

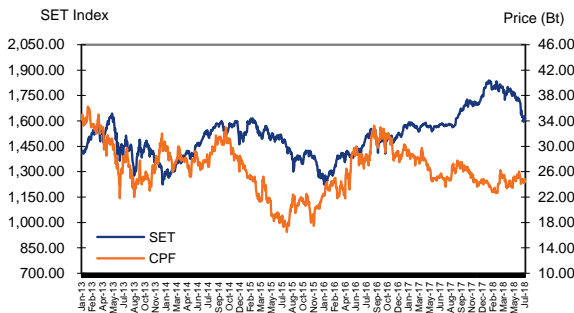
Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	24.8	28.0	+12.9%	Declared	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	14,748	5,897	6,444	9,465
Net profit	14,703	15,259	14,206	16,465
Normalized EPS (Bt)	1.90	0.68	0.75	1.10
EPS (Bt)	1.90	1.77	1.65	1.91
% growth	33.0	-6.7	-6.9	15.9
Dividend (Bt)	0.95	0.75	0.75	0.86
BV/share (Bt)	17.27	19.51	20.41	21.46
EV/EBITDA (x)	12.8	21.0	18.4	16.0
Normalized PER (x)	13.0	36.2	33.1	22.6
PER (x)	13.1	14.0	15.0	13.0
PBV (x)	1.4	1.3	1.2	1.2
Dividend yield (%)	3.8	3.0	3.0	3.5
ROE (%)	11.0	3.5	3.7	5.1
YE No. of shares (million)	7,743	8,611	8,611	8,611
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Food & Beverage
Close (06/07/2018)	24.80
SET Index	1,614.76
Foreign limit/actual (%)	40.00/27.24
Paid up shares (million)	8,611.24
Free float (%)	45.52
Market cap (Bt m)	213,558.81
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	878.24
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	26.75, 22.50, 24.52

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9872

email: Sureporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @fnsyrus

คาด 2Q18 สดใส่ทั้งธุรกิจหลักและกำไรสุทธิ

แนวโน้มธุรกิจเริ่มกลับมาฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q18 จากการฟื้นตัวของราคาหมูในเวียดนาม และราคาหมูในไทยที่ขยับขึ้นสูงกว่าต้นทุนการเลี้ยงแล้ว รวมถึงการกลับมาอ่อนค่าของเงินบาท จึงคาดกำไรปกติจะฟื้นตัวดี Q-Q ส่วนในแง่ Y-Y อาจจะยังลดลงอยู่ เพราะราคาเนื้อสัตว์ในประเทศโดยรวมปรับลดลง และค่าเงินบาทแข็งค่าเมื่อเทียบกับปีก่อน อย่างไรก็ตาม ในไตรมาสนี้ราคาจะมีส่วนกำไรจากการขายเงินลงทุน CPALL จากการใช้สิทธิแปลงหุ้นกู้ของ CPALL และน่าจะมีส่วนกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าธุรกรรมพันธบัตรหมู ซึ่งอาจทำให้กำไรสุทธิในไตรมาสนี้ขยับขึ้นโดดเด่นสู่ระดับ 4.9 พันล้านบาท (+60.5% Q-Q, +20% Y-Y) แนวโน้มกำไรธุรกิจหลักจะฟื้นตัวต่อเนื่อง และอาจทำจุดสูงสุดของปีใน 3Q18 เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 1.4 หมื่นล้านบาท (-6.9% Y-Y) จากรฐานสูงในปีก่อน และคาดกำไรจะกลับมาโตอีกครั้งในปี 2019 ราว 16% Y-Y ยังคงราคาเป้าหมายปีนี้ที่ 28 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) ยังมี Upside 12.9% ถือเป็นบริษัทที่มีแนวโน้มกำไร 2Q18 ดูดีที่สุดในกลุ่มเกษตรอาหาร คงคำแนะนำซื้อ

คาด 2Q18 สดใส่ทั้งธุรกิจหลักและกำไรสุทธิ

คาดกำไรจากธุรกิจหลัก 2Q18 อยู่ที่ 1,795 ล้านบาท (-16.4% Y-Y) พลิกจากที่ขาดทุนในไตรมาสก่อน มาจากการฟื้นตัวของราคาหมูในเวียดนามเป็นหลัก โดยราคาหมูเฉลี่ย 2Q18 อยู่ที่ราว 41,000 ต่อตัน (+33% Q-Q, +79% Y-Y) แม้อาจได้อานิสงส์จากการกลับมาเข้าหมูจากจีนอีกครั้ง แต่ยังคงถือว่าค่อนข้างน้อย โดยการปรับขึ้นของราคาหมูในเวียดนามช่วงที่ผ่านมาจากการปรับตัวของ Demand Supply เป็นหลัก และราคาหมูในไทยก็ปรับขึ้นสู่ระดับที่สูงกว่าต้นทุนการเลี้ยงแล้วเช่นเดียวกัน รวมถึงค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงในช่วงครึ่งหลังของ 2Q18 ช่วยหนุนการฟื้นตัวของกำไรในแง่ Q-Q ส่วนในแง่ Y-Y ที่ยังคาดกำไรอาจยังแผ่วลงอยู่นั้น มาจากราคาเนื้อสัตว์ในประเทศที่ปรับลดลงได้แก่ ราคาไก่ -19% Y-Y, ราคาหมู -7% Y-Y และราคากุ้ง -23% Y-Y และผลกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าราว 7% Y-Y ในขณะที่ภาพรวมธุรกิจต่างประเทศฟื้นตัวได้ดีแทบทุกประเทศ โดยเฉพาะ อินเดีย รัสเซีย ฟิลิปปินส์ ส่วนธุรกิจคอนกรีตทางตรงตัวหลังจากลดขนาดธุรกิจแล้วเสร็จในปีก่อน แต่ประเทศที่ยังดูน่าเป็นห่วงคือ สหรัฐฯ ที่ยังเผชิญกับการแข่งขันที่สูง โดยเฉพาะการแข่งขันด้านราคา ทำให้ผลประกอบการของ Bellisio น่าจะยังขาดทุนต่อเนื่อง

อย่างไรก็ตาม ในไตรมาสนี้จะมีการรับรู้กำไรจากการขายเงินลงทุน CPALL ที่เกิดจากผู้ถือหุ้นกู้ของ CPF มาใช้สิทธิแปลงสภาพเป็นหุ้น CPALL ราว 54 ล้านหุ้น (คิดเป็น 40% ของจำนวนหุ้น CPALL ที่เป็นสินทรัพย์อ้างอิง) จึงคาดจะรับรู้กำไรก่อนนี้ราว 2 พันล้านบาท (หลังภาษี) และจากราคาหมูเวียดนามที่ปรับขึ้นแรง Q-Q คาดจะเกิดรายการกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าธุรกรรมพันธบัตรหมูราว 1 พันล้านบาท ดังนั้นจึงคาดกำไรสุทธิ 2Q18 จะขยับขึ้นเป็น 4,895 ล้านบาท (+60.5% Q-Q, +20% Y-Y)

แนวโน้มกำไรหลักจะดีต่อเนื่องใน 3Q18

หากกำไรสุทธิ 2Q18 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 1H18 อยู่ที่ 7,944 ล้านบาท (-0.9% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 56% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรธุรกิจหลักน่าจะดีต่อเนื่องและทำจุดสูงสุดของปีใน 3Q18 เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ และแนวโน้มราคาหมูในเวียดนามล่าสุดยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ราว 45,000 - 47,000 ต่อตัน รวมถึงคาดเห็นราคาไก่ในประเทศปรับตัวขึ้นสอดคล้องกับฤดูกาลของการส่งออก น่าจะทำให้ผลงานของธุรกิจในประเทศฟื้นตัวได้ดี และคาดกำไรจะแผ่วลงใน 4Q18 ตามปัจจัยฤดูกาล เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 14,206 ล้านบาท (-6.9% Y-Y) และคาดกำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2019 ราว 16% Y-Y

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

2Q18E Earnings Preview

(Bt=mn)	2Q18E	1Q18	%Q-Q	2Q17	%Y-Y
Sales revenue	123,451	120,516	2.4	125,970	-2.0
Costs	108,884	109,164	-0.3	111,235	-2.1
Gross profit	14,567	11,352	28.3	14,735	-1.1
SG&A costs	12,098	11,847	2.1	12,194	-0.8
Interest charge	2,850	2,783	2.4	3,003	-5.1
Norm profit	1,795	-117	na	2,146	-16.4
Net profit	4,895	3,049	60.5	4,064	20.4
EPS (Bt/share)	0.568	0.354	60.5	0.525	8.2
Gross margin %	11.8	9.4	2.4	11.7	0.1
SG&A as % of Sales	9.8	9.8	0.0	9.7	0.1
Net margin %	4.0	2.5	1.5	3.2	0.8

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	421,355	464,465	501,507	541,628	584,958
Cost of sales	363,287	391,822	441,422	476,633	510,669
Gross profit	58,068	72,643	60,086	64,995	74,290
SG&A	46,889	45,473	51,788	53,080	58,496
Operating profit	11,179	27,170	8,298	11,916	15,794
Other income	3,482	2,401	2,324	2,708	2,925
EBIT	14,660	29,571	10,622	14,624	18,719
EBITDA	26,167	42,819	26,504	31,256	36,101
Interest charge	9,614	10,601	11,743	11,512	11,036
Tax on income	3,654	7,212	251	2,559	4,050
Earnings after tax	1,393	11,758	-1,372	553	3,632
Minority interest	-5,315	-5,983	-2,639	-3,791	-4,095
Normalized earnings	3,039	14,748	5,897	6,444	9,465
Extraordinary items	8,019	-46	9,362	7,762	7,000
Net profit	11,059	14,703	15,259	14,206	16,465

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	11,059	14,703	15,259	14,206	16,465
Deprec. & amortization	11,507	13,249	15,882	16,632	17,382
Change in working capital	-3,791	-3,503	-5,819	-19,158	-403
Other adjustments	-3,007	-6,378	-19,772	-16,366	-15,774
Cash flow from operations	15,768	18,071	5,550	-4,686	17,670
Capital expenditure	-43,548	-31,360	-29,859	-15,000	-15,000
Others	-11,256	-5,965	8,240	9,624	5,267
Cash flow from investing	-54,804	-37,326	-21,619	-5,376	-9,733
Free cash flow	-39,036	-19,255	-16,069	-10,062	7,937
Net borrowings	42,420	5,590	-7,950	11,339	-3,406
Equity capital raised	-50	4	12,464	0	0
Dividends paid	-5,271	-5,839	-7,818	-6,464	-7,409
Others	21,630	56,484	-19,966	3,027	3,164
Cash flow from financing	58,729	56,238	-23,271	7,903	-7,652
Net change in cash	19,692	36,983	-39,340	-2,159	285

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	36,461	34,100	22,972	20,813	21,097
Accounts receivable	26,156	30,679	36,134	43,627	47,117
Inventory	52,112	54,991	55,118	65,292	62,959
Other current assets	45,265	46,599	50,224	52,613	56,513
Total current assets	159,993	166,369	164,447	182,345	187,686
Investments	75,303	87,658	98,664	107,330	116,105
Plant, property & equipment	150,978	177,549	190,789	189,157	186,776
Other assets	107,988	150,603	139,596	137,672	139,405
Total assets	494,263	582,179	593,497	616,504	629,972
Short-term loans	106,750	111,952	104,023	115,362	111,956
Accounts payable	28,022	31,562	34,837	37,869	40,574
Current maturities	30,724	23,480	25,251	25,832	25,351
Other current liabilities	20,795	23,504	26,507	24,373	26,323
Total current liabilities	186,291	190,499	190,618	203,437	204,204
Long-term debt	120,299	177,295	159,018	157,018	158,930
Other non-current liab.	13,948	20,679	17,218	21,665	23,398
Total non-current liab.	134,247	197,974	176,237	178,684	182,328
Total liabilities	320,538	388,473	366,855	382,120	386,532
Registered capital	7,743	7,743	9,292	9,292	9,292
Paid up capital	7,743	7,743	8,611	8,611	8,611
Share premium	43,925	43,929	57,299	57,299	57,299
Legal reserve	821	821	929	929	929
Retained earnings	63,876	81,205	86,176	93,918	102,974
Minority Interests	57,360	60,009	58,627	58,627	58,627
Shareholders' equity	173,725	193,706	211,642	219,384	228,440

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	-1.1	10.2	8.0	8.0	8.0
EBITDA	-1.7	63.6	-38.1	17.9	15.5
Net profit	4.7	33.0	3.8	-6.9	15.9
Normalized earnings	-55.6	385.3	-60.0	9.3	46.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	13.8	15.6	12.0	12.0	12.7
EBITDA margin	6.2	9.2	5.3	5.8	6.2
EBIT margin	3.5	6.4	2.1	2.7	3.2
Normalized profit margin	0.7	3.2	1.2	1.2	1.6
Net profit margin	2.6	3.2	3.0	2.6	2.8
Normalized ROA	0.6	2.5	1.0	1.0	1.5
Normalized ROE	2.6	11.0	3.5	3.7	5.1
Normalized ROCE	4.8	7.5	2.6	3.5	4.4
Risk (x)					
D/E	2.8	2.9	2.2	2.2	2.1
Net D/E	2.4	2.6	2.0	2.0	2.0
Net debt/EBITDA	10.9	8.3	13.0	11.6	10.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.43	1.90	1.77	1.65	1.91
Normalized EPS	0.39	1.90	0.68	0.75	1.10
EBITDA	3.38	5.53	3.08	3.63	4.19
Book value	15.03	17.27	19.51	20.41	21.46
Dividend	0.75	0.95	0.75	0.75	0.86
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	17.4	13.1	14.0	15.0	13.0
Norm P/E	63.2	13.0	36.2	33.1	22.6
P/BV	1.7	1.4	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	18.2	12.8	21.0	18.4	16.0
Dividend yield (%)	3.0	3.8	3.0	3.0	3.5

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 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 เขตบางกระบือ 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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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.บางกระสอ 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.อุดรสุขวิถุ 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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	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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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)