

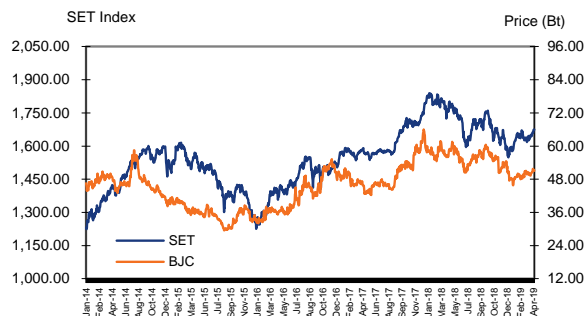
<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
<b>BUY</b>	BUY	51.25	66.00	+28.8%	Declared	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	5,122	6,444	7,314	8,107
Net profit	5,211	6,650	6,914	8,107
Normalized EPS (Bt)	1.28	1.61	1.83	2.03
EPS (Bt)	1.31	1.66	1.73	2.03
% growth	57.6	27.2	4.0	17.3
Dividend (Bt)	0.57	0.73	0.82	0.91
BV/share (Bt)	26.70	27.61	28.51	29.63
EV/EBITDA (x)	20.02	19.15	17.60	16.62
Normalized PER (x)	39.9	31.8	28.0	25.3
PER (x)	39.2	30.8	29.7	25.3
PBV (x)	1.9	1.9	1.8	1.7
Dividend yield (%)	1.1	1.4	1.6	1.8
ROE (%)	4.8	5.8	6.4	6.8
YE No. of shares (million)	3,990	4,003	4,003	4,003
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Commerce
Close (19/04/2019)	51.25
SET Index	1,674.10
Foreign limit/actual (%)	49.00/12.56
Paid up shares (million)	4,002.96
Free float (%)	25.22
Market cap (Bt m)	205,151.63
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	479.01
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	52.00, 45.25, 49.19

Source: Setsmarts



Source: SET

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



### คาดการณ์กำไรปกติ 1Q19 โต Y-Y เป็นตัวเลขสองหลัก

แนวโน้มกำไรปกติ 1Q19 จะลดลง Q-Q ตามฤดูกาล แต่คาดโต 18.8% Y-Y แม้ลูกค้ากระป๋องรายหนึ่งเริ่มลดคำสั่งซื้อลงตามแผน และเริ่มมีลูกค้าใหม่มาทดแทน แต่ยังไม่สามารถชดเชยได้หมด ทำให้ธุรกิจ Packaging แผลงลงในไตรมาสนี้ แต่อีก 3 ธุรกิจเติบโตชดเชยได้ทั้งหมด โดยเฉพาะ Healthcare and Technical ที่จะรับ White Group (เพิ่งซื้อเมื่อปลายปี 2018) เข้ามาเต็มไตรมาส ซึ่งมีรายได้และกำไรที่ดี กอปรกับปรับอัตราภาษีจ่ายลดลงกลับสู่ระดับปกติที่ 18% ลดลงจาก 26.4% ใน 1Q18 แนวโน้มกำไรน่าจะโตต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี โดยเฉพาะ 2Q19 ที่ปีนี้มีความหยุดมากและอากาศร้อนกว่าปกติ และคาดการณ์กำไรจะทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q19 เพราะเป็น High Season และ BIGC มีแผนเปิดสาขามากในช่วงครึ่งปีหลัง คงประมาณการกำไรปกติปี 2019 เติบโต 13.5% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 66 บาท (DCF) ยังมี Upside 28.8% คงคำแนะนำซื้อ

### คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q19 โตดี Y-Y ทุกธุรกิจ ยกเว้นกระป๋อง

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q19 อยู่ที่ 1,558 ล้านบาท (-26.6% Q-Q, +7.8% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษในปีก่อน จะมีกำไรปกติเติบโต 18.8% Y-Y สาเหตุที่กำไรลดลง Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาล ส่วนกำไรที่เติบโตดี Y-Y มาจาก 1) BIGC คาด SSSG +1% Y-Y บวกกับปรับรายได้สาขาใหม่ที่เปิดในปีก่อน ส่วนไตรมาสนี้เปิดสาขาใหม่น้อย มีเพียง 27 Mini BigC กอปรกับอัตราภาษีขึ้นต้นคาดปรับขึ้นเล็กน้อย +20 bps จากปีก่อน 2) Consumer คาดรายได้โตดีทั้ง Food และ Non-Food รวมถึงต้นทุนยังอยู่ในระดับต่ำทั้งน้ำมันปาล์ม, น้ำมันมะพร้าว และเยื่อกระดาษ 3) HealthCare and Technical คาดรายได้และกำไรจะเติบโตจากการรวม White Group เต็มไตรมาส (เพิ่งซื้อเมื่อปลายปีก่อน) ซึ่งมีรายได้และกำไรต่อกบิลละ 1 พันล้านบาท และ 150 ล้านบาท ตามลำดับ ยกเว้น ธุรกิจ Packaging (สัดส่วน 13% ของรายได้รวม) เริ่มแผลง โดยมาจากฝั่งธุรกิจกระป๋อง (สัดส่วน 6% ของรายได้รวม) ที่ลูกค้าเครื่องดื่มชูกำลังรายหนึ่งเริ่มลดคำสั่งซื้อ แต่ยังไม่สามารถหาลูกค้าใหม่มาชดเชยได้ทั้งหมด ส่วนธุรกิจแก้วเติบโตได้เล็กน้อย คาดรายได้จาก Packaging จะลดลงราว 8% Y-Y

สรุป คาดรายได้รวมไตรมาสนี้จะเติบโตราว 4.5% Y-Y และคาดอัตราภาษีขึ้นต้นทรงตัวใกล้เคียงปีก่อนที่ระดับ 19% ส่วนค่าใช้จ่ายน่าจะยังปรับขึ้นเล็กน้อย ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้รวมน่าจะอยู่ที่ราว 20.7% ปรับขึ้นจาก 20.5% ใน 1Q18 คาดภาระดอกเบี้ยจ่ายจะทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อน แม้จะมีการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น แต่เพิ่งออกช่วงปลายเดือน มี.ค. น่าจะกระทบให้ดอกเบี้ยจ่ายปรับขึ้นใน 2Q19 เป็นต้นไป และคาดอัตราภาษีจ่ายในไตรมาสนี้จะกลับสู่ระดับปกติที่ 18% ลดลงจาก 26.4% ใน 1Q18 ส่วนค่าใช้จ่ายตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงานเบื้องต้นราคาตัวราว 300-400 ล้านบาท (บริษัทยังไม่เปิดเผย) จะถูกปรับขึ้นใน 2Q19

### แนวโน้มกำไรยังโตต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีนี้

หากกำไรปกติ 1Q19 เป็นไปตามคาด จะคิดเป็นสัดส่วน 21.3% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรปกติน่าจะดีขึ้นใน 2Q19 คาดโตทั้ง Q-Q และ Y-Y เพราะฐานก่อนช่วงต้นปีปีก่อน และคาดเห็นลูกค้ากระป๋องรายใหม่ทยอยเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี และคาดแนวโน้มกำไรจะอ่อนตัวลงใน 3Q18 เพราะเป็นช่วง Low Season ของธุรกิจก่อนจะกลับมาปรับตัวดีขึ้นและทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q19 เพราะเป็น High Season โดยคาดผลประกอบการ BIGC จะยังเติบโตได้ดีใน 2H19 เพราะจะมีแผนเปิดสาขาใหม่มากขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง และคาดเห็น BIGC สาขาแรกที่กัมพูชาในปีนี้เป็นส่วนราคาวัตถุดิบไม่ใช่สิ่งที่น่ากังวลนักสำหรับปีนี้ เพราะหลายวัตถุดิบมีแนวโน้มราคาลดลงและบางรายการทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่ความเสี่ยงคือ การเพิ่มขึ้นของลูกค้านำเข้ารายใหม่จะชดเชยลูกค้าเดิมได้ทันหรือไม่ และการแข่งขันที่สูงขึ้นของ BIGC อาจกระทบต่อมาร์จิ้นในระยะถัดไป เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2019 ไว้ที่ 7,314 ล้านบาท (+13.5% Y-Y)

**1Q19E Earnings Preview**

(Bt=mn)	1Q19E	4Q18	%Q-Q	1Q18	%Y-Y
Sales revenue	38,737	41,226	-6.0	37,069	4.5
Costs	31,377	32,998	-4.9	30,055	4.4
Gross profit	7,360	8,228	-10.5	7,014	4.9
SG&A costs	8,019	8,539	-6.1	7,597	5.6
Interest charge	1,201	1,211	-0.8	1,146	4.8
Norm profit	1,558	2,122	-26.6	1,312	18.8
Net profit	1,558	2,126	-26.7	1,445	7.8
EPS (Bt/share)	0.389	0.531	-26.7	0.361	7.8
SSSG %Y-Y	1.0	1.8	-0.8	0.3	0.7
Gross margin %	19.0	20.0	-1.0	18.9	0.1
SG&A as % of Sales	20.7	20.7	0.0	20.5	0.2
Net margin %	4.0	5.2	-1.2	3.9	0.1

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	125,330	149,158	156,142	167,071	180,437
Cost of sales	102,735	120,706	126,173	134,827	145,432
Gross profit	22,595	28,452	29,968	32,245	35,005
SG&A	24,324	30,686	32,263	34,584	37,350
Operating profit	-1,729	-2,234	-2,294	-2,339	-2,346
Other income	11,166	15,022	16,012	17,125	18,044
EBIT	9,437	12,787	13,717	14,786	15,698
EBITDA	15,533	20,177	21,274	22,843	24,255
Interest charge	5,203	4,528	4,719	4,822	4,735
Tax on income	1,196	2,260	1,647	1,897	2,090
Earnings after tax	3,038	5,999	7,351	8,067	8,873
Minority interest	-1,015	-764	-634	-728	-750
Normalized earnings	2,243	5,122	6,444	7,314	8,107
Extraordinary items	1,064	88	206	-400	0
Net profit	3,307	5,211	6,650	6,914	8,107

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	3,307	5,211	6,650	6,914	8,107
Deprec. & amortization	6,096	7,389	7,557	8,057	8,557
Change in working capital	8,987	-1,964	41,996	-39,656	1
Other adjustments	-1,245	42	96	447	54
Cash flow from operations	17,145	10,679	56,299	-24,239	16,719
Capital expenditure	-49,793	-11,345	-7,529	-10,000	-10,000
Others	-202,691	147	-3,171	4,252	-1,203
Cash flow from investing	-252,484	-11,198	-10,701	-5,748	-11,203
Free cash flow	-235,339	-520	45,598	-29,987	5,516
Net borrowings	150,608	6,580	-40,946	30,102	-1,133
Equity capital raised	83,490	314	354	-7	0
Dividends paid	-1,387	-1,957	-2,402	-3,291	-3,648
Others	4,989	-3,539	-693	148	139
Cash flow from financing	237,699	1,397	-43,688	26,952	-4,642
Net change in cash	2,360	877	1,910	-3,034	873

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	3,491	4,368	6,278	3,244	4,117
Accounts receivable	12,548	13,831	15,692	16,021	17,302
Inventory	19,882	19,132	21,310	22,163	23,907
Other current assets	72	1,212	80	167	180
Total current assets	35,993	38,542	43,360	41,595	45,506
Investments	34,537	35,198	37,783	32,885	32,885
Plant, property & equipment	62,399	66,354	66,327	68,270	69,713
Other assets	175,772	174,965	175,551	176,196	177,399
Total assets	308,701	315,059	323,021	318,946	325,504
Short-term loans	15,966	14,662	9,788	10,356	10,818
Accounts payable	30,487	31,388	33,056	36,939	39,844
Current maturities	4,728	2,566	46,089	3,500	3,500
Other current liabilities	670	1,638	1,353	1,671	1,804
Total current liabilities	51,851	50,254	90,286	52,466	55,967
Long-term debt	131,576	139,728	104,108	132,596	129,852
Other non-current liab.	14,125	13,900	13,543	15,036	16,239
Total non-current liab.	145,701	153,628	117,651	147,632	146,091
Total liabilities	197,553	203,883	207,937	200,098	202,058
Registered capital	4,054	4,054	4,115	4,054	4,054
Paid up capital	3,990	3,996	4,003	3,996	3,996
Share premium	85,045	85,353	85,699	85,699	85,699
Legal reserve	493	493	493	493	493
Retained earnings	13,209	16,675	20,317	23,940	28,399
Minority Interests	8,412	4,659	4,572	4,720	4,859
Shareholders' equity	111,148	111,176	115,084	118,848	123,446

Important Ratios (Consolidated)					
	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	192.2	19.0	4.7	7.0	8.0
EBITDA	148.0	29.9	5.4	7.4	6.2
Net profit	18.4	57.6	27.6	4.0	17.3
Normalized earnings	12.8	128.4	25.8	13.5	10.8
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	18.0	19.1	19.2	19.3	19.4
EBITDA margin	12.4	13.5	13.6	13.7	13.4
EBIT margin	7.5	8.6	8.8	8.9	8.7
Normalized profit margin	1.8	3.4	4.1	4.4	4.5
Net profit margin	2.6	3.5	4.3	4.1	4.5
Normalized ROA	0.7	1.6	2.0	2.3	2.5
Normalized ROE	2.2	4.8	5.8	6.4	6.8
Normalized ROCE	3.7	4.8	5.9	5.5	5.8
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.8	1.9	1.9	1.8	1.7
Net D/E	1.9	1.9	1.8	1.7	1.7
Net debt/EBITDA	12.5	9.9	9.5	8.6	8.2
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.83	1.31	1.66	1.73	2.03
Normalized EPS	0.56	1.28	1.61	1.83	2.03
EBITDA	3.89	5.06	5.31	5.71	6.06
Book value	25.75	26.70	27.61	28.51	29.63
Dividend	0.50	0.57	0.73	0.82	0.91
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	61.8	39.2	30.8	29.7	25.3
Norm P/E	91.2	39.9	31.8	28.0	25.3
P/BV	2.0	1.9	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA	25.7	20.0	19.1	17.6	16.6
Dividend yield (%)	1.0	1.1	1.4	1.6	1.8

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 เคียนหვნง (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหვნง 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.บางกระสอ 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.อุดรชัย ต. หมากแข้ง 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 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 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 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)