

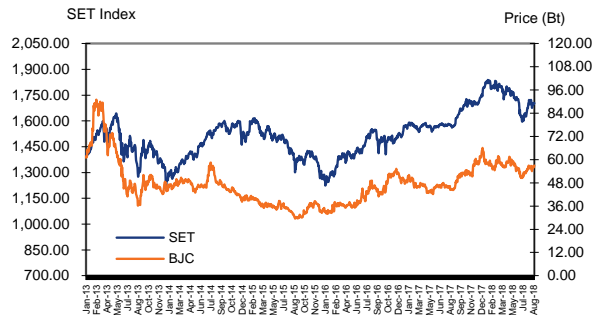
<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
<b>BUY</b>	BUY	57	71	+24.6%	Declared	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	2,243	5,122	6,567	7,953
Net profit	3,307	5,211	6,567	7,953
Normalized EPS (Bt)	0.56	1.28	1.65	1.99
EPS (Bt)	0.83	1.31	1.65	1.99
% growth	-52.7	57.6	26.0	21.1
Dividend (Bt)	0.50	0.57	0.74	0.90
BV/share (Bt)	25.75	26.70	27.57	28.67
EV/EBITDA (x)	27.13	21.16	19.68	18.15
Normalized PER (x)	101.4	44.4	34.6	28.6
PER (x)	68.8	43.6	34.6	28.6
PBV (x)	2.2	2.1	2.1	2.0
Dividend yield (%)	0.9	1.0	1.3	1.6
ROE (%)	2.2	4.8	6.0	7.0
YE No. of shares (million)	3,990	3,990	3,990	3,990
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Commerce
Close (24/08/2018)	57.00
SET Index	1,703.82
Foreign limit/actual (%)	49.00/11.94
Paid up shares (million)	4,001.13
Free float (%)	25.22
Market cap (Bt m)	228,064.67
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	440.46
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	66.00, 49.25, 57.32

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureporn.t@fnস্যrus.com

www.fnস্যrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @fnস্যrus

## แนวโน้มกำไรโตต่อเนื่องใน 2H18 และปี 2019

จากประชุมเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โทนครองห้างบวกร แนวโน้ม SSSG ของ BIGC ในเดือน ก.ค. พลิกเป็นบวก หลังจากที่ดีดลงเล็กน้อยใน 2Q18 และอยู่ระหว่างเตรียมเปิดสาขาในรูปแบบใหม่ที่เน้นสินค้าประเภทอาหาร และกลุ่มผู้บริโภครุ่นใหม่ที่มีกำลังซื้อดี ในขณะที่กลุ่ม Packaging และ Consumer ยังดูดี แม้ต้นทุนพลังงานและอลูมิเนียมปรับขึ้นใน 2H18 แต่เชื่อว่าจะถูกหักล้างด้วยแนวโน้มต้นทุนเศษแก้วที่ราคาปรับลง รวมถึงราคาน้ำมันปาล์มและน้ำมันมะพร้าวที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ แนวโน้มกำไร 3Q18 อาจทรงตัวถึงปรับขึ้น Q-Q ปัจจัยหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นของ BIGC ที่มักสูงขึ้นใน 3Q เพราะนโยบายการหีบสต็อก และคาดการณ์กำไร 4Q18 จะโตต่อทำจุดสูงสุดของปี เพราะจะเริ่มดำเนินการผลิตโรงงานแก้วแห่งใหม่ และคาดว่าจะปรับโครงสร้างภาษีแล้วเสร็จ ยังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2018-2019 เติบโต 26% Y-Y และ 21% Y-Y ตามลำดับ และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 71 บาท (อิง DCF) ยังมี Upside 24.6% แนะนำ ซื้อลงทุน

## แนวโน้ม BIGC ยังดูสดใสทั้ง SSSG และมีสาขาในรูปแบบใหม่

ข้อมูลที่ได้รับจากประชุมเมื่อวันศุกร์ โทนครองห้างบวกร โดย SSSG ล่าสุดเดือน ก.ค. ของ BIGC +3.7% Y-Y ดีต่อเนื่องจากเดือน มิ.ย. ที่ +4.9% Y-Y และพลิกจากที่ -0.5% Y-Y ใน 2Q18 ส่วนหนึ่งจากโปรโมชั่นใช้คะแนนแลกของส่วนลด และได้โอนสินค้าจากที่วิชายดีในช่วงเทศกาลบอลโลก และคาด SSSG อาจแผ่วลงใน ส.ค. และอยู่ระหว่างเตรียมเปิดสาขาในรูปแบบใหม่ BigC Food Place (เรามองว่าคล้ายกับ Tops Supermarket หรือ Gourmet Market) มีขนาดพื้นที่ราว 800 ตร.ม. และใช้เงินลงทุน 40 ล้านบาทต่อสาขา โดยมีแผนเปิดสาขาแรกในวันที่ 28 ต.ค. 2018 ที่บางซื่อเกตเวย์ และสาขาที่สองจะเปิดที่ สามย่าน มิตรทาวน์ ใน 4Q19 โดยเน้นขายสินค้าประเภทอาหารพร้อมทาน อาหารเพื่อสุขภาพ และสินค้านำเข้า ซึ่งหากประสบความสำเร็จ เราคาดว่าจะเข้ามาช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นให้แข็งแกร่งขึ้น

## ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ยังดูดี เรื่องต้นทุนยังไม่น่าเป็นห่วง

อยู่ระหว่างเปิดดำเนินการผลิตโรงงานแก้วแห่งใหม่ (โรง 5) กำลังการผลิต 400 ตันต่อวัน คาดจะเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ได้ใน 4Q18 ซึ่งเป็นโรงที่มีประสิทธิภาพการผลิตสูงขึ้น และได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI ซึ่งจะช่วยให้กำลังการผลิตขวดแก้วรวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นเป็น 3,435 ตันต่อวัน ส่วนโรงงานผลิตแก้วในมาเลเซีย (เป็นบริษัทร่วมทุน BJC รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรขาดทุน) ที่ประสบปัญหาไฟไหม้ เมืองต้นเรคาด BJC รับรู้มูลค่าความเสียหายไปแล้วราว 50 ล้านบาท ใน 2Q18 และมีประกันภัยครอบคลุมความเสียหายทั้งหมด คาดจะรับรู้เคลมประกันได้และกลับมาดำเนินการผลิตได้อีกครั้งในช่วง 2H18 ในขณะที่ธุรกิจกระป๋องอยู่ระหว่างการตลาดหาลูกค้าใหม่มาทดแทนลูกค้ารายเก่ารายหนึ่งที่กำลังสร้างโรงงานกระป๋องของตนเอง ส่วนต้นทุนอลูมิเนียมที่ปรับตัวสูงขึ้นในปี นี้ แนวโน้มอาจแผ่วลงในปีหน้าจากผลกระทบของ Trade War ในขณะที่แนวโน้มต้นทุนพลังงานมีทิศทางสูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบ แต่เชื่อว่าได้รับการหักล้างด้วยต้นทุนเศษแก้วที่อ่อนตัวลง กอปรกับต้นทุนน้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันมะพร้าวยังอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ เอื้อต่อธุรกิจผลิตขนมขบเคี้ยวและสไป

(มีต่อหน้า 2)

### คาดการณ์กำไรต่อหุ้นใน 2H18 ต่อเนื่องไปในปี 2019

บริษัทมีกำไรสุทธิ 1H18 เท่ากับ 2,841 ล้านบาท (45% Y-Y) แนวโน้มกำไร 3Q18 อาจทรงตัวถึงปรับขึ้น Q-Q แม้เป็นช่วง Low Season ของธุรกิจ แต่ปกติ BIGC มักทำการ Stock Count และก่อให้เกิดการถดถอยการตั้งสำรองสินค้า ที่อาจตั้งไปมาในช่วงก่อนหน้า จะส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของ BIGC มักสูงขึ้นในช่วง 3Q และคาดการณ์ 4Q18 จะโตต่อเนื่อง อาจเป็นจุดสูงสุดของปีเพราะเป็น High Season ของธุรกิจ โดยเฉพาะกลุ่ม Healthcare and Technical ที่มักได้รับผลบวกจากฤดูกาลเบิกจ่ายของภาครัฐในช่วงปลายปี, เริ่มรับรู้โรงงานแก้วแห่งใหม่ และคาดว่าจะปรับโครงสร้างภาษีแล้วเสร็จ อาจเห็นอัตรากำไรจ่ายลดลงแตะระดับ 20% ได้ใน 4Q18 ซึ่งจะให้อัตรากำไรจ่ายในปีนี้ลดลงมาอยู่ที่ราว 22% จาก 1H18 ที่ 24.4% และปี 2017 ที่ 27.3% ด้วยกำไรสุทธิ 1H18 คิดเป็นสัดส่วน 43% ของประมาณการทั้งปี จึงยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 6,567 ล้านบาท (+26% Y-Y) และคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2019 โตต่อเนื่อง 21% Y-Y จากรับรู้โรงแก้วใหม่เต็มปี และรับรู้ผลบวกจากการปรับโครงสร้างภาษีเสร็จเต็มปีเช่นกัน

*ความเสี่ยง – ภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ต้นทุนการผลิตปรับตัวสูงขึ้น, การแข่งขันรุนแรงขึ้น และเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงของกฎหมายหรือกฎระเบียบในต่างประเทศ*

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	42,893	125,330	149,158	164,074	177,200
Cost of sales	33,071	102,735	120,706	132,408	142,823
Gross profit	9,822	22,595	28,452	31,666	34,377
SG&A	7,179	24,324	30,686	33,471	36,149
Operating profit	2,642	-1,729	-2,234	-1,805	-1,772
Other income	1,479	11,166	15,022	15,587	16,834
EBIT	4,121	9,437	12,787	13,782	15,062
EBITDA	6,262	15,533	20,177	21,672	23,451
Interest charge	493	5,203	4,528	4,358	4,277
Tax on income	400	1,196	2,260	2,172	2,161
Earnings after tax	3,228	3,038	5,999	7,252	8,624
Minority interest	-661	-1,015	-764	-736	-728
Normalized earnings	1,989	2,243	5,122	6,567	7,953
Extraordinary items	803	1,064	88	0	0
Net profit	2,792	3,307	5,211	6,567	7,953

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	2,792	3,307	5,211	6,567	7,953
Deprec. & amortization	2,141	6,096	7,389	7,889	8,389
Change in working capital	-1,640	8,987	-1,964	1,187	-91
Other adjustments	-203	-1,245	42	-33	-35
Cash flow from operations	3,090	17,145	10,679	15,611	16,216
Capital expenditure	-2,679	-49,793	-11,345	-10,000	-10,000
Others	-117	-202,691	147	-142	1,132
Cash flow from investing	-2,796	-252,484	-11,198	-10,142	-8,868
Free cash flow	294	-235,339	-520	5,469	7,348
Net borrowings	-229	150,608	6,580	-6,304	-3,419
Equity capital raised	0	83,490	314	0	0
Dividends paid	-955	-1,387	-1,957	-2,955	-3,579
Others	897	4,989	-3,539	3,637	0
Cash flow from financing	-287	237,699	1,397	-5,622	-6,998
Net change in cash	7	2,360	877	-153	350

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	1,130	3,491	4,368	4,214	4,564
Accounts receivable	9,771	12,548	13,831	15,733	16,992
Inventory	7,244	19,882	19,132	21,766	23,478
Other current assets	236	72	1,212	1,313	1,418
Total current assets	18,380	35,993	38,542	43,026	46,451
Investments	3,420	34,537	35,198	35,198	32,885
Plant, property & equipment	18,702	62,399	66,354	68,465	70,075
Other assets	4,198	175,772	174,965	175,107	176,288
Total assets	44,701	308,701	315,059	321,796	325,700
Short-term loans	3,668	15,966	14,662	15,172	14,036
Accounts payable	7,554	30,487	31,388	36,276	39,130
Current maturities	3,853	4,728	2,566	3,500	3,500
Other current liabilities	238	670	1,638	1,641	1,772
Total current liabilities	15,313	51,851	50,254	56,589	58,438
Long-term debt	7,918	131,576	139,728	132,015	128,515
Other non-current liab.	719	14,125	13,900	14,767	15,948
Total non-current liab.	8,637	145,701	153,628	146,782	144,463
Total liabilities	23,950	197,553	203,883	203,370	202,901
Registered capital	2,014	4,054	4,054	4,054	4,054
Paid up capital	1,592	3,990	3,996	3,996	3,996
Share premium	3,952	85,045	85,353	85,353	85,353
Legal reserve	289	493	493	493	493
Retained earnings	11,229	13,209	16,675	20,158	24,532
Minority Interests	3,688	8,412	4,659	8,426	8,426
Shareholders' equity	20,750	111,148	111,176	118,425	122,799

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	2.9	192.2	19.0	10.0	8.0
EBITDA	25.2	148.0	29.9	7.4	8.2
Net profit	66.2	18.4	57.6	26.0	21.1
Normalized earnings	12.3	12.8	128.4	28.2	21.1
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	22.9	18.0	19.1	19.3	19.4
EBITDA margin	14.6	12.4	13.5	13.2	13.2
EBIT margin	9.6	7.5	8.6	8.4	8.5
Normalized profit margin	4.6	1.8	3.4	4.0	4.5
Net profit margin	6.5	2.6	3.5	4.0	4.5
Normalized ROA	4.4	0.7	1.6	2.0	2.4
Normalized ROE	11.7	2.2	4.8	6.0	7.0
Normalized ROCE	14.0	3.7	4.8	5.2	5.6
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.4	1.8	1.9	1.8	1.8
Net D/E	1.3	1.9	1.9	1.8	1.7
Net debt/EBITDA	3.6	12.5	9.9	9.2	8.5
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.75	0.83	1.31	1.65	1.99
Normalized EPS	1.25	0.56	1.28	1.65	1.99
EBITDA	3.93	3.89	5.06	5.43	5.88
Book value	10.72	25.75	26.70	27.57	28.67
Dividend	0.84	0.50	0.57	0.74	0.90
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	32.5	68.8	43.6	34.6	28.6
Norm P/E	45.6	101.4	44.4	34.6	28.6
P/BV	5.3	2.2	2.1	2.1	2.0
EV/EBITDA	18.1	27.1	21.2	19.7	18.2
Dividend yield (%)	1.5	0.9	1.0	1.3	1.6

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธ 1</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธ 3</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา อัมคูลราฮิม</b> 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนานิเบิร์ต</b> 576 ถ.รัตนานิเบิร์ต ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ๓. นวมินทร์ อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดลอด ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี	

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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)