

| | | | | | | |
|----------------|----------|-------|---------|------------|----------|---------|
| Current | Previous | Close | 2019 TP | Exp Return | THAI CAC | CG 2018 |
| T-BUY | HOLD | 34.5 | 37.0 | + 7.2% | N/A | N/R |

| Consolidated earnings | | | | |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| BT (mn) | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
| Normalized earnings | 2,567 | 2,820 | 3,698 | 4,063 |
| Net profit | 2,834 | 3,005 | 3,598 | 4,063 |
| Normalized EPS (Bt) | 11.11 | 0.94 | 1.23 | 1.35 |
| EPS (Bt) | 12.27 | 1.00 | 1.20 | 1.35 |
| % growth | 0.8 | -91.8 | 19.7 | 12.9 |
| Dividend (Bt) | 17.79 | 1.60 | 0.84 | 0.95 |
| BV/share (Bt) | 0.97 | 6.02 | 6.38 | 6.79 |
| EV/EBITDA (x) | 4.0 | 20.9 | 17.0 | 15.6 |
| Normalized PER (x) | 2.8 | 33.3 | 25.4 | 23.1 |
| PER (x) | 2.5 | 31.2 | 26.1 | 23.1 |
| PBV (x) | 32.2 | 5.2 | 4.9 | 4.6 |
| Dividend yield (%) | 56.9 | 5.1 | 2.7 | 3.0 |
| ROE (%) | 85.1 | 16.6 | 18.8 | 19.9 |
| YE No. of shares (million) | 231 | 3,004 | 3,004 | 3,004 |
| Par (Bt) | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |

Source: Company data, FSS estimates

| Share data | |
|---------------------------------|---------------------|
| Sector | Food & Beverage |
| Close (09/07/2019) | 34.50 |
| SET Index | 1,721.48 |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/33.46 |
| Paid up shares (million) | 3,003.75 |
| Free float (%) | 33.84 |
| Market cap (Bt m) | 103,629.38 |
| Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD) | 345.10 |
| hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD) | 36.75, 23.30, 30.63 |

Source: Setsmarts

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

ขจัดปัญหาคอขวดสายการผลิต หนุนการโตใน 2H19

แนวโน้มกำไรปกติ 2Q19 ยังดีดี Y-Y จากทั้งการโตของรายได้ และอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่องตามเป้าหมายของบริษัท แต่คาดการณ์กำไรจะอ่อนตัวลง Q-Q เพราะมีหยุดการผลิต C-Vitt บางสายราว 1 เดือนเพื่อขจัดปัญหาคอขวดปัจจุบันปรับปรุงแล้วเสร็จ และกลับมาเดินกำลังการผลิตได้ปกติ โดยช่วยเพิ่มกำลังการผลิตอีก 30% คาดจะช่วยหนุนการฟื้นตัวในช่วง 2H19 และบริษัทได้ออกสินค้าใหม่ 3 รายการใน 2Q19 ที่ผ่านมา ซึ่งได้รับการตอบรับที่ดี และน่าจะรับรู้รายได้เต็มไตรมาสตั้งแต่ 3Q19 เป็นต้นไป จากกำลังการผลิต C-Vitt ที่เพิ่มขึ้น เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2019 ขึ้น 3% เป็นการเติบโต 31.1% Y-Y และคาดการณ์ต่อเนื่องในปี 2020 จากทั้งรับรู้กำลังการผลิต C-Vitt ใหม่ได้เต็มปี และเริ่มรับรู้โรงงานบรรจุเครื่องดื่มแห่งแรกในพม่า ทั้งนี้เราปรับเพิ่ม PE เป็น 30 เท่า จากเดิม 27 เท่า เพื่อสะท้อนการเติบโตที่สูงขึ้น และใกล้เคียงกับ PE เฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่มชูกำลังของโลกที่เทรดอยู่ที่ 30-35 เท่า ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ในปี 2019 เป็น 37 บาท จากเดิม 32.5 บาท แต่ราคาหุ้นมี Upside เพียง 7.2% จึงแนะนำเป็น ซื้อเก็งกำไร

คาดการณ์ 2Q19 ย่อ Q-Q เพื่อไปต่อได้ไกลขึ้นใน 2H19

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q19 อยู่ที่ 745 ล้านบาท (-16.1% Q-Q, +12.7% Y-Y) หากไม่รวมค่าใช้จ่ายตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงาน 100 ล้านบาท คาดมีกำไรปกติอยู่ที่ 845 ล้านบาท (-4.8% Q-Q, +27.8% Y-Y) กำไรที่อ่อนตัวลง Q-Q มาจากการหยุดซ่อมเครื่องจักรบรรจุ C-Vitt ราว 1 เดือนในเดือน พ.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งเป็นการหยุดเพื่อขจัดปัญหาคอขวด ส่วนที่คาดการณ์กำไรโตดี Y-Y มาจากการเติบโตทั้งรายได้กลุ่มเครื่องดื่มฉลวยกระชายดำ, โสมอินซัน, C-Vitt, การกลับมาโตของเปปทีน และมีการออกสินค้าใหม่ Shark แบบกระป๋อง และรายได้กลุ่ม Personal Care โดยมีการออกสินค้าใหม่ Babi Mild สูตร Sweet Almond และเครื่องสำอาง Plantstory จึงคาดการณ์รวมโตได้ตามเป้าที่ 5% Y-Y แต่ลดลง -1.6% Q-Q และคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 34.5% จาก 31.3% ใน 2Q18 แต่ลดลงเล็กน้อยจาก 34.8% ใน 1Q19 ส่วนค่าใช้จ่ายคาดปรับตัวสูงขึ้น เพราะมีการออกสินค้าใหม่ และเริ่มมีโฆษณาทางทีวี รวมถึงค่าใช้จ่ายทางการตลาด จึงคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 21% จาก 20.8% ใน 1Q19 และ 20% ใน 2Q18

คาดการณ์กำไรโตมากขึ้นใน 2H19 และต่อเนื่องไปในปีหน้า

หากกำไรปกติ 2Q18 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 1H19 อยู่ที่ 1,733 ล้านบาท (+25.2% Y-Y) แนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นตัวและโตได้มากขึ้นใน 2H19 เพราะเริ่มรับรู้กำลังการผลิตของ C-Vitt ได้มากขึ้น 30% จากการขยายคอขวดแล้วเสร็จใน 2Q19 ที่ผ่านมา น่าจะช่วยให้บรรลุเป้าหมายรายได้ C-vitt ทั้งปีเติบโตไม่น้อยกว่า 30% Y-Y ได้ และคาดว่าจะรับรู้รายได้จากสินค้าใหม่ที่เพิ่งออกไปได้มากขึ้น จึงคาดการณ์รวมในปีนี้จะเติบโตได้ตามเป้าหมายไม่น้อยกว่า 5% Y-Y และคาดการณ์กำไรขั้นต้นยังคงดูสดใสต่อเนื่องอยู่ในกรอบ 34% - 35% ได้ตามแผน เพราะนอกจากอัตราการใช้กำลังการผลิตจะกลับมาดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังแล้ว บริษัทยังเห็นแผนควบคุมต้นทุนอย่างเข้มงวดภายใต้โปรแกรม Fit Fast Firm โดยมีเป้าหมายลดต้นทุนให้ได้ 2.5 พันล้านบาท ภายใน 3-5 ปี จากการขจัดคอขวดเพิ่มกำลังการผลิต C-Vitt เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2019 ขึ้น 3% เป็น 3,698 ล้านบาท (+31.1% Y-Y) และคาดการณ์กำไรต่อเนื่องในปี 2020 จากปัจจัยหนุนได้แก่ การรับรู้โรงงานบรรจุเครื่องดื่มแห่งใหม่ที่พม่า และรับรู้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นของ C-Vitt ได้เต็มปี

ความเสี่ยง - เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น และการแข่งขันทั้งในและต่างประเทศรุนแรงขึ้น

Income Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue | 32,267 | 25,027 | 24,297 | 25,755 | 27,815 |
| Cost of sales | 22,579 | 16,764 | 16,414 | 16,792 | 18,080 |
| Gross profit | 9,687 | 8,262 | 7,883 | 8,963 | 9,735 |
| SG&A | 6,905 | 5,033 | 4,947 | 5,331 | 5,730 |
| Operating profit | 2,782 | 3,229 | 2,936 | 3,631 | 4,005 |
| Other income | 509 | 311 | 515 | 592 | 640 |
| EBIT | 3,291 | 3,540 | 3,452 | 4,224 | 4,645 |
| EBITDA | 4,411 | 4,617 | 4,526 | 5,389 | 5,844 |
| Interest charge | 77 | 97 | 81 | 9 | 10 |
| Tax on income | 676 | 725 | 686 | 738 | 811 |
| Earnings after tax | 2,539 | 2,718 | 2,684 | 3,476 | 3,824 |
| Minority interest | -169 | -106 | -57 | -39 | -42 |
| Normalized earnings | 2,584 | 2,567 | 2,820 | 3,698 | 4,063 |
| Extraordinary items | 228 | 267 | 185 | -100 | 0 |
| Net profit | 2,812 | 2,834 | 3,005 | 3,598 | 4,063 |

Cash Flow Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net profit | 2,812 | 2,834 | 3,005 | 3,598 | 4,063 |
| Deprec. & amortization | 1,120 | 1,077 | 1,074 | 1,165 | 1,199 |
| Change in working capital | 513 | -934 | 1,200 | -86 | -500 |
| Other adjustments | -1,666 | -265 | -271 | -148 | -268 |
| Cash flow from operations | 2,779 | 2,711 | 5,009 | 4,530 | 4,493 |
| Capital expenditure | -2,284 | -1,108 | -810 | -2,730 | -1,000 |
| Others | 114 | 807 | -1,924 | 122 | 211 |
| Cash flow from investing | -2,170 | -300 | -2,733 | -2,608 | -789 |
| Free cash flow | 609 | 2,411 | 2,275 | 1,921 | 3,704 |
| Net borrowings | 3,270 | 651 | -6,011 | -8 | -5 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 14,621 | 0 | 0 |
| Dividends paid | -4,780 | -4,061 | -2,718 | -2,519 | -2,844 |
| Others | -366 | 1 | -410 | -56 | 31 |
| Cash flow from financing | -1,876 | -3,409 | 5,482 | -2,583 | -2,818 |
| Net change in cash | -1,266 | -998 | 7,757 | -661 | 886 |

Balance Sheet (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Cash | 602 | 385 | 7,987 | 7,460 | 8,346 |
| Accounts receivable | 3,635 | 2,502 | 2,617 | 2,822 | 3,048 |
| Inventory | 1,703 | 1,744 | 1,557 | 1,702 | 1,981 |
| Other current assets | 1,254 | 1,657 | 479 | 412 | 418 |
| Total current assets | 7,194 | 6,288 | 12,641 | 12,397 | 13,794 |
| Investments | 2,112 | 1,428 | 3,249 | 3,249 | 3,249 |
| Plant, property & equipment | 6,906 | 6,933 | 6,518 | 8,082 | 7,884 |
| Other assets | 440 | 548 | 1,049 | 1,087 | 1,157 |
| Total assets | 16,651 | 15,198 | 23,456 | 24,816 | 26,085 |
| Short-term loans | 5,400 | 6,020 | 0 | 0 | 0 |
| Accounts payable | 3,043 | 1,902 | 1,981 | 2,024 | 1,981 |
| Current maturities | 84 | 89 | 89 | 89 | 89 |
| Other current liabilities | 2,782 | 3,081 | 2,588 | 2,819 | 2,873 |
| Total current liabilities | 11,310 | 11,092 | 4,658 | 4,933 | 4,943 |
| Long-term debt | 70 | 101 | 110 | 102 | 97 |
| Other non-current liab. | 558 | 566 | 442 | 386 | 417 |
| Total non-current liab. | 628 | 666 | 552 | 488 | 514 |
| Total liabilities | 11,938 | 11,758 | 5,210 | 5,421 | 5,458 |
| Registered capital | 231 | 231 | 3,004 | 3,004 | 3,004 |
| Paid up capital | 231 | 231 | 3,004 | 3,004 | 3,004 |
| Share premium | 0 | 0 | 11,848 | 11,848 | 11,848 |
| Legal reserve | 23 | 23 | 265 | 265 | 265 |
| Retained earnings | 4,307 | 3,077 | 2,971 | 4,051 | 5,270 |
| Minority Interests | 152 | 109 | 215 | 228 | 241 |
| Shareholders' equity | 4,714 | 3,439 | 18,303 | 19,395 | 20,627 |

Important Ratios (Consolidated)

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|----------------------------|-------|-------|------|-------|-------|
| Growth (%) | | | | | |
| Revenue | 1.7 | -22.4 | -2.9 | 6.0 | 8.0 |
| EBITDA | 10.3 | 4.7 | -2.0 | 19.1 | 8.4 |
| Net profit | 34.4 | 0.8 | 6.1 | 19.7 | 12.9 |
| Normalized earnings | 23.5 | -0.6 | 9.9 | 31.1 | 9.9 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 30.0 | 33.0 | 32.4 | 34.8 | 35.0 |
| EBITDA margin | 13.7 | 18.4 | 18.6 | 20.9 | 21.0 |
| EBIT margin | 10.2 | 14.1 | 14.2 | 16.4 | 16.7 |
| Normalized profit margin | 8.0 | 10.3 | 11.6 | 14.4 | 14.6 |
| Net profit margin | 8.7 | 11.3 | 12.4 | 14.0 | 14.6 |
| Normalized ROA | 16.9 | 18.6 | 12.8 | 14.5 | 15.6 |
| Normalized ROE | 61.6 | 85.1 | 16.6 | 18.8 | 19.9 |
| Normalized ROCE | 61.6 | 86.2 | 18.4 | 21.2 | 22.0 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 2.6 | 3.5 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| Net D/E | 2.5 | 3.4 | -0.2 | -0.1 | -0.1 |
| Net debt/EBITDA | 2.6 | 2.5 | 0.2 | -0.4 | -0.5 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 12.17 | 12.27 | 1.00 | 1.20 | 1.35 |
| Normalized EPS | 11.18 | 11.11 | 0.94 | 1.23 | 1.35 |
| EBITDA | 19.10 | 19.99 | 1.51 | 1.79 | 1.95 |
| Book value | 0.87 | 0.97 | 6.02 | 6.38 | 6.79 |
| Dividend | 27.70 | 17.79 | 1.60 | 0.84 | 0.95 |
| Par | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 2.6 | 2.5 | 31.2 | 26.1 | 23.1 |
| Norm P/E | 2.8 | 2.8 | 33.3 | 25.4 | 23.1 |
| P/BV | 35.9 | 32.2 | 5.2 | 4.9 | 4.6 |
| EV/EBITDA | 4.2 | 4.0 | 20.9 | 17.0 | 15.6 |
| Dividend yield (%) | 88.6 | 56.9 | 5.1 | 2.7 | 3.0 |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|---|---|---|--|---|
| <p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ล.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา บางนา 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>สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา รัชสิด 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p> | <p>สาขา อิมพลาริซึม 990 อาคารอิมพลาริซึมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p> | <p>สาขา แจ้จันตะนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้จันตะนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้จันตะนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี</p> | |
| <p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p> |
| <p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p> | <p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p> | <p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p> | <p>สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นครสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p> |
| <p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p> | <p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p> | <p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p> |

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อได้ว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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)