

KSL (KSL TB)

บมจ. น้ำตาลขอนแก่น

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
T-BUY	T-BUY	3.08	4.50	+ 46.1%	Certified	4

Consolidated earnings

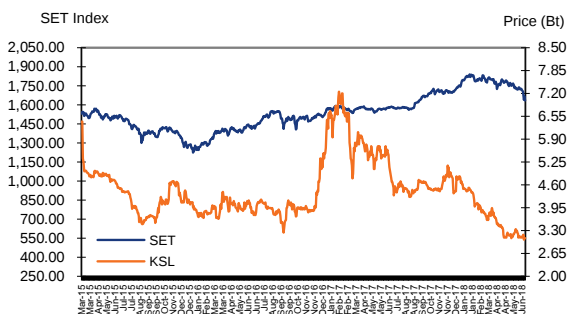
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	536	155	1,331	1,467
Net profit	1,426	1,970	1,331	1,467
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.04	0.30	0.33
EPS (Bt)	0.32	0.45	0.30	0.33
% growth	65.5	38.2	-32.4	10.2
Dividend (Bt)	0.10	0.05	0.09	0.10
BV/share (Bt)	3.67	4.00	4.21	4.45
EV/EBITDA (x)	14.3	26.4	14.6	13.1
Normalized PER (x)	25.3	87.7	10.2	9.3
PER (x)	9.5	6.9	10.2	9.3
PBV (x)	0.8	0.8	0.7	0.7
Dividend yield (%)	3.2	1.6	2.9	3.2
ROE (%)	3.3	0.9	7.2	7.5
YE No. of shares (million)	4,410	4,410	4,410	4,410
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Food & Beverage
Close (21/06/2018)	3.08
SET Index	1,634.44
Foreign limit/actual (%)	40.00/4.45
Paid up shares (million)	4,410.23
Free float (%)	29.13
Market cap (Bt m)	13,583.52
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	7.95
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	4.76, 3.02, 3.70

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9872

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@fnsyrus

ราคาน้ำตาลผ่านจุดต่ำสุด แต่การฟื้นตัวช้าและน้อยกว่าคาด

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ แม้จะมุมมองว่าราคาน้ำตาลที่ตกต่ำได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว แต่เรายังเห็นปัจจัยที่ยังกดดันให้ราคาน้ำตาลฟื้นตัวได้ช้าหรือต่ำกว่าที่เคยคาดไว้ จากทั้งคาดการณ์ผลผลิตน้ำตาลโลกปีหน้าจะเกินดุลต่อเนื่องจากปีนี้, คาดเห็นการระบายสต็อกของผู้ประกอบการทั่วโลกในระยะถัดไป และค่าเงินของบราซิลอ่อนค่า ทั้งนี้เรามองกรอบราคาน้ำตาลโลกในปีหน้า 2018/19 จะอยู่ที่ราว 13-15 เซนต์ต่อปอนด์ จากปัจจุบันที่ 11-12 เซนต์ต่อปอนด์ ในส่วนของผลการดำเนินงาน เรามองว่าได้ผ่านกำไรสูงสุดปีนี้แล้วใน 2Q18 และคาดว่าจะกำไรในช่วง 2H18 จะแผ่วลงตามฤดูกาล ซึ่งผ่านช่วงหีบอ้อยไปแล้ว และจะมีการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าราว 1 เดือนใน 4Q18 จึงคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 1.33 พันล้านบาท (-32.4% Y-Y) โดยกำไรสุทธิ 1H18 คิดเป็นสัดส่วน 62% ของประมาณการทั้งปี แต่ด้วยการฟื้นตัวของราคาน้ำตาลที่ช้าและน้อยกว่าคาด เราจึงปรับลด PE ลงเป็น 15 เท่า จากเดิม 17 เท่า และปรับลดราคาเป้าหมายปี 2018 เป็น 4.5 บาท จากเดิม 5.1 บาท แม้จะมี Upside 46.1% แต่ยังคงคำแนะนำ กึ่งกำไรตามราคาน้ำตาลตลาดโลกเท่านั้น

ราคาน้ำตาลอาจผ่านจุดต่ำสุด แต่ยังมียังปัจจัยกดดันให้ฟื้นไม่มาก

แม้บริษัทและตลาดจะมองว่าสถานการณ์ราคาน้ำตาลโลกตกต่ำได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว เพราะระดับราคาน้ำตาลปัจจุบันซึ่งอยู่ที่ราว 11-12 เซนต์ต่อปอนด์นั้น ถือเป็นระดับที่ต่ำกว่าต้นทุนการผลิตน้ำตาลของประเทศผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่ของโลก อาทิ บราซิล (12.5-14 เซนต์ต่อปอนด์), ออสเตรเลีย (16-17), อินเดีย (14-18) และไทย (14-16) แต่ปัจจัยหนุนการฟื้นตัวยังไม่แข็งแกร่งนัก เพราะคาดการณ์ภาวะน้ำตาลโลกในปีหน้า 2018/19 ยังเกินดุลต่อเนื่องราว 5-6 ล้านตัน จากปีนี้ 2017/18 ที่เกินดุลสูงถึง 12 ล้านตัน จากปริมาณผลผลิตที่มากขึ้นของไทยและอินเดีย โดยเฉพาะไทยที่มีผลผลิตอ้อยในปี 2017/18 สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 135 ล้านตัน และมีผลผลิตน้ำตาลราว 14 ล้านตัน และเป็นที่คาดการณ์กันว่าผลผลิตปีหน้าจะยังสูงใกล้เคียงกัน เพราะสภาพอากาศที่เย็นและฝนตกเยื่อต่อการเพาะปลูกอ้อย ในขณะที่ผู้ประกอบการรายใหญ่ทั่วโลกมีการขายน้ำตาลออกมาไม่เยอะเท่าที่ควร คาดว่ามีการรอราคาน้ำตาลฟื้นตัว จึงมองว่าน่าจะยังมีการระบายผลผลิตออกมาต่อเนื่องในระยะถัดไป และยังมีประเด็นค่าเงินบราซิลอ่อนค่ากดดันราคาน้ำตาลตลาดโลก จึงคาดว่าราคาน้ำตาลในปีหน้าอาจขยับขึ้นจำกัดอยู่ในกรอบ 13-15 เซนต์ต่อปอนด์ ทั้งนี้ราคาน้ำตาลล่วงหน้าส่งมอบเดือน มี.ค. 2019 ล่าสุดขยับขึ้นมาอยู่ที่ราว 12.8-13 เซนต์ต่อปอนด์แล้ว

กำไรสุทธิ 2Q18 เติบโตได้ดี จากประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้น

กำไรสุทธิ 2Q18 (งวดเดือน ก.พ. - เม.ย.) เท่ากับ 688 ล้านบาท (+388% Q-Q, +7.5% Y-Y) ถือว่าทำได้ดี ทั้งที่ราคาขายน้ำตาลโดยเฉลี่ยในไตรมาสนี้จะลดลงมาก -17% Q-Q และ -31% Y-Y มาอยู่ที่ 13,540 บาท/ตัน และปริมาณขายน้ำตาลทรงตัวอยู่ที่ 1.6 แสนตัน (+6% Q-Q, -9.4% Y-Y) แต่ได้รับการชดเชยด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นจากปริมาณอ้อยที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ ทำให้เกิดประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้นทั้งโรงงานน้ำตาลและโรงไฟฟ้า ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นขยับขึ้นแรงมาอยู่ที่ 37% จาก 23.6% ใน 1Q18 และ 26.4% ใน 2Q17 และด้วยผลของการร่วมทุนกับ BCPG ก่อให้เกิดบริษัทร่วมทุนชื่อ BBGI ทำให้การรับรู้ผลประกอบการของธุรกิจเอธานอลเปลี่ยนเป็นการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรขาดทุน จากเดิมที่มีการควมรวมงบการเงิน ส่งผลให้ส่วนแบ่งกำไรเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 90 ล้านบาท จาก 10 ล้านบาทใน 2Q17 และ 7 ล้านบาทใน 1Q18

มองผ่านกำไรสูงสุดของปีนี้ไปแล้วใน 2Q18

บริษัทมีกำไรสุทธิ 1H18 เท่ากับ 829 ล้านบาท (-24.2% Y-Y) เรามองผ่านกำไรสูงสุดปีนี้ไปแล้วใน 2Q18 เนื่องจากจบช่วงหีบอ้อยแล้วตั้งแต่เดือน เม.ย. ที่ผ่านมา คาดอัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 2H18 จะแผ่วลง Q-Q แต่จะเห็นปริมาณการขายน้ำตาลส่งออกที่มากขึ้น คาดอยู่ที่ราว 3 แสนตันต่อไตรมาสในช่วง 2H18 รวมกับที่ขายไปแล้ว 3.12 แสนตัน คาดปริมาณขายการน้ำตาลทั้งปีจะอยู่ที่ 9.12 แสนตัน คิดเป็น 83% ของปริมาณผลผลิตน้ำตาลทั้งปี ส่วนที่เหลือจะกลายเป็น Stock เพื่อรอขายและส่งมอบในฤดูกาล 2019 โดยคาดผลประกอบการอาจต่ำสุดใน 4Q18 ซึ่งเป็นไตรมาสที่มักมีรายการปรับปรุงมากกว่าไตรมาสอื่น และจะมีการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าประจำปีราว 1 เดือน (ช่วงเดือน ก.ย.-ต.ค.) รวมถึงคาดว่าจะรับรู้ผลขาดทุนจากธุรกิจโรงไฟฟ้าและกัมพูชาทั้งปีราว 200 ล้านบาท จากต้นทุนการผลิตที่สูงกว่าราคาขาย ด้วยกำไรสุทธิ 1H18 คิดเป็นสัดส่วน 62% ของประมาณการทั้งปี ดังนั้นเรายังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2018 จะอยู่ที่ราว 1,331 ล้านบาท (-32.4% Y-Y) แต่ด้วยการฟื้นตัวของราคาน้ำตาลตลาดซ้ากว่าคาด และปัจจัยหนุนการฟื้นตัวของราคาน้ำตาลยังไม่แข็งแกร่ง เราจึงปรับลด PE เป็น 15 เท่า จากเดิม 17 เท่า ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 4.5 บาท จากเดิม 5.1 บาท

ความเสี่ยง – ปริมาณผลผลิตอ้อยตกต่ำ, ราคาน้ำตาลโลกผันผวน, ค่าเงินบาทแข็งค่า, ค่าเงินประเทศคู่แข่งอ่อนค่า, การเปลี่ยนแปลงของกฎระเบียบต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการขายน้ำตาลทั้งในประเทศและต่างประเทศ และราคาน้ำมันดิบตกต่ำ

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	17,475	16,911	15,623	17,086	18,460
Cost of sales	13,783	13,279	13,180	13,224	14,014
Gross profit	3,692	3,632	2,443	3,861	4,246
SG&A	1,277	1,300	1,261	1,162	1,255
Operating profit	2,415	2,333	1,183	2,700	2,990
Other income	641	301	566	308	332
EBIT	1,759	1,343	506	1,720	1,967
EBITDA	2,898	2,461	1,674	2,913	3,185
Interest charge	817	710	668	625	658
Tax on income	39	371	560	102	122
Earnings after tax	902	262	-722	993	1,187
Minority interest	-22	14	-19	17	92
Normalized earnings	979	536	155	1,331	1,467
Extraordinary items	-118	890	1,816	0	0
Net profit	862	1,426	1,970	1,331	1,467

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	175	85	153	304	336
Accounts receivable	2,119	1,407	1,292	1,404	1,517
Inventory	3,394	2,552	3,100	2,536	2,726
Other current assets	1,188	1,358	1,745	1,794	1,938
Total current assets	6,876	5,402	6,290	6,039	6,517
Investments	1,211	1,115	4,545	4,595	4,645
Plant, property & equipment	24,758	26,029	26,354	25,661	24,943
Other assets	4,672	5,828	5,801	5,771	5,840
Total assets	37,517	38,375	42,991	42,066	41,946
Short-term loans	4,189	3,757	8,509	7,620	7,286
Accounts payable	1,169	1,712	1,595	1,630	1,752
Current maturities	2,512	5,011	4,623	4,600	4,600
Other current liabilities	159	111	91	120	129
Total current liabilities	8,028	10,591	14,818	13,970	13,768
Long-term debt	14,507	10,050	8,526	8,247	7,806
Other non-current liab.	540	1,084	1,554	1,025	1,108
Total non-current liab.	15,047	11,134	10,080	9,272	8,914
Total liabilities	23,075	21,724	24,898	23,242	22,681
Registered capital	2,005	2,205	2,205	2,205	2,205
Paid up capital	2,005	2,205	2,205	2,205	2,205
Share premium	2,946	2,946	2,946	2,946	2,946
Legal reserve	200	221	221	221	221
Retained earnings	8,840	10,794	12,278	13,210	14,236
Minority Interests	451	484	442	442	442
Shareholders' equity	14,442	16,650	18,092	19,024	20,051

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	862	1,426	1,970	1,331	1,467
Deprec. & amortization	1,139	1,118	1,168	1,193	1,218
Change in working capital	40	1,879	-956	466	-315
Other adjustments	-1,420	-59	-152	-121	-355
Cash flow from operations	621	4,365	2,031	2,869	2,015
Capital expenditure	1,191	-2,390	-1,493	-500	-500
Others	-252	-14	448	30	-69
Cash flow from investing	939	-2,404	-1,045	-470	-569
Free cash flow	1,560	1,961	985	2,399	1,446
Net borrowings	244	-4,852	3,282	-1,168	-775
Equity capital raised	-200	200	0	0	0
Dividends paid	195	-375	-391	-599	-1,027
Others	-1,056	4,022	43	-551	82
Cash flow from financing	-817	-1,004	2,934	-2,319	-1,719
Net change in cash	742	956	3,919	80	-273

Important Ratios (Consolidated)					
	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	-8.9	-3.2	-7.6	9.4	8.0
EBITDA	-24.0	-15.1	-32.0	74.0	9.3
Net profit	-47.0	65.5	38.2	-32.4	10.2
Normalized earnings	-37.6	-45.3	-71.1	759.9	10.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.1	21.5	15.6	22.6	23.0
EBITDA margin	16.6	14.6	10.7	17.1	17.3
EBIT margin	10.1	7.9	3.2	10.1	10.7
Normalized profit margin	5.6	3.2	1.0	7.8	7.9
Net profit margin	4.9	8.4	12.6	7.8	7.9
Normalized ROA	2.3	1.4	0.4	3.2	3.5
Normalize ROE	7.0	3.3	0.9	7.2	7.5
Normalized ROCE	6.0	4.8	1.8	6.1	7.0
Risk (x)					
D/E	1.6	1.3	1.4	1.3	1.2
Net D/E	1.6	1.3	1.4	1.2	1.2
Net debt/EBITDA	7.9	8.8	14.8	7.9	7.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.20	0.32	0.45	0.30	0.33
Normalized EPS	0.22	0.12	0.04	0.30	0.33
EBITDA	0.66	0.56	0.38	0.66	0.72
Book value	3.17	3.67	4.00	4.21	4.45
Dividend	0.11	0.10	0.05	0.09	0.10
Par	0.50	0.50	0.50	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	15.8	9.5	6.9	10.2	9.3
Norm P/E	13.9	25.3	87.7	10.2	9.3
P/BV	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	12.6	14.3	26.4	14.6	13.1
Dividend yield (%)	3.4	3.2	1.6	2.9	3.2

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส 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 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาน 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมฤราธิม 990 อาคารอัมฤราธิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนนิเบศร์ 576 ถ.รัตนนิเบศร์ 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 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ๓ 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.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 813/30 ถ.รณสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 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 ชั้นลอย ถ.ประชาติปัตย์ 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 ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุนลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้องครบถ้วน อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 2017

ช่วงคะแนน

100-90
80-89
70-79
60-69
50-59
<50

สัญลักษณ์



ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

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

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)