

<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
<b>T-BUY</b>	HOLD	18.3	20.0	+9.3%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	4,746	4,090	5,417	6,083
Net profit	5,989	3,256	5,217	6,083
Normalized EPS (Bt)	0.99	0.86	1.14	1.27
EPS (Bt)	1.26	0.68	1.09	1.27
% growth	14.0	-45.6	60.2	16.6
Dividend (Bt)	0.66	0.40	0.55	0.64
BV/share (Bt)	9.25	8.99	9.87	10.50
EV/EBITDA (x)	20.9	22.4	16.9	15.8
Normalized PER (x)	18.4	21.3	16.1	14.4
PER (x)	14.6	26.8	16.7	14.4
PBV (x)	2.0	2.0	1.9	1.7
Dividend yield (%)	3.6	2.2	3.0	3.5
ROE (%)	13.5	9.5	11.4	12.0
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 (05/07/2019)	18.30
SET Index	1,731.23
Foreign limit/actual (%)	45.00/31.50
Paid up shares (million)	4,771.82
Free float (%)	68.30
Market cap (Bt m)	87,324.22
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	264.37
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	19.50, 15.70, 18.29

Source: Setsmarts

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnfsyrus.com

www.fnfsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @finansia

 @fnfsyrus

## คาดการณ์ 2Q19 ฟิ้นตัวดี และจะดีต่อเนื่องใน 3Q19

แนวโน้มกำไรปกติ 2Q19 จะฟื้นตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y แม้ต้องเผชิญราคาขายปลาทูน่าอ่อนตัวลง และค่าเงินบาทแข็งค่า แต่ได้รับการชดเชยด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น จากต้นทุนผันธุรกิจแบรนด์ที่ลดลง และการทำ Forward ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนไว้ครอบคลุมทั้งหมด ซึ่งหากกำไร 2Q19 เป็นไปตามคาด แนวโน้มกำไร 1H19 จะคิดเป็นสัดส่วน 46% ของประมาณการทั้งปี คาดกำไร 3Q19 จะฟื้นตัวต่อเนื่อง เพราะเป็นช่วง High Season ของธุรกิจ ดังนั้นเรายังคาดการณ์กำไรปกติปี 2019 ไว้ที่ระดับ 5.4 พันล้านบาท เดบิต 32.4% Y-Y และคงราคาเป้าหมายปีนี้ที่ 20 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) มี Upside 9.3% และแนวโน้มกำไรดูสดใสใน 2Q19 - 3Q19 จึงแนะนำเป็น ชื้อเก็งกำไร

### คาดการณ์กำไรปกติ 2Q19 จะโตทั้ง Q-Q และ Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q19 อยู่ที่ 1,226 ล้านบาท (-3.7% Q-Q, ฟื้นตัวจากที่มีกำไรเพียง 9 ล้านบาทใน 2Q18 เพราะมีค่าใช้จ่ายยอมนความกับลูกค้า 1.4 พันล้านบาท) หากไม่รวมค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานที่คาดว่าจะไว้ราว 200 ล้านบาท คาดมีกำไรปกติ 1,426 ล้านบาท (+31.7% Q-Q, +33.1% Y-Y) กำไรที่ฟื้นตัว Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาล ที่เริ่มเข้าสู่ฤดูกาลของการขายทั้งทูน่าและกุ้ง และมาจากต้นทุนปลาทูน่าที่ลดลง ส่วนการเติบโตของกำไรในแง่ Y-Y แม้จะได้รับผลกระทบจากราคาขายปลาทูน่าที่ลดลง โดยราคาปลาทูน่าเฉลี่ย 2Q19 เท่ากับ US\$1,217 ต่อตัน (-16.2% Q-Q, -27% Y-Y) กอปรกับค่าเงินบาทแข็งค่าเมื่อเทียบกับ USD และยูโร แต่ด้วยผลของการทำ Forward ป้องกันความเสี่ยงไว้ครอบคลุม จึงคาดการณ์รวมจะพอทรงตัวได้จากปีก่อน และด้วยต้นทุนปลาทูน่าที่ลดลง คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะขยับขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 15 ไตรมาสอยู่ที่ 16.2% จาก 14.9% ใน 1Q19 ส่วนค่าใช้จ่ายน่าจะยังทรงตัวในระดับสูง โดยคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะอยู่ที่ 11% ลดลงจาก 11.4% ใน 1Q19 แต่เพิ่มขึ้นจาก 10.4% ใน 2Q18 และคาดส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมจะอ่อนตัวลง Q-Q และ Y-Y จากทั้ง Red Lobster ที่คาดจะกลับมาขาดทุนตามฤดูกาล และ Avanti Feed ในอินเดียที่น่าจะจะมีผลประกอบการอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับปีก่อน จากการแข่งขันที่สูงขึ้น และปัญหา Oversupply กุ้งในอินเดีย

นอกจากนี้ยังมีเรื่องโรงงานสกัดน้ำมันทูน่าในเยอรมนีที่เกิดเหตุไฟไหม้เมื่อต้นเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา ปัจจุบันได้หยุดการผลิต และอยู่ระหว่างประเมินความเสียหาย มีโอกาสที่จะต้องบันทึกความเสียหายใน 2Q19 แต่อาจจะถูกหักล้างด้วยประกันชดเชยความเสียหายได้ทั้งจำนวน และต้องใช้เวลาในการซ่อมแซมปรับปรุงโรงงาน คาดว่าจะกลับมาผลิตได้อีกครั้งในปี 2020

### คาดการณ์กำไร 3Q19 จะฟื้นตัวต่อเนื่อง

หากกำไรปกติ 2Q19 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 1H19 อยู่ที่ 2,508 ล้านบาท (+76.6% Y-Y) จะคิดเป็นสัดส่วน 46% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรน่าจะฟื้นตัวต่อเนื่องใน 3Q19 โดยยังให้นำหนักไปที่ช่วง High Season ของธุรกิจ แม้ราคาปลาทูน่าจะปรับลงแรงในเดือน มิ.ย. มาอยู่ที่ US\$1,000 ต่อตัน (-16.7% M-M, -37.5% Y-Y) จากการจับปลาที่ดีขึ้น ทำให้ปริมาณผลผลิตออกสู่ตลาดมากขึ้น ซึ่งอาจจะกระทบในส่วนธุรกิจ OEM แต่เชื่อว่าจะได้รับการหักล้างจากธุรกิจ Brand ที่น่าจะมีอัตรากำไรที่ดีขึ้น จากต้นทุนปลาที่ลดลง และเป็นธุรกิจที่มีสัดส่วนรายได้ และมีอัตรากำไรที่สูงกว่า OEM ทั้งนี้เราคาดเห็นราคาปลาทูน่าปรับขึ้นในช่วง 3Q19 - ต้น 4Q19 เพราะกำลังจะเข้าสู่ช่วง Fad Ban ส่วนเรื่องคดี Dolphin Safe ยังอยู่ในขั้นตอนการไต่สวนและยังไม่ส่งผลกระทบต่อการขายในสหรัฐฯแต่อย่างใด ดังนั้น เรายังคาดการณ์กำไรปกติปี 2019 ไว้ที่ 5,417 ล้านบาท (+32.4% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายที่ 20 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า)

ความเสี่ยง – ราคาวัตถุดิบผันผวน, ค่าเงินบาทแข็งค่า, เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า, อุปสรรคกีดกันทางการค้าจากต่างประเทศ, การแข่งขันรุนแรงมากขึ้น

**2Q19E Earnings Preview**

(Bt=mn)	2Q19E	1Q19	%Q-Q	2Q18	%Y-Y
Sales revenue	33,437	29,369	13.9	33,775	-1.0
Costs	28,020	24,988	12.1	29,034	-3.5
Gross profit	5,417	4,382	23.6	4,741	14.3
SG&A costs	3,678	3,362	9.4	3,529	4.2
Interest charge	530	528	0.4	498	6.4
Norm profit	1,426	1,083	31.7	1,071	33.1
Net profit	1,226	1,273	-3.7	9	13,522
EPS (Bt/share)	0.257	0.267	-3.7	0.002	13,522
Gross margin %	16.2	14.9	1.3	14.0	2.2
SG&A as % of Sales	11.0	11.4	-0.4	10.4	0.6
Net margin %	3.7	4.3	-0.6	0.0	3.7

Source: FSS Estimates

**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	15,654
Operating profit	7,516	6,052	5,097	7,668	8,429
Other income	711	1,131	1,854	1,988	2,107
EBIT	7,516	6,052	5,097	7,668	8,429
EBITDA	10,499	8,813	8,086	10,897	11,908
Interest charge	1,440	2,136	2,025	2,087	2,135
Tax on income	583	-65	121	223	252
Earnings after tax	5,494	3,981	2,950	5,358	6,043
Minority interest	-606	-471	-398	-426	-452
Normalized earnings	5,380	4,746	4,090	5,417	6,083
Extraordinary items	-126	1,244	-834	-200	0
Net profit	5,254	5,989	3,256	5,217	6,083

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	5,254	5,989	3,256	5,217	6,083
Deprec. & amortization	2,983	2,761	2,989	3,229	3,479
Change in working capital	-1,716	-1,537	5,187	-634	-1,797
Other adjustments	-162	-1,086	-1,239	285	492
Cash flow from operations	6,360	6,127	10,192	8,097	8,256
Capital expenditure	-3,191	-4,742	-4,204	-4,800	-5,000
Others	-30,821	-1,458	11	-2,341	-2,332
Cash flow from investing	-34,012	-6,200	-4,193	-7,141	-7,332
Free cash flow	-27,652	-73	6,000	956	924
Net borrowings	27,062	4,888	-10,083	1,587	1,271
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-2,966	-3,296	-2,929	-2,608	-3,041
Others	1,716	-1,680	7,783	79	907
Cash flow from financing	25,812	-89	-5,229	-943	-863
Net change in cash	-1,840	-161	771	13	61

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	976	878	1,586	1,599	1,660
Accounts receivable	16,412	16,344	16,018	17,033	17,644
Inventory	39,626	43,360	38,371	39,916	42,262
Other current assets	3,064	2,164	3,046	3,010	3,180
Total current assets	60,079	62,747	59,021	61,558	64,746
Investments	26,147	23,160	22,334	26,147	26,147
Plant, property & equipment	23,281	25,261	26,476	28,047	29,568
Other assets	32,859	35,100	34,085	34,081	36,126
Total assets	142,365	146,268	141,911	149,833	156,587
Short-term loans	36,906	15,246	13,375	13,951	14,058
Accounts payable	17,429	19,823	19,726	21,621	22,892
Current maturities	3,424	1,340	9,427	8,770	9,021
Other current liabilities	1,483	249	999	994	1,054
Total current liabilities	59,242	36,657	43,527	45,336	47,025
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	98,979	102,487
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	19,948
Legal reserve	149	149	149	149	149
Retained earnings	21,952	23,169	21,943	26,156	29,198
Minority Interests	4,193	3,768	3,261	3,408	3,613
Shareholders' equity	47,436	48,227	46,494	50,855	54,101

**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	34.8	9.3
Net profit	-0.9	14.0	-45.6	60.2	16.6
Normalized earnings	-1.5	-11.8	-13.8	32.4	12.3
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	14.8	14.3	14.2	14.5	14.6
EBITDA margin	7.8	6.5	6.1	7.7	7.9
EBIT margin	5.6	4.5	3.8	5.4	5.6
Normalized profit margin	4.0	3.5	3.1	3.8	4.0
Net profit margin	3.9	4.4	2.4	3.7	4.0
Normalized ROA	3.8	4.1	2.9	3.6	3.9
Normalized ROE	12.4	13.5	9.5	11.4	12.0
Normalized ROCE	9.0	5.5	5.2	7.3	7.7
<b>Risk (x)</b>					
D/E	2.2	2.2	2.2	2.1	2.0
Net D/E	2.2	2.2	2.2	2.1	2.0
Net debt/EBITDA	8.9	11.0	11.6	8.9	8.5
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.10	1.26	0.68	1.09	1.27
Normalized EPS	1.13	0.99	0.86	1.14	1.27
EBITDA	2.20	1.85	1.69	2.28	2.50
Book value	8.99	9.25	8.99	9.87	10.50
Dividend	0.63	0.66	0.40	0.55	0.64
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	16.6	14.6	26.8	16.7	14.4
Norm P/E	16.2	18.4	21.3	16.1	14.4
P/BV	2.0	2.0	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	17.3	20.9	22.4	16.9	15.8
Dividend yield (%)	3.4	3.6	2.2	3.0	3.5

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ก.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ 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 อาคารเอ็มมาร์ค 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) แขวงบางนา ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา สินธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา 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 รัชสิด</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา อิมพลาริซึม</b> 990 อาคารอิมพลาริซึมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี	<b>สาขา แจ้จันท์</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้จันท์ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้จันท์, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี	
<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง 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. หมากแข้ง 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> อาคารเมลิเพลส 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.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
<b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย 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.สุษะมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อได้ว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

### โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)