

# GLOBAL (GLOBAL TB)

บมจ. สยามโกลบอลเฮ้าส์

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2019 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2017</b>
<b>HOLD</b>	<b>HOLD</b>	<b>20.30</b>	<b>22.00</b>	<b>+8.4%</b>	<b>Declared</b>	<b>4</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	1,667	1,604	2,098	2,479
Net profit	1,676	1,609	2,098	2,479
Normalized EPS (Bt)	0.42	0.40	0.52	0.62
EPS (Bt)	0.42	0.40	0.52	0.62
% growth	90.3	-4.0	30.5	18.1
Dividend (Bt)	0.22	0.23	0.25	0.30
BV/share (Bt)	3.17	3.38	3.65	3.97
EV/EBITDA (x)	32.53	33.12	26.08	22.91
Normalized PER (x)	48.7	50.6	38.7	32.8
PER (x)	48.5	50.5	38.7	32.8
PBV (x)	6.4	6.0	5.6	5.1
Dividend yield (%)	1.1	1.1	1.2	1.5
ROE (%)	13.1	11.9	14.4	15.6
YE No. of shares (million)	4,001	4,001	4,001	4,001
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Commerce
Close (10/10/2018)	20.30
SET Index	1,721.82
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.97
Paid up shares (million)	4,001.47
Free float (%)	32.40
Market cap (Bt m)	81,229.83
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	110.51
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	21.10, 14.00, 17.60

Source: Setsmarts



Source: SET

**Analyst: Sureporn Teewasuwet**  
 Register No.: 040694  
 Tel.: +662 646 9972  
 email: Sureporn.t@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@fnsyrus

@fnsyrus

## คาดการณ์ 3Q18 จะโตดี Y-Y แต่แผ่วลง Q-Q ตามฤดูกาล

แนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q18 น่าจะอ่อนตัวลง Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาล แต่คาดโตสูง Y-Y จากคาด SSSG ที่อาจสูงระดับ 10% Y-Y เพราะฐานที่ต่ำในปีก่อน และยังได้อานิสงส์จากราคาเหล็กที่ปรับขึ้นเมื่อเทียบในแง่ Y-Y ส่วนแนวโน้มกำไร 4Q18 น่าจะยังทรงตัวถึงอ่อนตัวลง Q-Q เพราะยังเป็นช่วง Low Season ของธุรกิจ และราคาเหล็กในเดือน ต.ค. เริ่มอ่อนตัวลง โดยมองภาพรวมกำไร 2H18 จะลดลงจาก 1H18 ทั้งนี้ยังมีแผนเปิดสาขาใหม่ใน 4Q อีก 4 แห่ง แบ่งเป็นไทย 3 แห่ง กัมพูชา 1 ซึ่งจะเปิดสาขาแรกในต่างประเทศ ส่วนปีหน้ายังมีแผนเปิดสาขาใหม่ในไทยต่อเนื่อง 7- 8 แห่ง แต่ต่างประเทศยังขอรอคุณภาพของสาขาแรกในกัมพูชาก่อน หากไปได้ดีตามคาด อาจเห็นสาขาที่สองอย่างรวดเร็วภายในปี 2020 เรียงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2018 - 2019 เดิบโต 30.5% Y-Y และ 18.1% Y-Y ตามลำดับ และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2019 เท่ากับ 22 บาท (DCF) ราคาหุ้นปรับขึ้นมาค่อนข้างมาก ทำให้มี Upside เพียง 8.4% และราคาปัจจุบันคิดเป็น Forward PE ปี 2018 - 2019 ที่ 38.7 เท่า และ 32.8 เท่า ตามลำดับ และคิดเป็น PEG สูงถึง 2 เท่า มากกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 1.4 - 1.6 เท่า คงคำแนะนำ ถือ / ซื้ออ่อนตัว

## คาดการณ์ 3Q18 ลดลง Q-Q ตามฤดูกาล แต่จะเติบโตสูง Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q18 อยู่ที่ 479 ล้านบาท (-16.6% Q-Q, +39.7% Y-Y) สาเหตุที่คาดการณ์กำไรลดลง Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาล ซึ่งเป็นช่วงหน้าฝน ส่วนกำไรที่คาดว่าจะเติบโตสูง Y-Y โดยเรคาด SSSG จะยังเติบโตเป็นตัวเลขสองหลักที่ราว 10% Y-Y จาก 2Q18 ที่ +11.6% Y-Y ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่ต่ำในปีก่อน 3Q17 อยู่ที่ -5% Y-Y, การปรับขึ้นของราคาเหล็ก ซึ่งปัจจุบันมีสัดส่วนราว 15% - 20% ของรายได้รวม และมาจากการทำการตลาดที่มากขึ้น เพื่อกระตุ้นรายได้ กอปรกับไตรมาสนี้มีเปิดสาขาใหม่ 1 แห่งที่ด้านขุนทด คาดรายได้รวมจะเติบโตราว 22% Y-Y แต่ลดลง -6.1% Q-Q และคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะปรับขึ้นมาอยู่ที่ 20.7% จาก 20.2% ใน 3Q17 ส่วนหนึ่งมาจากสัดส่วนสินค้า Private Brand เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 14% จาก 13% ในปีก่อน แต่คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงจาก 21.5% ใน 2Q18 เพราะราคาเหล็กไม่ได้ปรับขึ้นแรง Q-Q เหมือนในไตรมาส 2 และด้วยผลของการทำโปรโมชั่นที่มากขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่ายน่าจะยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง เพราะมีค่าใช้จ่ายจากการให้บริการศูนย์กระจายสินค้า ซึ่งจะถูกหักล้างด้วยรายได้จากการให้บริการศูนย์กระจายสินค้าแก่ Suppliers

## คาดการณ์ปีหน้าจะโตต่อเนื่องจากกำลังซื้อฟื้นและแผนเปิดสาขาใหม่

หากกำไรสุทธิ 3Q18 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 9M18 อยู่ที่ 1,619 ล้านบาท (+28.5% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 77% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรน่าจะทรงตัวถึงอ่อนตัวลง Q-Q ใน 4Q18 เพราะยังเป็นช่วง Low Season จากฤดูเก็บเกี่ยวของเกษตรกร รวมถึงเริ่มเห็นแนวโน้มราคาเหล็กปรับลงในเดือน ต.ค. และคาดเห็นค่าใช้จ่ายปรับขึ้นจากแผนเปิดสาขาใหม่อีก 4 แห่ง โดยเป็นสาขาในประเทศ 3 แห่ง (แม่ฮ่องสอน, ฝาง จ.เชียงใหม่, นางรอง จ.บุรีรัมย์) และอีก 1 แห่ง จะเปิดที่กัมพูชาในเดือน พ.ย. นี้ (Grand Opening เดือน ธ.ค.) รวมเป็นการเปิดสาขาใหม่ในปีนี้ 7 แห่ง (ไทย 7, กัมพูชา 1) รวมถึงคาดเห็นการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการเข้าถือหุ้น 30% ใน Pro 1 Home Center ซึ่งมีส่วนแบ่งการตลาดในธุรกิจจำหน่ายสินค้า Home Improvement อันดับ 1 ในพม่า และเป็นบริษัทที่มีรายได้และกำไรที่ดี เรายังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2018 จะโต 30.5% Y-Y เป็น 2,098 ล้านบาท และคาดจะโตต่อเนื่องราว 18.1% Y-Y ในปี 2019 จากการฟื้นตัวของกำลังซื้อ และมีแผนเปิดสาขาใหม่อีกราว 7-8 แห่ง

(มีต่อหน้า 2)

**3Q18E Earnings Preview**

(Bt=mn)	3Q18E	2Q18	%Q-Q	3Q17	%Y-Y
Sale <sup>□</sup> revenue	5,985	6,376	-6.1	4,906	22.0
Costs	4,746	5,003	-5.1	3,916	21.2
Gross <sup>□</sup> profit	1,239	1,372	-9.7	989	25.3
SG&A costs	826	843	-2.0	717	15.2
Interest charge	67	65	3.1	45	48.9
Net profit	479	574	-16.6	343	39.7
EPS (Bt/share)	0.120	0.144	-16.6	0.086	39.7
SSSG % Y-Y	10.0	11.6	-1.6	-5.0	15.0
Gross margin %	20.7	21.5	-0.8	20.2	0.5
SG&A as % of Sales	13.8	13.2	0.6	14.6	-0.8
Net margin %	8.0	9.0	-1.0	8.4	-0.4

Source: FSS Estimates

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	16,864	18,857	20,831	24,997	27,996
Cost of sales	14,045	14,980	16,544	19,797	22,117
Gross profit	2,819	3,877	4,287	5,199	5,879
SG&A	2,125	2,245	2,865	3,350	3,696
Operating profit	694	1,632	1,422	1,850	2,184
Other income	509	607	717	1,000	1,120
EBIT	1,203	2,239	2,139	2,850	3,304
EBITDA	1,924	2,822	2,891	3,701	4,255
Interest charge	144	169	184	259	243
Tax on income	219	409	361	492	582
Earnings after tax	840	1,661	1,594	2,098	2,479
Minority interest	0.0	0.0	6.5	0.0	0.0
Normalized earnings	843	1,667	1,604	2,098	2,479
Extraordinary items	38	9	5	0	0
Net profit	881	1,676	1,609	2,098	2,479

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	881	1,676	1,609	2,098	2,479
Deprec. & amortization	721	582	752	852	952
Change in working capital	-107	422	-2,808	-206	-741
Other adjustments	-41	-15	-8	0	0
Cash flow from operations	1,453	2,665	-456	2,744	2,690
Capital expenditure	-1,238	2,248	-2,896	-2,000	-2,000
Others	-465	-95	-255	-46	-42
Cash flow from investing	-1,703	2,152	-3,152	-2,046	-2,042
Free cash flow	-249	4,817	-3,607	698	648
Net borrowings	510	-898	4,360	180	550
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-287	-331	-786	-1,007	-1,190
Others	-194	-4,092	30	0	1
Cash flow from financing	29	-5,321	3,603	-828	-638
Net change in cash	-220	-504	-4	-130	9

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	498	169	347	377	386
Accounts receivable	19	93	19	21	23
Inventory	7,579	10,250	12,604	13,560	15,149
Other current assets	703	1,052	1,356	1,250	840
Total current assets	8,799	11,564	14,326	15,208	16,398
Investments	379	385	607	607	607
Plant, property & equipment	13,677	10,848	12,992	14,140	15,189
Other assets	181	271	304	350	392
Total assets	23,037	23,067	28,230	30,305	32,585
Short-term loans	1,724	4,819	8,031	8,098	8,533
Accounts payable	2,186	2,658	2,970	3,526	3,939
Current maturities	7	3,007	2,500	2,500	2,500
Other current liabilities	120	164	136	225	252
Total current liabilities	4,037	10,649	13,637	14,349	15,224
Long-term debt	3,000	0	1,105	1,200	1,300
Other non-current liab.	1,081	73	108	125	140
Total non-current liab.	4,081	73	1,213	1,325	1,440
Total liabilities	8,119	10,722	14,849	15,674	16,664
Registered capital	4,001	4,001	4,001	4,001	4,001
Paid up capital	4,001	4,001	4,001	4,001	4,001
Share premium	4,739	4,739	4,739	4,739	4,739
Legal reserve	228	303	384	384	384
Retained earnings	6,466	3,644	4,385	5,476	6,767
Minority Interests	0	0	30	30	30
Shareholders' equity	15,435	12,688	13,540	14,631	15,922

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	8.4	11.8	10.5	20.0	12.0
EBITDA	13.7	46.7	2.4	28.1	15.0
Net profit	25.5	90.3	-4.0	30.5	18.1
Normalized earnings	20.5	97.8	-3.8	30.8	18.1
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	16.7	20.6	20.6	20.8	21.0
EBITDA margin	11.4	15.0	13.9	14.8	15.2
EBIT margin	7.1	11.9	10.3	11.4	11.8
Normalized profit margin	5.0	8.8	7.7	8.4	8.9
Net profit margin	5.2	8.9	7.7	8.4	8.9
Normalized ROA	3.7	7.2	5.7	6.9	7.6
Normalized ROE	5.5	13.1	11.9	14.4	15.6
Normalized ROCE	6.3	18.0	14.7	17.9	19.0
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.5	0.8	1.1	1.1	1.0
Net D/E	0.5	0.8	1.1	1.0	1.0
Net debt/EBITDA	4.1	3.7	5.0	4.1	3.8
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.22	0.42	0.40	0.52	0.62
Normalized EPS	0.21	0.42	0.40	0.52	0.62
EBITDA	0.48	0.71	0.72	0.93	1.06
Book value	3.86	3.17	3.38	3.65	3.97
Dividend	0.10	0.22	0.23	0.25	0.30
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	92.2	48.5	50.5	38.7	32.8
Norm P/E	96.4	48.7	50.6	38.7	32.8
P/BV	5.3	6.4	6.0	5.6	5.1
EV/EBITDA	46.3	32.5	33.1	26.1	22.9
Dividend yield (%)	0.5	1.1	1.1	1.2	1.5

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

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

**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 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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)