 จะเติบโตต่อเนื่อง 11.7% Y-Y เป็น 2,273 ล้านบาท

มองราคาถั่วเหลืองในช่วงที่เหลือของปียังเป็นขาขึ้น แต่ในกรอบจำกัด

จากราคาถั่วเหลืองที่ปรับฐานในช่วงเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา ในขณะที่ภาพปัจจัยพื้นฐานของถั่วเหลืองยังคงไปในทางบวกหนุนการปรับขึ้นของราคาถั่วเหลืองในระยะถัดไป โดย USDA คาดการณ์ Ending Stock ถั่วเหลืองโลกฤดูกาล 2016/17 ไว้ที่ 67 ล้านตัน ลดลงจากปีก่อน 5 ล้านตัน และเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปี เนื่องจากการปรับขึ้นของปริมาณผลผลิตต่ำกว่าการปรับขึ้นของปริมาณต้องการ โดยมีการปรับลดปริมาณผลผลิตของบราซิลและอาร์เจนตินาลง 3.5% และ 4.2% ตามลำดับ ภายหลังประสบปัญหาน้ำท่วมในช่วงก่อนหน้า ทำให้ผลผลิตเสียหาย กอปรกับค่าเงินเรียลต่อ USD กลับมาแข็งค่า ส่งผลให้เกษตรกรชะลอการส่งออกถั่วเหลือง โดยเรายังมองกรอบราคาถั่วเหลืองในช่วงที่เหลือของปีไว้ที่ US\$9.5 - US\$11.5 ต่อบุชเชล ทั้งนี้เรายังไม่คาดการณ์การปรับขึ้นของราคาถั่วเหลืองได้เหนือกว่า US\$13 ต่อบุชเชล เนื่องจากปริมาณผลผลิตถั่วเหลืองน่าจะอยู่ในภาวะเกินดุลไปอีกหลายปี

2Q16E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q16E	1Q16	%Q-Q	2Q15	%Y-Y
Sales revenue	6,616	6,967	-5.0	6,289	5.2
Costs	5,471	6,111	-10.5	5,437	0.0
Gross profit	1,144	856	33.6	851	34.4
SG&A costs	311	345	-9.9	278	11.9
Interest charge	1	1	0.0	2	-50.0
Norm profit	711	444	60.1	519	37.0
Net profit	705	469	50.3	550	28.2
EPS (Bt/share)	0.871	0.580	50.3	0.680	28.2
Gross margin %	17.3	12.3	5.0	13.5	3.8
SG&A as % of Sales	4.7	5.0	-0.3	4.4	0.3
Net margin %	10.6	6.7	3.9	8.7	1.9

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	25,762	25,667	26,302	27,617	30,379
Cost of sales	23,905	22,741	23,169	23,889	26,278
Gross profit	1,857	2,926	3,133	3,728	4,101
SG&A costs	599	959	1,227	1,326	1,428
Operating profit	1,258	1,967	1,906	2,403	2,673
Other income	91	58	78	83	91
EBIT	1,349	2,025	1,983	2,486	2,764
EBITDA	1,675	2,374	2,326	2,855	3,141
Interest charge	15	10	5	5	5
Tax on income	127	227	297	373	387
Earnings after tax	1,206	1,787	1,681	2,108	2,373
Minority interests	-34	-36	-56	-77	-103
Normalized earnings	1,174	1,757	1,627	2,034	2,273
Extraordinary items	-215	-77	276	0	0
Net profit	959	1,679	1,903	2,034	2,273

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net Profit	959	1,679	1,903	2,034	2,273
Depreciation etc.	326	349	343	369	377
Change in working capital	888	456	-293	-219	-738
Other adjustments	204	255	-276	0	0
Cash flow from operations	2,378	2,739	1,677	2,185	1,911
Capital expenditure	-137	-138	-184	-200	-150
Others	-119	-24	36	-7	-14
Cash flow from investing	-256	-162	-147	-207	-164
Free cash flow	2,122	2,577	1,529	1,978	1,747
Net borrowings	-1,124	-1,149	100	-122	102
Equity capital raised	0	0	0	1	0
Dividends paid	-991	-1,296	-1,536	-1,699	-1,864
Others	-9	-35	0	4	8
Cash flow from financing	-2,125	-2,480	-1,436	-1,815	-1,754
Net change in cash	-3	97	93	163	-6

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	112	253	302	465	459
Accounts receivable	1,774	1,259	1,441	1,483	1,631
Inventory	6,109	6,185	6,284	6,479	7,127
Other current assets	121	52	105	110	122
Total current assets	8,116	7,749	8,133	8,538	9,339
Investments	71	76	76	76	76
Plant, property & equipment	2,563	2,341	2,182	2,013	1,787
Other assets	161	136	132	138	152
Total assets	10,911	10,303	10,523	10,766	11,354
Short-term loans	3,160	2,071	1,935	1,819	1,925
Accounts payable	529	416	508	524	576
Current maturities	57	27	22	22	22
Other current liabilities	148	209	158	166	182
Total current liabilities	3,894	2,723	2,622	2,530	2,705
Long-term debt	66	39	32	26	22
Other non-current liab.	78	74	79	83	91
Total non-current liab.	144	113	111	109	113
Total liabilities	4,038	2,836	2,733	2,639	2,818
Registered capital	809	809	809	809	809
Paid up capital	809	809	809	809	809
Share premium	2,475	2,475	2,475	2,475	2,475
Legal reserve	91	94	94	94	94
Retained earnings	3,349	3,718	4,084	4,420	4,829
Minority Interests	150	327	327	327	327
Shareholders' equity	6,874	7,424	7,790	8,127	8,536

Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	-5.8	-0.4	2.5	5.0	10.0
EBITDA	-36.2	41.7	-2.0	22.7	10.0
Net profit	-47.0	75.1	13.3	6.9	11.7
Normalized earnings	-39.9	49.6	-7.4	25.0	11.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	7.2	11.4	11.9	13.5	13.5
EBITDA margin	6.5	9.2	8.8	10.3	10.3
EBIT margin	5.2	7.9	7.5	9.0	9.1
Normalized profit margin	4.6	6.8	6.2	7.4	7.5
Net profit margin	3.7	6.5	7.2	7.4	7.5
Normalized ROA	10.8	17.1	15.5	18.9	20.0
Normalize ROE	17.5	24.8	21.8	26.1	27.7
Normalized ROCE	19.2	26.7	25.1	30.2	32.0
Risk (x)					
D/E	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
Net D/E	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3
Net debt/EBITDA	2.3	1.1	1.0	0.8	0.8
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	1.19	2.08	2.35	2.51	2.81
EPS - Normalized	1.45	2.17	2.01	2.51	2.81
EBITDA	2.07	2.94	2.88	3.53	3.88
FCF	2.62	3.19	1.89	2.44	2.16
Book value	8.32	8.78	9.23	9.64	10.14
Dividend	1.00	1.75	1.90	2.10	2.30
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	27.0	15.4	13.6	12.7	11.4
P/E - Normalized	22.0	14.7	15.9	12.7	11.4
P/BV	3.8	3.6	3.5	3.3	3.2
EV/EBTDA	17.8	12.0	12.2	9.8	9.0
Dividend yield (%)	3.1	5.5	5.9	6.6	7.2

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธร์ 1 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธร์ 2 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธร์ 3 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 124/2/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รัฐสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

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