

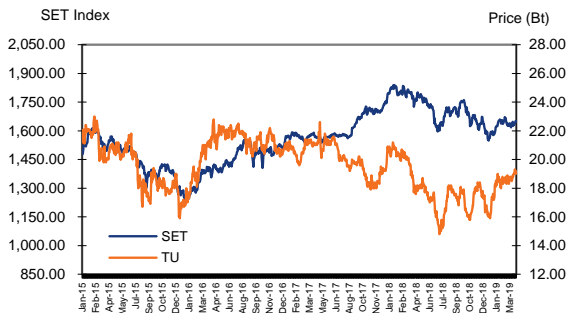
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2019 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2018</b>
<b>HOLD</b>	<b>HOLD</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>+5.3%</b>	<b>Certified</b>	<b>5</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	4,746	4,090	5,417	6,035
Net profit	5,989	3,256	5,417	6,035
Normalized EPS (Bt)	0.99	0.86	1.14	1.26
EPS (Bt)	1.26	0.68	1.14	1.26
% growth	14.0	-45.6	66.4	11.4
Dividend (Bt)	0.66	0.40	0.57	0.63
BV/share (Bt)	9.25	8.99	9.89	6.22
EV/EBITDA (x)	21.3	22.8	17.4	15.8
Normalized PER (x)	19.1	22.2	16.7	15.0
PER (x)	15.1	27.8	16.7	15.0
PBV (x)	2.1	2.1	1.9	3.1
Dividend yield (%)	3.5	2.1	3.0	3.3
ROE (%)	13.5	9.5	11.4	20.2
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 (03/04/2019)	19.00
SET Index	1,649.06
Foreign limit/actual (%)	45.00/32.90
Paid up shares (million)	4,771.82
Free float (%)	67.36
Market cap (Bt m)	90,664.49
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	228.25
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	19.50, 15.70, 18.32

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Finasia Syrus Securities

@finansia

@fnsyrus

### คาดการณ์ 1Q19 เติบโต Y-Y แต่ไม่ตื่นเต้น

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q19 จะเติบโต Y-Y มาจากการฟื้นตัวของธุรกิจทูน่า และการบริหารสต็อกที่ทำได้ดีขึ้น แม้จะเผชิญค่าเงินบาทแข็งค่าเมื่อเทียบกับปอนด์และยูโร แต่ด้วยการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน กอปรกับเริ่มใช้มาตรฐานบัญชีใหม่ Hedge Accounting ทำให้สามารถรับรู้รายการ FX Gain/Loss เข้าไปในรายการรายได้และต้นทุนเลย ส่งผลให้รายได้ยังทรงตัวได้ และอัตรากำไรขั้นต้นมีการฟื้นตัว แต่ภาพรวมกำไร 1Q19 ไม่ตื่นเต้นนัก เพราะยังมีค่าใช้จ่ายที่ค่อนข้างสูง มาจากค่าใช้จ่ายทางการตลาดในการออกสินค้าใหม่ เราคาดหวังเห็นการฟื้นตัวของกำไรในช่วงที่เหลือของปี ทั้งจากปัจจัยฤดูกาล ปริมาณขายเพิ่มขึ้น และอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น ยังคาดการณ์กำไรปกติปี 2019 โต 32.4% Y-Y หากกำไร 1Q19 เป็นไปตามคาด จะคิดเป็นเพียง 15% ของประมาณการทั้งปี ประมาณการของเราดูมี Downside หากการฟื้นตัวในช่วงที่เหลือของปีมาช้ากว่าคาด เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 20 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) มี Upside เพียง 5.3% คงคำแนะนำ ซื้ออ่อนตัว

### คาดการณ์กำไรปกติ 1Q19 เติบโต Y-Y แต่ไม่ตื่นเต้น

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q19 จะอยู่ที่ 838 ล้านบาท (-31.5% Q-Q, -3.6% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน คาดกำไรปกติจะอยู่ที่ 802 ล้านบาท (-40% Q-Q, +29.8% Y-Y) สาเหตุที่กำไรลดลง Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาล ส่วนกำไรที่โต Y-Y มาจากการฟื้นตัวของธุรกิจทูน่าเป็นหลัก แม้ราคาปลาทูน่าเฉลี่ย 1Q19 เท่ากับ US\$1,453 ต่อกิโลกรัม ลดลงราว 8% Y-Y แต่ด้วยแนวโน้มราคาปลาได้ปรับขึ้นตลอดช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาของ 1Q19 และปรับขึ้นจากไตรมาสก่อน ทำให้บริหารสต็อกได้ง่ายขึ้น ง่ายกว่าปีก่อนที่ราคาปลาค่อนข้างผันผวน ส่วนธุรกิจกุ้งถือว่าค่อนข้างทรงตัวถึงดีขึ้นเล็กน้อยจากปีก่อนที่สถานการณ์แยกลำบาก เพราะเผชิญการแข่งขันที่รุนแรง จากความได้เปรียบในเรื่องค่าเงินของคู่แข่งที่อ่อนกว่าค่าเงินบาท รวมถึงภาวะค่าเงินบาทต่อ USD ใน 1Q19 ทรงตัว Y-Y ดีกว่า 1Q18 ที่แข็งค่าขึ้นถึง 10% แต่ได้รับผลลบจากค่าเงินบาทต่อปอนด์และยูโรที่ในไตรมาสนี้แข็งค่าขึ้น 7% Y-Y แต่เนื่องจากบริษัทได้มีการป้องกันความเสี่ยงไว้ และ 1Q19 จะเป็นไตรมาสแรกที่มีการปรับใช้มาตรฐานบัญชี IFRS9 เรื่อง Hedge Accounting ซึ่งจะมีการสะท้อนผลของการป้องกันความเสี่ยงไว้ในรายได้และต้นทุนเลย จึงคาดการณ์รวมไตรมาสนี้จะทรงตัว Y-Y และคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ 13.8% เพิ่มขึ้นจาก 11.5% ใน 1Q18 ในขณะที่ค่าใช้จ่ายคาดว่าจะยังอยู่ในระดับสูง ส่วนหนึ่งมาจากการใช้จ่ายทางการตลาด เพราะบริษัทมีการออกสินค้าใหม่ในช่วงที่ผ่านมา จึงคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะทรงตัวสูงอยู่ที่ 11.2% ใกล้เคียงปีก่อน รวมถึงคาดส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมจาก Avanti Feed และ Red Lobster น่าจะทำได้ดี เพราะ Avanti Feed ได้ประโยชน์จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง ส่วน Red Lobster คาดดี เพราะเป็นช่วง High Season ของธุรกิจ

### ยังคงประมาณการกำไรปีนี้กลับมาโตอีกครั้ง

แนวโน้มกำไรปกติปีนี้จะดีขึ้นใน 2Q19 เพราะเริ่มเข้าสู่ฤดูกาลที่ดีของการส่งออก และด้วยราคาปลาทูน่าที่ปรับขึ้นในช่วง 1Q19 กอปรกับปกติจะมีการเจรจาปรับราคากับลูกค้ายุโรป ก่อนจะมีการปรับราคาช่วงเดือน พ.ค. ในส่วนของกำไรสุทธิ 2Q19 น่าจะเริ่มรับรู้ค่าใช้จ่ายตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงานเข้ามาราว 200 – 250 ล้านบาท และคาดการณ์กำไรสุทธิต่อเนื้อในช่วง 3Q19 ที่เป็น High Season ของธุรกิจ และคาดการณ์ราคาทูน่าจะปรับขึ้นต่อเพราะเป็นช่วง Fad Ban และจะกลับมาอ่อนตัวอีกครั้งตามฤดูกาลใน 4Q19 ส่วนธุรกิจกุ้งเราไม่ได้คาดหวังมากนัก เพราะปริมาณผลผลิตกุ้งของไทยยังไม่สดใส ทรงตัวอยู่ที่เพียง 2.8 - 3 แสนตันต่อปี และการแข่งขันกับตลาดอินเดียยังรุนแรง แต่คาดหวังการฟื้นตัวของธุรกิจอาหารกุ้งในอินเดีย Avanti Feed (บริษัทรวม) ภายหลังราคาวัตถุดิบเริ่มอ่อนตัวลง ส่วนธุรกิจ Red Lobster ยังคงต้องติดตามพัฒนาการของธุรกิจและผลประกอบการต่อไป เรายังคาดการณ์กำไรปกติปี 2019 ไว้ที่ 5,417 ล้านบาท (+32.4% Y-Y) หากกำไร 1Q19 เป็นไปตามคาด จะคิดเป็นสัดส่วน 15% ของประมาณการทั้งปี ประมาณการกำไรของเราถือว่ามี Downside หากการฟื้นตัวในช่วงที่เหลือของปีช้ากว่าคาด

(มีต่อหน้า 2)

1Q19E Earnings Preview

(Bt=mn)	1Q19E	4Q18	%Q-Q	1Q18	%Y-Y
Sales revenue	29,476	36,012	-18.2	29,329	0.5
Costs	25,408	30,656	-17.1	25,941	-2.1
Gross profit	4,068	5,356	-24.1	3,388	20.1
SG&A costs	3,301	3,857	-14.4	3,295	0.2
Interest charge	517	524	-1.3	603	-14.3
Norm profit	802	1,329	-40.0	349	29.8
Net profit	838	1,223	-31.5	869	-3.6
EPS (Bt/share)	0.176	0.256	-31.5	0.182	-3.6
Gross margin %	13.8	14.9	-1.1	11.5	2.3
SG&A as % of Sales	11.2	10.7	0.5	11.2	0.0
Net margin %	2.8	3.4	-0.6	3.0	-0.2

Source: FSS Estimates

ความเสี่ยง – ราคาวัตถุดิบผันผวน, ค่าเงินบาทแข็งค่า, เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า, อุปสรรคกีดกันทางการค้าจากต่างประเทศ, การแข่งขันรุนแรงมากขึ้น

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	134,375	134,937	133,285	142,003	150,523
Cost of sales	114,448	115,628	114,393	121,412	128,547
Gross profit	19,927	19,310	18,892	20,590	21,976
SG&A	13,122	14,388	15,649	14,910	15,504
Operating profit	7,516	6,052	5,097	7,668	8,580
Other income	711	1,131	1,854	1,988	2,107
EBIT	7,516	6,052	5,097	7,668	8,580
EBITDA	10,499	8,813	8,086	10,832	11,919
Interest charge	1,440	2,136	2,025	2,087	2,135
Tax on income	583	-65	121	223	258
Earnings after tax	5,494	3,981	2,950	5,358	6,187
Minority interest	-606	-471	-398	-426	-452
Normalized earnings	5,380	4,746	4,090	5,417	6,035
Extraordinary items	-126	1,244	-834	0	0
Net profit	5,254	5,989	3,256	5,417	6,035

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	5,254	5,989	3,256	5,417	6,035
Deprec. & amortization	2,983	2,761	2,989	3,164	3,339
Change in working capital	-1,716	-1,537	5,187	-634	-2,912
Other adjustments	-162	-1,086	-1,239	485	300
Cash flow from operations	6,360	6,127	10,192	8,432	6,762
Capital expenditure	-3,191	-4,742	-4,204	-3,500	-3,500
Others	-30,821	-1,458	11	-3,961	20,565
Cash flow from investing	-34,012	-6,200	-4,193	-7,461	17,065
Free cash flow	-27,652	-73	6,000	971	23,827
Net borrowings	27,062	4,888	-10,083	1,587	271
Equity capital raised	0	0	0	0	-19,649
Dividends paid	-2,966	-3,296	-2,929	-2,708	-3,018
Others	1,716	-1,680	7,783	-121	-899
Cash flow from financing	25,812	-89	-5,229	-1,243	-23,295
Net change in cash	-1,840	-161	771	-272	532

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	976	878	1,586	1,314	1,846
Accounts receivable	16,412	16,344	16,018	17,033	18,055
Inventory	39,626	43,360	38,371	39,916	42,966
Other current assets	3,064	2,164	3,046	3,010	3,180
Total current assets	60,079	62,747	59,021	61,273	66,047
Investments	26,147	23,160	22,334	26,147	2,357
Plant, property & equipment	23,281	25,261	26,476	26,812	26,973
Other assets	32,859	35,100	34,085	35,501	37,631
Total assets	142,365	146,268	141,916	149,733	133,009
Short-term loans	36,906	15,246	13,375	13,951	13,058
Accounts payable	17,429	19,823	19,726	21,621	22,892
Current maturities	3,424	1,340	9,427	8,570	7,015
Other current liabilities	1,483	249	999	994	1,054
Total current liabilities	59,242	36,657	43,527	45,136	44,019
Long-term debt	25,589	50,881	41,697	42,708	43,872
Other non-current liab.	10,099	10,502	10,198	10,934	11,590
Total non-current liab.	35,688	61,383	51,895	53,642	55,462
Total liabilities	94,930	98,040	95,422	98,779	99,481
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	299
Legal reserve	149	149	149	149	149
Retained earnings	21,952	23,169	21,943	26,256	28,274
Minority Interests	4,193	3,768	3,261	3,408	3,613
Shareholders' equity	47,436	48,227	46,494	50,955	33,528

**Important Ratios (Consolidated)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	7.3	0.4	-1.2	6.5	6.0
EBITDA	3.9	-16.1	-8.3	34.0	10.0
Net profit	-0.9	14.0	-45.6	66.4	11.4
Normalized earnings	-1.5	-11.8	-13.8	32.4	11.4
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	14.8	14.3	14.2	14.5	14.6
EBITDA margin	7.8	6.5	6.1	7.6	7.9
EBIT margin	5.6	4.5	3.8	5.4	5.7
Normalized profit margin	4.0	3.5	3.1	3.8	4.0
Net profit margin	3.9	4.4	2.4	3.8	4.0
Normalized ROA	3.8	4.1	2.9	3.6	4.5
Normalized ROE	12.4	13.5	9.5	11.4	20.2
Normalized ROCE	9.0	5.5	5.2	7.3	9.6
<b>Risk (x)</b>					
D/E	2.2	2.2	2.2	2.1	3.3
Net D/E	2.2	2.2	2.2	2.0	3.3
Net debt/EBITDA	8.9	11.0	11.6	9.0	8.2
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.10	1.26	0.68	1.14	1.26
Normalized EPS	1.13	0.99	0.86	1.14	1.26
EBITDA	2.20	1.85	1.69	2.27	2.50
Book value	8.99	9.25	8.99	9.89	6.22
Dividend	0.63	0.66	0.40	0.57	0.63
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	17.3	15.1	27.8	16.7	15.0
Norm P/E	16.9	19.1	22.2	16.7	15.0
P/BV	2.1	2.1	2.1	1.9	3.1
EV/EBITDA	17.6	21.3	22.8	17.4	15.8
Dividend yield (%)	3.3	3.5	2.1	3.0	3.3

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส 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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธ 3</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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 รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ 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 ต. หนองแก้ง 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.หลวงพ่อดิลก 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.สุระมิละ 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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 2018

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 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)