

TU บมจ. ไทยยูเนียน กรุ๊ป

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2016
HOLD	HOLD	20	21	+ 5.0%	Declared	5

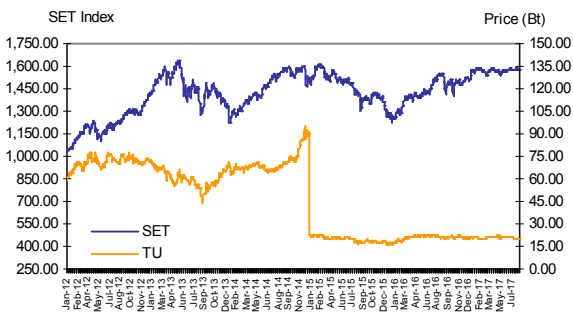
Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	5,463	5,380	5,827	6,829
Net profit	5,302	5,254	5,827	6,829
EPS (Bt)-Normalized	1.14	1.13	1.22	1.43
EPS (Bt)	1.11	1.10	1.22	1.43
% growth y-y	4.1	-0.9	10.9	17.2
Dividend (Bt)	0.63	0.63	0.67	0.79
BV/share (Bt)	9.52	8.99	9.53	10.17
EV/EBITDA (x)	15.4	17.4	16.1	14.4
PER (x) - Normalized	17.5	17.7	16.4	14.0
PER (x)	18.0	18.2	16.4	14.0
PBV (x)	2.1	2.2	2.1	2.0
Dividend yield (%)	3.2	3.2	3.4	3.9
YE no. of shares (mn)	4,772	4,772	4,772	4,772
No. of share-fully diluted	4,808	4,808	4,808	4,808
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (08/08/2017)	20.00
SET Index	1,577.44
Foreign limit/actual (%)	45.00/33.19
Paid up shares (million)	4,771.82
Free float (%)	65.85
Market cap (Bt mn)	95,436.31
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	209.71
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	22.70, 19.50, 20.81

Source: Setsmarts



Source: SET

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

การทำธุรกิจใน 2H17 ยังคงท้าทายต่อเนื่อง

กำไรสุทธิ 2Q17 ดีกว่าคาด แต่มาจากค่าใช้จ่ายและภาษีจ่ายที่น้อยกว่าคาด ในขณะที่ผลการดำเนินงานหลักไม่สดใสหนัก ทั้งในแง่รายได้และอัตรากำไรขั้นต้นที่แผ่วลง จากปัญหาราคาวัตถุดิบปลาทูน่าปรับตัวสูงขึ้น และจากที่ประชุมวานนี้ โทษค่อนข้างไปในทางลบ โดยสถานการณ์ราคาปลาทูน่ายังปรับตัวสูงขึ้นใน 2H17 และน่าเป็นเทรนด์ที่สูงขึ้นต่อไปยังปี 2020 รวมถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความผันผวนมากขึ้น ทำให้บริษัทอยู่ระหว่างปรับโครงสร้างการจัดการครั้งใหญ่ โดยเน้นแนวคิดการทำธุรกิจแบบยั่งยืน ระยะสั้นในช่วง 2H17 ยังคงได้รับแรงกดดันจากประเด็นราคาปลาสูงชันและค่าเงินบาทแข็งค่า เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2017 ลง 12% เป็นการเติบโต 11% Y-Y จากเดิมคาดโต 26% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 21 บาท จากเดิม 24 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) บริษัทประกาศจ่ายปันผลงวด 1H17 หุ้นละ 0.32 บาท คิดเป็น Yield 1.6% กำหนดขึ้น XD 18 ส.ค. และจ่ายเงิน 4 ก.ย. ยังคงคำแนะนำเพียง ถือ

อยู่ระหว่างปรับโครงสร้างการจัดการครั้งใหญ่ เพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืน

จากที่ประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ ผู้บริหารได้ให้ภาพธุรกิจระยะยาว (2017-2020) ในเชิงระมัดระวังมากขึ้น จากทั้งสถานการณ์ราคาวัตถุดิบที่นับวันมีแต่จะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น ส่วนหนึ่งมาจากธัมการดำเนินธุรกิจด้วยความยั่งยืน (Sustainability) ล่าสุดบริษัทได้เข้าทำ MOU กับ Greenpeace ในการทำธุรกิจภายใต้แนวคิด Sustainability ในทุกด้าน (อาทิ แรงงาน การจับวัตถุดิบ รวมถึงสินค้าและแบรนด์) กอปรกับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่มากขึ้น ทำให้บริษัทอยู่ระหว่างการปรับเปลี่ยนวิธีการบริหารจัดการครั้งใหญ่ โดยมีเป้าหมายสร้างกำไรอย่างยั่งยืน ทั้งจากการเปลี่ยนกลยุทธ์จากเดิมที่เน้นสร้างรายได้ เพื่อเพิ่มส่วนแบ่งการตลาด และเน้นควบคุมและลดค่าใช้จ่ายอย่างเข้มงวดมากขึ้น ในขณะที่จะชะลอการทำ M&A ลง และเน้นเฉพาะกิจการที่สอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัท

กำไร 2Q17 ดีกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายและภาษีจ่ายต่ำกว่าคาด

กำไรสุทธิ 2Q17 เท่ากับ 1,411 ล้านบาท (-3.9% Q-Q, -7.6% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 40 ล้านบาท และขาดทุนจากธุรกิจการดำเนินที่ยกเลิก (กองเรือ) 80 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 1,451 ล้านบาท (+79.6% Q-Q, -2.9% Y-Y) ดีกว่าคาด (เรคาดไว้ 1,126 ล้านบาท) มาจากค่าใช้จ่ายที่ต่ำกว่าคาด และภาษีที่ต่ำกว่าปกติจากรายการ Tax Credit ของ Red Lobster แต่ในส่วนของรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นถือว่าไม่สดใสตามคาด โดยมีรายได้เติบโต 10.8% Q-Q และโตเพียง 1.1% Y-Y และมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 13.4% ลดลงจาก 13.8% ใน 1Q17 และ 15.8% ใน 2Q16 สาเหตุจากธุรกิจปลาทูน่าที่แผ่วลง ทั้งในแง่ปริมาณขายและผลกระทบจากราคาวัตถุดิบสูงขึ้น โดยราคาปลาทูน่าเฉลี่ย 2Q17 เท่ากับ US\$1,763 ต่อตัน (+8% Q-Q, +17.3% Y-Y) แม้บริษัทจะเจรจาปรับราคากับลูกค้า OEM ได้แล้ว แต่ยังมี Lag Time ในการปรับราคา ในขณะที่ธุรกิจทูน่าแบรนด์ในยุโรปน่าจะถูกกดดันมากขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน เพราะไม่สามารถปรับราคากับลูกค้า Retail ได้ทันที แต่สิ่งที่ทำได้ดีขึ้นคือ การควบคุมลดค่าใช้จ่ายเข้มงวดมากขึ้น ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลดลงมาอยู่ที่ 8.7% จาก 11% ใน 1Q17 และ 9.8% ใน 2Q16 แต่ผลงานของ Red Lobster กลับมาแยลงพลิกเป็นขาดทุนอีกครั้ง ทำให้บริษัทต้องรับรู้ส่วนขาดทุนในไตรมาสนี้ราว 49 ล้านบาท แต่ถูกครอบคลุมได้ทั้งหมดด้วยเงินปันผลและรายการ Tax Credit ทำให้สุทธิแล้วบริษัทยังรับรู้เป็นกำไรได้

(มีต่อหน้า 2)

ปรับลดประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายลง

แนวโน้มกำไร 2H17 ยังคงท้าทาย และอยู่ในช่วงยากลำบาก จากทั้งปัญหาค่าเงินบาทแข็งค่า และราคาปลาหมึกยังคงปรับตัวสูงขึ้น ล่าสุด ราคาปลาเดือน ก.ค. ทำจุดสูงสุดในรอบ 4 ปี ที่ US\$1,950 ต่อตัน ในขณะที่การปรับขึ้นราคาสินค้า โดยเฉพาะธุรกิจ Brand ในยุโรปยังทำได้ค่อนข้างยาก เพราะการแข่งขันที่สูงขึ้น และการ Consolidate ของตลาด และด้วยกำไรสุทธิ 1H17 ที่ 2,880 ล้านบาท โตเพียง 4.4% Y-Y ดังนั้นเราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2017 ลง 12% เป็น 5,827 ล้านบาท (+11% Y-Y) และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 21 บาท จากเดิม 24 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า)

ความเสี่ยง – ราคาวัตถุดิบผันผวน, ค่าเงินบาทแข็งค่า, เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า, อุปสรรคกีดกันทางการค้าจากต่างประเทศ, การแข่งขันรุนแรงมากขึ้น

2Q17 Earnings Results

(Bt mn)	2Q17	1Q17	%Q-Q	2Q16	%Y-Y
Sales revenue	34,818	31,427	10.8	34,441	1.1
Costs	30,149	27,097	11.3	29,012	3.9
Gross profit	4,669	4,350	7.3	5,428	-14.0
SG&A costs	3,042	3,448	-11.8	3,366	-9.6
Interest charge	563	498	13.1	263	114.1
Norm profit	1,451	808	79.6	1,495	-2.9
Net profit	1,411	1,469	-3.9	1,527	-7.6
EPS (Bt/share)	0.296	0.308	-3.9	0.320	-7.6
Gross margin %	13.4	13.8	-0.4	15.8	-2.4
SG&A as % of Sales	8.7	11.0	-2.3	9.8	-1.1
Net margin %	4.1	4.7	-0.6	4.4	-0.3

Source: Company Data

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	121,402	125,183	134,375	139,760	150,941
Cost of sales	102,382	105,682	114,448	119,775	128,602
Gross profit	19,020	19,501	19,927	19,986	22,339
SG&A costs	12,031	12,716	13,122	13,277	14,339
Operating profit	7,875	7,424	7,876	8,525	9,811
Other income	886	421	1,071	1,817	1,811
EBIT	7,875	7,424	7,876	8,525	9,811
EBITDA	10,393	10,108	10,859	11,708	13,169
Interest charge	1,673	1,592	1,440	2,118	2,009
Tax on income	1,040	1,332	583	769	1,248
Earnings after tax	5,162	4,500	5,853	5,638	6,554
Minority interests	-676	-616	-606	-419	-453
Normalized earnings	5,215	5,463	5,380	5,827	6,829
Extraordinary items	-123	-161	-126	0	0
Net profit	5,092	5,302	5,254	5,827	6,829

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	6,156	2,816	976	791	1,174
Accounts receivable	15,404	15,776	16,412	17,145	16,459
Inventory	37,518	35,180	39,626	39,378	42,280
Other current assets	1,786	3,083	3,064	3,214	3,472
Total current assets	60,864	56,855	60,079	60,528	63,384
Investments	2,019	2,134	26,147	26,147	26,147
Plant, property & equipment	23,052	23,072	23,281	24,098	24,240
Other assets	29,508	29,416	32,859	33,542	35,018
Total assets	115,443	111,477	142,365	144,315	148,790
Short-term loans	26,087	19,377	36,906	13,526	13,751
Accounts payable	10,725	12,262	17,429	16,407	17,617
Current maturities	989	3,662	3,424	1,059	1,135
Other current liabilities	2,554	3,266	1,483	1,817	1,962
Total current liabilities	40,354	38,567	59,242	32,809	34,465
Long-term debt	19,225	16,140	25,589	51,012	49,584
Other non-current liab.	8,397	8,145	10,099	10,482	11,321
Total non-current liab.	27,622	24,285	35,688	61,494	60,905
Total liabilities	67,976	62,851	94,930	94,303	95,369
Registered capital	1,202	1,493	1,493	1,493	1,493
Paid up capital	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193
Share premium	19,948	19,948	19,948	19,948	19,948
Legal reserve	120	149	149	149	149
Retained earnings	22,404	24,497	21,952	24,528	27,601
Minority Interests	3,802	2,838	4,193	4,193	4,528
Shareholders' equity	47,467	48,626	47,436	50,012	53,420

Source: Company data, FSS research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net Profit	5,092	5,302	5,254	5,827	6,829
Depreciation etc.	2,518	2,684	2,983	3,183	3,358
Change in working capital	-2,576	2,946	-1,716	-1,323	-1,119
Other adjustments	-121	-676	-162	608	728
Cash flow from operations	4,912	10,257	6,360	8,296	9,796
Capital expenditure	-4,097	-2,705	-3,191	-4,000	-3,500
Others	-4,041	2,063	-30,821	-1,338	-1,868
Cash flow from investing	-8,138	-641	-34,012	-5,338	-5,368
Free cash flow	-3,226	9,615	-27,652	2,958	4,428
Net borrowings	6,622	-8,783	27,062	2,043	-1,203
Equity capital raised	2,493	0	0	0	0
Dividends paid	-2,281	-2,561	-2,966	-3,205	-3,756
Others	-3,106	2,421	1,716	-1,982	915
Cash flow from financing	3,728	-8,923	25,812	-3,143	-4,044
Net change in cash	503	693	-1,840	-185	383

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	7.6	3.1	7.3	4.0	8.0
EBITDA	41.7	-2.7	7.4	7.8	12.5
Net profit	78.5	4.1	-0.9	10.9	17.2
Normalized earnings	105.6	4.8	-1.5	8.3	17.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	15.7	15.6	14.8	14.3	14.8
EBITDA margin	8.6	8.1	8.1	8.4	8.7
EBIT margin	6.5	5.9	5.9	6.1	6.5
Normalized profit margin	4.3	4.4	4.0	4.2	4.5
Net profit margin	4.2	4.2	3.9	4.2	4.5
Normalized ROA	4.5	4.9	3.8	4.0	4.6
Normalize ROE	11.9	11.9	12.4	12.7	14.0
Normalized ROCE	10.5	10.2	9.5	7.6	8.6
Risk (x)					
D/E	1.6	1.4	2.2	2.1	2.0
Net D/E	1.4	1.3	2.2	2.0	1.9
Net debt/EBITDA	6.3	5.9	8.7	8.0	7.2
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	1.07	1.11	1.10	1.22	1.43
EPS - Normalized	1.09	1.14	1.13	1.22	1.43
EBITDA	2.18	2.12	2.28	2.45	2.76
FCF	-0.68	2.01	-5.79	0.62	0.93
Book value	9.08	9.52	8.99	9.53	10.17
Dividend	0.55	0.63	0.63	0.67	0.79
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	18.7	18.0	18.2	16.4	14.0
P/E - Normalized	18.3	17.5	17.7	16.4	14.0
P/BV	2.2	2.1	2.2	2.1	2.0
EV/EBTDA	15.5	15.4	17.4	16.1	14.4
Dividend yield (%)	2.8	3.2	3.2	3.4	3.9

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ 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 ธนาคารไอซีบีซี(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.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 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 ศูนย์การค้าวิภาวดีพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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.มหาราช 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.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p>สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.บิดดาดี</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 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

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