

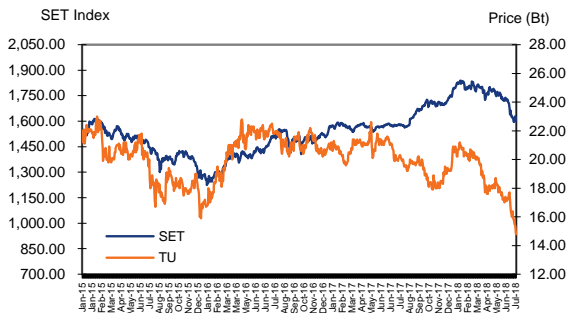
Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	14.8	17.0	+14.9%	Declared	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	5,380	4,562	4,290	5,488
Net profit	5,254	6,021	4,790	5,488
Normalized EPS (Bt)	1.13	0.96	0.90	1.15
EPS (Bt)	1.10	1.26	1.00	1.15
% growth	-0.9	14.6	-20.4	14.6
Dividend (Bt)	0.63	0.66	0.66	0.67
BV/share (Bt)	8.99	9.25	9.89	10.37
EV/EBITDA (x)	15.7	19.5	20.3	17.1
Normalized PER (x)	13.1	15.5	16.5	12.9
PER (x)	13.4	11.7	14.7	12.9
PBV (x)	1.6	1.6	1.5	1.4
Dividend yield (%)	4.3	4.5	4.4	4.5
ROE (%)	12.4	10.3	9.0	11.0
YE No. of shares (million)	4,772	4,772	4,772	4,772
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Food & Beverage
Close (05/07/2018)	14.80
SET Index	1,601.42
Foreign limit/actual (%)	45.00/32.58
Paid up shares (million)	4,771.82
Free float (%)	67.36
Market cap (Bt m)	70,622.87
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	207.28
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	21.30, 14.70, 19.10

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9872

email: Sureeporn.t@fnfsyrus.com

www.fnfsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @fnfsyrus

2Q18 อาจเจอตังสำรองค่าใช้จ่ายหนัก แต่มองเป็นจุดต่ำสุด

ภาพรวมธุรกิจหลักใน 2Q18 เริ่มดีขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจปลาหูช้างที่ราคาเริ่มปรับขึ้นและทรงตัวได้ ทำให้บริหารสต็อกได้ง่ายขึ้น คาดกำไรจะกลับมาฟื้นตัว Q-Q แต่ในแง่ Y-Y อาจยังปรับลงเพราะราคาปลาหูช้างที่ลดลง กอปรกับค่าเงินบาทแข็งค่า แต่ไตรมาสนี้อาจมีการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายพิเศษก้อนใหญ่ เกิดจากการยอมความกับลูกค้า 65 รายในสหรัฐฯ ที่มีการฟ้องร้องบริษัทก่อนหน้านี้ เบื้องต้นค่าใช้จ่ายก้อนนี้อาจมีขนาดราว US\$30 – US\$50 ล้าน ซึ่งกรณี Worst Case หากมากถึง US\$50 ล้าน และตั้งสำรองทั้งก้อนในไตรมาสเดียว อาจกระทบให้ 2Q18 พลิกเป็นขาดทุนได้ แต่ถือเป็น One Time และคาดบริษัทจะยังรักษานโยบายการจ่ายปันผลในงวด 1H18 ไม่ต่ำกว่าปีก่อนในอัตรา 0.32 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield 2.2% และคาดกำไรจะฟื้นตัวต่อเนื่องใน 3Q18 ที่เป็น High Season ของธุรกิจ แต่จากผลงาน 1H18 ที่ไม่สดใสเท่าไร เราจึงปรับลดกำไรปีหลัง 16.7% เป็นกำไรที่ลดลงจากปีก่อน 20.4% และปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้เป็น 17 บาท จากเดิม 21 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) เรามองผ่านกำไรต่ำสุดแล้วใน 2Q18 และคาดกำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2019 ราว 14.6% Y-Y จึงแนะนำทยอยซื้อ

คาดผลการดำเนินงานหลัก 2Q18 กลับมาฟื้นตัว Q-Q

คาดกำไรสุทธิ 2Q18 จะอยู่ที่ 1,047 ล้านบาท (+20.5% Q-Q, -25.8% Y-Y) ในแง่ Y-Y ยังได้รับผลกระทบจากบาทที่แข็งค่าราว 7.4% Y-Y ถือว่าน้อยลงจาก 1Q18 ที่แข็งค่ามากถึง 10.2% Y-Y ในขณะที่การกลับมาฟื้นตัว Q-Q สาเหตุหลักมาจากราคาปลาหูช้างที่ปรับขึ้นและเริ่มทรงตัวได้ โดยราคาปลาหูช้าง 2Q18 เท่ากับ US\$1,667 ต่อตัน (+5.7% Q-Q, -5.5% Y-Y) กอปรกับมีการใช้สต็อกปลาหูช้างไปพอสมควรแล้ว ส่วนธุรกิจกุ้งส่งออกมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น จากการส่งออกที่กลับมาฟื้นตัว หลังจากช่วง 1Q18 ที่ได้รับผลกระทบจากการส่งออกไปสหรัฐฯ ได้น้อย จากค่าเงินบาทที่แข็งค่าทำให้สูญเสียความสามารถในการแข่งขันไประยะหนึ่ง ทั้งนี้ค่ารายได้รวมไตรมาสนี้จะกลับมาฟื้นตัว 14.8% Q-Q แต่ยังคงลดลงเล็กน้อยราว -2% Y-Y และคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะดีขึ้นมาอยู่ที่ 14% เพิ่มขึ้นจาก 11.3% ใน 1Q18 ถือว่าขยับเข้าใกล้เป้าหมายทั้งปีของบริษัทที่ 14% - 15% ส่วนค่าเงินบาทที่กลับมาอ่อนค่าเร็วในช่วงครึ่งหลังของ 2Q18 อาจทำให้บริษัทเผชิญกับผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสเล็กน้อย

แต่อาจมีค่าใช้จ่ายพิเศษก้อนใหญ่ กระทบให้ 2Q18 พลิกเป็นขาดทุนได้

ทั้งนี้ใน 2Q18 อาจจะมีการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายก้อนใหญ่ที่เกิดจากการยอมความกับลูกค้าจำนวน 65 รายในสหรัฐฯ ที่ก่อนหน้านี้มีการฟ้องร้อง Chicken of the sea ร่วมกับผู้ประกอบการอาหารทะเลกระป๋องอีก 2 ราย กรณีไม่ยอมลดราคาคืนค่าในช่วงที่ราคาวัตถุดิบปรับลง เบื้องต้นคาดค่าค่าใช้จ่ายจะอยู่ในช่วง US\$30 – US\$50 ล้าน หรือราว 1 – 1.5 พันล้านบาท ทั้งนี้ยังมีความไม่ชัดเจนว่าจะตั้งสำรองทั้งก้อนในไตรมาสเดียวหรือไม่ ซึ่งกรณี Worst Case ตั้งสำรอง US\$50 ล้านทั้งจำนวน อาจทำให้ผลประกอบการสุทธิ 2Q18 พลิกเป็นขาดทุนก็เป็นได้ แม้รายการนี้จะ เป็น One Time ที่เป็น Cash แต่คาดว่าบริษัทจะยังรักษานโยบายจ่ายปันผลตามเดิม โดยคาดปันผลงวด 1H18 จะไม่น้อยกว่าปีก่อนในอัตรา 0.32 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield 2.1%

ปรับลดกำไรปีหลัง แต่มองผ่านจุดต่ำสุดแล้ว

หากกำไรจากการดำเนินงานหลัก (ไม่รวมค่าใช้จ่ายตั้งสำรอง) 2Q18 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไร 1H18 อยู่ที่ 1,916 ล้านบาท (-32.6% Y-Y) คาดแนวโน้มกำไรจะฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2H18 โดยเฉพาะ 3Q18 ที่เป็น High Season ของธุรกิจ และน่าจะให้เห็นผลบวกมากขึ้นจากการใช้สต็อกปลาหูช้างที่ถูกลงที่ซื้อไว้ใน 1Q18 และยิ่งค่าเงินบาทอ่อนค่าหรืออย่างน้อยทรงตัวได้ในช่วง 2H18 จะยิ่งส่งผลบวกต่อการฟื้นตัวของผลประกอบการได้ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม ด้วยกำไรช่วง 1H18 ที่ไม่สดใสเท่าไร เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปี 2018 ลง 16.7% เป็น 4,790 ล้านบาท (-20.4%) และคาดกำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2019 ราว 14.6% Y-Y

ความเสี่ยง – ราคาวัตถุดิบผันผวน, ค่าเงินบาทแข็งค่า, เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า, อุปสรรคกีดกันทางการค้าจากต่างประเทศ, การแข่งขันรุนแรงมากขึ้น

2Q18E Earnings Preview

(Bt=mn)	2Q18E	1Q18	%Q-Q	2Q17	%Y-Y
Sales revenue	34,121	29,703	14.8	34,818	-2.0
Costs	29,344	26,343	11.4	30,149	-2.7
Gross profit	4,777	3,360	42.2	4,669	2.3
SG&A costs	3,480	3,335	4.3	3,042	14.4
Interest charge	530	505	5.0	563	-5.9
Net profit	1,047	869	20.5	1,411	-25.8
EPS (Bt/share)	0.219	0.182	20.5	0.296	-25.8
Gross margin %	14.0	11.3	2.7	13.4	0.6
SG&A as % of Sales	10.2	11.2	-1.0	8.7	1.5
Net margin %	3.1	2.9	0.2	4.1	-1.0

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	125,183	134,375	136,535	131,507	138,082
Cost of sales	105,682	114,448	118,395	114,148	118,750
Gross profit	19,501	19,927	18,141	17,359	19,331
SG&A	12,716	13,122	13,429	13,414	14,084
Operating profit	7,424	7,516	5,840	4,997	6,352
Other income	421	711	1,129	1,052	1,105
EBIT	7,424	7,516	5,840	4,997	6,352
EBITDA	10,108	10,499	8,601	7,933	9,463
Interest charge	1,592	1,440	2,141	2,032	2,087
Tax on income	1,332	583	-99	317	421
Earnings after tax	4,500	5,494	3,798	2,648	3,844
Minority interest	-616	-606	-471	-395	-414
Normalized earnings	5,463	5,380	4,562	4,290	5,488
Extraordinary items	-161	-126	1,458	500	0
Net profit	5,302	5,254	6,021	4,790	5,488

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	5,302	5,254	6,021	4,790	5,488
Deprec. & amortization	2,684	2,983	2,761	2,936	3,111
Change in working capital	2,946	-1,716	-1,606	-1,757	-1,196
Other adjustments	-676	-162	-871	536	1,059
Cash flow from operations	10,257	6,360	6,304	6,504	8,462
Capital expenditure	-2,705	-3,191	-4,742	-3,500	-3,500
Others	2,063	-30,821	-1,603	2,238	-2,111
Cash flow from investing	-641	-34,012	-6,345	-1,262	-5,611
Free cash flow	9,615	-27,652	-41	5,242	2,851
Net borrowings	-8,783	27,062	4,888	-1,466	134
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-2,561	-2,966	-3,328	-3,137	-3,183
Others	2,421	1,716	-1,680	-639	493
Cash flow from financing	-8,923	25,812	-120	-5,243	-2,556
Net change in cash	693	-1,840	-161	-1	295

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	2,816	976	878	814	1,109
Accounts receivable	15,776	16,412	16,344	15,774	16,562
Inventory	35,180	39,626	43,360	40,655	41,969
Other current assets	3,083	3,064	2,164	3,025	2,762
Total current assets	56,855	60,079	62,747	60,267	62,402
Investments	2,134	26,147	23,160	26,147	26,147
Plant, property & equipment	23,072	23,281	25,261	25,826	26,215
Other assets	29,416	32,859	35,100	30,510	31,759
Total assets	111,477	142,365	146,268	142,750	146,523
Short-term loans	19,377	36,906	15,246	16,359	16,302
Accounts payable	12,262	17,429	19,823	15,637	16,267
Current maturities	3,662	3,424	1,340	1,340	1,340
Other current liabilities	3,266	1,483	249	263	276
Total current liabilities	38,567	59,242	36,657	33,599	34,185
Long-term debt	16,140	25,589	50,881	47,801	47,992
Other non-current liab.	8,145	10,099	10,502	9,863	10,356
Total non-current liab.	24,285	35,688	61,383	57,664	58,348
Total liabilities	62,851	94,930	98,040	91,263	92,533
Registered capital	1,493	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	149	149	149	149	149
Retained earnings	24,497	21,952	23,169	26,251	28,556
Minority Interests	2,838	4,193	3,768	3,945	4,142
Shareholders' equity	48,626	47,436	48,227	51,487	53,989

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	3.1	7.3	1.6	-3.7	5.0
EBITDA	-2.7	3.9	-18.1	-7.8	19.3
Net profit	4.1	-0.9	14.6	-20.4	14.6
Normalized earnings	4.8	-1.5	-15.2	-6.0	27.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	15.6	14.8	13.3	13.2	14.0
EBITDA margin	8.1	7.8	6.3	6.0	6.9
EBIT margin	5.9	5.6	4.3	3.8	4.6
Normalized profit margin	4.4	4.0	3.3	3.3	4.0
Net profit margin	4.2	3.9	4.4	3.6	4.0
Normalized ROA	4.9	3.8	3.1	3.0	3.7
Normalized ROE	11.9	12.4	10.3	9.0	11.0
Normalized ROCE	10.2	9.0	5.3	4.6	5.7
Risk (x)					
D/E	1.4	2.2	2.2	1.9	1.9
Net D/E	1.3	2.2	2.2	1.9	1.8
Net debt/EBITDA	5.9	8.9	11.3	11.4	9.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.11	1.10	1.26	1.00	1.15
Normalized EPS	1.14	1.13	0.96	0.90	1.15
EBITDA	2.12	2.20	1.80	1.66	1.98
Book value	9.52	8.99	9.25	9.89	10.37
Dividend	0.63	0.63	0.66	0.66	0.67
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	13.3	13.4	11.7	14.7	12.9
Norm P/E	12.9	13.1	15.5	16.5	12.9
P/BV	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	12.9	15.7	19.5	20.3	17.1
Dividend yield (%)	4.3	4.3	4.5	4.4	4.5

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.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 พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 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 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 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 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 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 ชั้น 2 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 197/29, 213/3 ถ.อุดรสุขวิถี 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.ริมกก 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 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 ชั้นลอย 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 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 ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)