

CPF

บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	Anti-corrupt	CGR 2016
BUY	BUY	28.5	38.0	+ 33.3%	3A	5

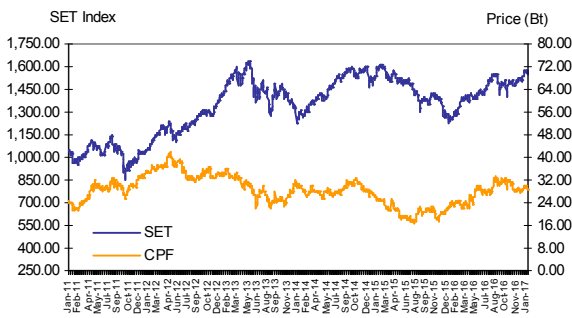
Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	5,914	1,614	13,143	14,605
Net profit	10,562	11,059	14,405	14,605
EPS (Bt)-Normalized	0.76	0.21	1.70	1.89
EPS (Bt)	1.36	1.43	1.86	1.89
% growth y-y	49.5	4.7	30.3	1.4
Dividend (Bt)	0.75	0.75	1.00	1.10
BV/share (Bt)	15.18	15.03	16.65	17.43
EV/EBITDA (x)	16.5	19.3	11.8	11.3
PER (x) - Normalized	37.3	136.8	16.8	15.1
PER (x)	20.9	20.0	15.3	15.1
PBV (x)	1.9	1.9	1.7	1.6
Dividend yield (%)	2.6	2.6	3.5	3.9
YE no. of shares (mn)	7,743	7,743	7,743	7,743
No. of share-fully diluted	7,743	7,743	7,743	7,743
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (23/01/2017)	28.50
SET Index	1,570.79
Foreign limit/actual (%)	40.00/21.77
Paid up shares (million)	7,742.94
Free float (%)	47.25
Market cap (Bt mn)	220,673.85
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	787.18
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	30.75, 28.00, 29.54

Source: Setsmarts



Source: SET

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

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q16 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี

แนวโน้มกำไรปกติ 4Q16 น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปี จากทั้งช่วง Low Season ของธุรกิจ, ราคาเนื้อสัตว์ปรับลง และน่าจะรับรู้ค่าใช้จ่ายซื้อกิจการ แต่จากกำไรที่ติดลบ 9M16 เราคาดการณ์กำไรปกติปี 2016 จะจบที่ 1.3 หมื่นล้านบาท จากราคาที่ต่ำเพียง 1.6 พันล้านบาทในปี 2015 และคาดว่าจะโตต่อเนื่อง 11.1% Y-Y เป็น 1.46 หมื่นล้านบาท แม้มองราคาหมูลดลงและมองราคาวัตถุดิบสูงขึ้น แต่น่าจะถูกชดเชยได้จากธุรกิจไก่ส่งออกที่แข็งแกร่งมากขึ้น จากปริมาณขายและแนวโน้มราคาไก่ปรับตัวสูงขึ้น รวมถึงธุรกิจกุ้งที่ยังฟื้นตัวต่อเนื่อง และการรวม 13 ธุรกิจใหม่ที่ซื้อในปี 2016 ได้เต็มปี ยังคงราคาเป้าหมายเท่ากับ 38 บาท (SOTP) ยังมี Upside 33.3% และคาดว่าจะปันผลงวด 2H16 หุ้นละ 0.5 บาท คิดเป็น Yield 1.75% คงคำแนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q16 จะแผ่วลงเป็นจุดต่ำสุดของปี

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q16 อยู่ที่ 1,440 ล้านบาท (-72.2% Q-Q) แต่พลิกจากที่ขาดทุนในปีก่อน จากการฟื้นตัวของหลายธุรกิจ แต่สาเหตุที่คาดการณ์กำไรลดลง Q-Q มาจากหลายปัจจัย 1) เป็นการอ่อนตัวลงตามฤดูกาล เพราะเป็น Low Season ของธุรกิจทั้งในและต่างประเทศ 2) ราคาเนื้อสัตว์ปรับลดลง โดยราคาไก่เฉลี่ย 4Q16 เท่ากับ 34 บาท/กก. (-10.1% Q-Q, -3.3% Y-Y) ราคาหมูเฉลี่ยเท่ากับ 62.7 บาท/กก. (-9.5% Q-Q, -6.4% Y-Y) และ 3) คาดจะรับรู้ค่าใช้จ่ายในการซื้อกิจการค่อนข้างมาก (โดยเฉพาะดีล Bellisio) ทำให้เราคาดการณ์กำไรรวมจะ -6.6% Q-Q แต่ +4.4% Y-Y แม้ราคาวัตถุดิบจะอยู่ในระดับต่ำ แต่มองว่าไม่สามารถชดเชยการอ่อนตัวของราคาและปริมาณขายได้ จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 13.5% ลดลงจาก 16.5% ใน 3Q16 และ 13.8% ใน 4Q15 และคาดว่าจะมีส่วนค่าใช้จ่ายจะขยับขึ้นเป็น 10.5% ใน 4Q16 จาก 9.5% ใน 3Q16 รวมถึงแนวโน้มภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น 2.1% Q-Q

คาดการณ์กำไรปี 2016 เติบโตต่ำกว่าคาด จากกำไรที่ตีใน 9M16

ด้วยการฟื้นตัวของราคาเนื้อสัตว์ทั้งสัตว์และสัตว์น้ำตลอดช่วง 9M16 รวมถึงราคาวัตถุดิบที่ปรับลงอยู่ในระดับต่ำทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง (ราคาข้าวโพด -9.3% Y-Y ส่วนราคากากถั่วเหลือง -1.6% Y-Y) กอปรกับการฟื้นตัวของธุรกิจต่างประเทศและยังมีการเข้าซื้อกิจการตลอดทั้งปี 2016 รวม 13 ดีล (ใหญ่สุดคือ Bellisio) จึงคาดการณ์กำไรรวมจะเติบโตได้ใกล้เคียงเป้าหมายที่ระดับ 9% Y-Y และคาดการณ์กำไรปกติปี 2016 กลับมาเติบโตอย่างมีนัยสำคัญจาก 1,613 ล้านบาทในปี 2015 เป็น 13,143 ล้านบาท ส่วนในแง่กำไรสุทธิ (รวมรายการพิเศษ) คาดโต 30.3% Y-Y เป็น 14,405 ล้านบาท

ปี 2017 จะเติบโตต่อเนื่อง จากไก่ กุ้งและธุรกิจใหม่

คาดการณ์กำไรปกติปี 2017 จะเติบโตต่อเนื่อง 11.1% Y-Y เป็น 14,605 ล้านบาท แม้มองแนวโน้มราคาเนื้อสัตว์อาจแผ่วลง โดยเฉพาะหมู จากราคาที่ปรับขึ้นสูงในปี 2016 เพราะปัญหาภัยแล้ง รวมถึงแนวโน้มราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่น่าจะปรับตัวสูงขึ้น แต่ยังคงมองบวกต่อแนวโน้มราคาไก่ที่น่าจะได้รับปัจจัยหนุนจากตลาดส่งออกที่ดูสดใสมากขึ้น จากคำสั่งซื้อที่แข็งแกร่งของลูกค้าญี่ปุ่น และมีตลาดใหม่อย่าง เกาหลีใต้และสิงคโปร์ที่เพิ่งอนุญาตนำเข้าไก่สดแช่แข็งจากไทยอีกครั้ง ล่าสุดราคาไก่ในประเทศขยับขึ้นเป็น 37 บาท/กก. จากต้นปีที่ 34 บาท/กก. เพราะเข้าสู่ช่วงเทศกาลตรุษจีนและกำลังเข้าสู่ฤดูกาลส่งออกใน 2Q17 รวมถึงธุรกิจกุ้งฟื้นตัวต่อเนื่องจากปริมาณผลผลิตที่สูงขึ้น และธุรกิจในประเทศที่ดีขึ้นเช่นเดียวกัน โดยเฉพาะในธุรกิจ และอินเดียที่อยู่ระหว่างการปรับลดขนาดธุรกิจเพื่อลดผลขาดทุน นอกจากนี้ยังมีการรวม 13 ธุรกิจใหม่เต็มปี โดยเฉพาะ Bellisio ซึ่งอาจจะรับรู้กำไรได้ จากการปรับใช้มาตรฐานบัญชีเดียวกับ CPF เป็น IFRS (ต่างจากมาตรฐานบัญชีของสหรัฐที่ใช้ US GAPP ซึ่ง Bellisio จะมีผลขาดทุน)

ความเสี่ยง - ธุรกิจกุ้งฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ธุรกิจต่างประเทศฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ราคาเนื้อสัตว์ตกต่ำ, ปัญหา Oversupply ธุรกิจเลี้ยงสัตว์, ความผันผวนของค่าเงิน

4Q16E Earnings Preview

(Bt mn)	4Q16E	3Q16	%Q-Q	4Q15	%Y-Y
Sales revenue	114,438	122,549	-6.6	109,576	4.4
Costs	98,989	102,332	-3.3	94,473	4.8
Gross profit	15,449	20,217	-23.6	15,103	2.3
SG&A costs	12,016	11,585	3.7	12,949	-7.2
Interest charge	2,611	2,558	2.1	2,238	16.7
Norm profit	1,440	5,017	-71.3	-57	nm
Net profit	1,440	5,184	-72.2	1,548	-7.0
EPS (Bt/share)	0.186	0.670	-72.2	0.200	-7.0
Gross margin %	13.5	16.5	-3.0	13.8	-0.3
SG&A as % of Sales	10.5	9.5	1.0	11.8	-1.3
Norm margin %	1.3	4.1	-2.8	-0.1	1.4

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	389,251	426,039	421,355	459,277	533,267
Cost of sales	350,394	368,760	363,287	386,807	450,610
Gross profit	38,857	57,280	58,068	72,470	82,656
SG&A costs	36,963	42,837	46,889	46,052	54,127
Operating profit	1,894	14,443	11,179	26,418	28,530
Other income	1,702	2,215	3,482	1,956	2,026
EBIT	3,597	16,657	14,660	28,374	30,556
EBITDA	12,141	26,622	26,167	40,881	43,813
Interest charge	7,937	8,880	9,614	10,355	11,956
Tax on income	133	3,649	3,654	7,185	5,291
Earnings after tax	-4,474	4,128	1,393	10,833	13,309
Minority interests	-2,337	-3,668	-5,315	-6,413	-6,559
Normalized earnings	-1,458	5,914	1,614	13,143	14,605
Extraordinary items	8,524	4,647	9,445	1,262	0
Net profit	7,065	10,562	11,059	14,405	14,605

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	19,457	33,552	36,461	33,635	26,512
Accounts receivable	24,240	24,953	26,156	24,663	28,636
Inventory	48,469	49,036	52,112	51,928	55,555
Other current assets	32,077	38,713	45,265	42,219	45,102
Total current assets	124,244	146,253	159,993	152,444	155,804
Investments	49,598	62,013	75,303	75,303	82,342
Plant, property & equipment	112,861	125,630	150,978	158,471	160,214
Other assets	78,301	82,868	107,988	96,376	96,478
Total assets	365,003	416,764	494,263	482,595	494,839
Short-term loans	65,713	65,678	106,750	89,015	84,368
Accounts payable	21,888	25,632	28,022	25,434	30,864
Current maturities	11,517	13,828	30,724	28,356	25,592
Other current liabilities	15,884	18,149	20,795	19,749	23,997
Total current liabilities	115,001	123,288	186,291	162,554	164,821
Long-term debt	109,176	116,425	120,299	122,299	123,299
Other non-current liab.	11,254	13,087	13,948	11,482	14,398
Total non-current liab.	120,429	129,513	134,247	133,781	137,698
Total liabilities	235,431	252,801	320,538	296,335	302,518
Registered capital	7,743	7,743	7,743	7,743	7,743
Paid up capital	7,743	7,743	7,743	7,743	7,743
Share premium	39,933	43,976	43,925	43,925	43,925
Legal reserve	821	821	821	821	821
Retained earnings	61,298	64,990	63,876	76,410	82,471
Minority Interests	19,778	46,434	57,360	57,360	57,360
Shareholders' equity	129,57	163,96	173,72	186,26	192,32
	3	3	5	0	1

Source: Company data, FSS research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net Profit	7,065	10,562	11,059	14,405	14,605
Depreciation etc.	8,544	9,965	11,507	12,507	13,257
Change in working capital	-209	720	-3,791	1,089	-805
Other adjustments	-9,428	17,478	-3,007	-8,433	-7,039
Cash flow from operations	5,972	38,725	15,768	19,568	20,018
Capital expenditure	-24,113	-26,442	-43,548	-14,092	-15,506
Others	-1,590	369	-11,256	20,395	-102
Cash flow from investing	-25,703	-26,073	-54,804	6,303	-15,608
Free cash flow	-19,730	12,652	-39,036	25,871	4,410
Net borrowings	12,883	-387	42,420	-18,084	-4,647
Equity capital raised	0	4,043	-50	0	0
Dividends paid	-6,343	-3,924	-5,271	-7,779	-8,544
Others	27,875	11,394	21,630	-2,833	1,152
Cash flow from financing	34,415	11,127	58,729	-28,697	-12,039
Net change in cash	14,685	23,779	19,692	-2,826	-7,629

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	9.0	9.5	-1.1	9.0	16.1
EBITDA	-33.2	119.3	-1.7	56.2	7.2
Net profit	-62.4	49.5	4.7	30.3	1.4
Normalized earnings	-137.1	-505.6	-72.7	714.6	11.1
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	10.0	13.4	13.8	15.8	15.5
EBITDA margin	3.1	6.2	6.2	8.9	8.2
EBIT margin	0.9	3.9	3.5	6.2	5.7
Normalized profit margin	-0.4	1.4	0.4	2.9	2.7
Net profit margin	1.8	2.5	2.6	3.1	2.7
Normalized ROA	-0.4	1.4	0.3	2.7	3.0
Normalize ROE	-1.3	5.0	1.4	10.2	10.8
Normalized ROCE	1.4	5.7	4.8	8.9	9.3
Risk (x)					
D/E	2.1	2.2	2.8	2.3	2.2
Net D/E	1.9	1.8	2.4	2.0	2.0
Net debt/EBITDA	17.8	8.2	10.9	6.4	6.3
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.91	1.36	1.43	1.86	1.89
EPS - Normalized	-0.19	0.76	0.21	1.70	1.89
EBITDA	1.57	3.44	3.38	5.28	5.66
FCF	-2.55	1.63	-5.04	3.34	0.57
Book value	14.18	15.18	15.03	16.65	17.43
Dividend	0.50	0.75	0.75	1.00	1.10
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	31.2	20.9	20.0	15.3	15.1
P/E - Normalized	-151.3	37.3	136.8	16.8	15.1
P/BV	2.0	1.9	1.9	1.7	1.6
EV/EBTDA	36.0	16.5	19.3	11.8	11.3
Dividend yield (%)	1.8	2.6	2.6	3.5	3.9

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหงวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ 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.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ 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.ประชาธิปไตย 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.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บิดตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดตานี

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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท 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

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)