

Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
T-BUY	HOLD	18.1	17.0	-6.1%	Certified	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	1,577	1,144	1,511	1,668
Net profit	1,662	1,038	1,511	1,668
Normalized EPS (Bt)	1.26	0.91	1.21	1.33
EPS (Bt)	1.33	0.83	1.21	1.33
% growth	1.1	-37.6	34.1	10.4
Dividend (Bt)	0.30	0.25	0.33	0.37
BV/share (Bt)	8.59	9.00	9.78	10.65
EV/EBITDA (x)	9.07	9.04	9.26	8.32
Normalized PER (x)	14.4	16.7	15.0	13.6
PER (x)	13.7	18.4	15.0	13.6
PBV (x)	2.1	2.0	1.9	1.7
Dividend yield (%)	1.7	1.4	1.8	2.0
ROE (%)	13.8	9.1	11.0	11.2
YE No. of shares (million)	1,254	1,254	1,254	1,254
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Agribusiness
Close (23/07/2019)	18.10
SET Index	1,724.87
Foreign limit/actual (%)	49.00/16.54
Paid up shares (million)	1,253.82
Free float (%)	52.35
Market cap (Bt m)	22,694.16
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	43.41
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	18.80, 11.70, 15.34

Source: Setsmarts

คาดการณ์ 2Q19 สดใส และน่าจะดีต่อใน 2H19

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q19 จะฟื้นตัวดี +49% Q-Q, +60% Y-Y ปัจจัยหนุนมาจากปริมาณไก่ส่งออกคาดโต 16.5% Y-Y (แต่จะ -5.2% Q-Q) และราคาไก่ในประเทศฟื้นตัว ในขณะที่ต้นทุนการเลี้ยงอยู่ในระดับต่ำ แนวโน้มกำไรในช่วง 2H19 จะสดใสต่อเนื่อง เพราะเป็น High Season ของการส่งออก และคาดการณ์ว่ายังทรงตัวอยู่ในกรอบ 37-38 บาท เหนือต้นทุนการเลี้ยง ทั้งนี้มีโอกาสที่ราคาไก่จะขึ้นได้มากกว่านี้ หากจีนเริ่มเข้ามาตรวจโรงงานไทย และเพิ่มจำนวนโรงงานที่ได้รับอนุมัติให้ส่งออกไก่ไปจีนเพิ่มจากปัจจุบันที่มีเพียง 7 โรงงาน เพราะผู้เลี้ยงรายใหญ่ได้ทยอยเพิ่มกำลังการเลี้ยงไก่มารอแล้ว เราปรับเพิ่มประมาณกำไรปกติปี 2019 ขึ้น 8.5% เป็นการเติบโต 21.7% และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปีนี้เป็น 17 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า) แนะนำเป็น เก็งกำไร เพราะยังมีปัจจัยหนุนราคาไก่ให้สูงขึ้นได้ โดยให้กรอบไม่เกิน PE 16 เท่า (PE เฉลี่ย +1SD) หรือไม่เกิน 19.4 บาท เน้นเก็งกำไรด้วยความระมัดระวัง เพราะหากจีนไม่เพิ่มการนำเข้า อุตสาหกรรมไก่ไทยอาจพลิกเข้าสู่ภาวะ Oversupply ได้

คาดการณ์ 2Q19 อาจทำได้ดีกว่าที่เคยคาด

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q19 อยู่ที่ 340 ล้านบาท (+49.1% Q-Q, +60.4% Y-Y) กำไรที่โต Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาล เพราะเริ่มเข้าสู่ฤดูกาลที่ดีของไก่ส่งออก ส่วนกำไรที่โตสูง Y-Y มาจากฐานที่ต่ำในปีก่อน ทั้งในแง่ปริมาณขายและราคาไก่ในประเทศ โดยคาดปริมาณส่งออกไก่ไตรมาสที่ราว 9,200 ตัน (-5.2% Q-Q, +16.5% Y-Y) ส่วนราคาขายส่งออกโดยเฉลี่ยลดลง เพราะเป็นการส่งออกไปจีนมากขึ้น ซึ่งเป็นตลาดที่มีราคาขายต่ำกว่าญี่ปุ่นและยุโรป ส่วนราคาไก่ในประเทศปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 2Q19 เท่ากับ 35.7 บาท/กก. (+5% Q-Q, +11.6% Y-Y) จึงคาดรายได้รวมจะ +6.4% Q-Q, +6% Y-Y และคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะขยับขึ้นมาอยู่ที่ 14.1% จาก 13.5% ใน 1Q19 ด้วยต้นทุนอาหารสัตว์ที่อ่อนตัวลง แต่ยังคงต่ำกว่า 14.8% ใน 2Q18 สำหรับส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมคาดฟื้นตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 75 ล้านบาท (+241% Q-Q และพลิกจากที่ขาดทุนในปีก่อน) จากทั้ง GFN ฟื้นตัวพลิกเป็นกำไรเล็กน้อยคาดไว้ 10 ล้านบาท ตามราคาไก่ในประเทศ และเริ่มเข้าสู่ฤดูกาลของการส่งออก และ McKey มีกำไรเพิ่มขึ้นจากการใช้กำลังการผลิตโรงงานใหม่มากขึ้น

แนวโน้มกำไรในช่วงครึ่งปีหลังยังดูสดใส

หากกำไรสุทธิ 2Q19 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 1H19 อยู่ที่ 568 ล้านบาท (+59% Y-Y) แนวโน้มกำไรจะดีต่อเนื่องใน 3Q19 เพราะเป็น High Season ของการส่งออก และด้วยราคาไก่ในประเทศปัจจุบันยังทรงตัวอยู่ที่ 37 บาท/กก. (+12.1% YTD, +15.6% Y-Y) สูงกว่าต้นทุนการเลี้ยง จึงคาดผลประกอบการของ GFPT ยังดูดีทั้งในแง่ปริมาณขายและอัตราการทำกำไร และคาดผลประกอบการของบริษัทร่วม GFN จะมีกำไรมากขึ้นจาก 2Q19 เพราะได้รับผลดีจากราคาไก่ และเป็น High Season เช่นเดียวกัน มีโอกาสที่จะกำไร 3Q19 อาจทำจุดสูงสุดใหม่ในรอบ 20 ไตรมาสและระดับ 500 ล้านบาทได้ (3Q14 เคยทำได้ 506 ล้านบาท) ในแง่การส่งออก แม้อัตราการขึ้นและยุโรปไม่ฟื้นตัวนัก เพราะฐานที่สูงและค่าเงินบาทของทั้ง 2 กลุ่มอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับค่าเงินบาท ทำให้ปริมาณขายค่อนข้างไปทางทรงตัวถึงปรับขึ้นได้เพียงเล็กน้อย แต่ได้รับการชดเชยด้วยตลาดจีนที่ดี เพราะเพิ่งเริ่มนำเข้าไก่จากไทยเมื่อ มี.ค. 2018 ปัจจุบันนำเข้าไก่จากไทยเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ

(มีต่อหน้า 2)

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

ราคาไก่ในประเทศหลังจากนี้ ปรับขึ้นได้ แต่ต้องรอปัจจัยหนุน

จากราคาไก่ในประเทศปัจจุบันทรงตัวอยู่ที่ 36-37 บาท/กก. และมีปัจจัยหนุนจากการส่งออกไปจีนเป็นหลัก ซึ่งส่วนใหญ่ยังเป็นการซื้อ By Product อย่างขาไก่ และปีกไก่บน ล่าสุด GFPT เพิ่งได้รับคำสั่งซื้อจากจีนเป็นเนื้อ Main แล้ว คือ เนื้อสะโพกติดกระดูก ถือเป็นสัญญาณที่ดี แต่เรายังคิดว่าจีนจะนำเข้าไก่จากไทยมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญได้ไม่เร็ว และราคาไก่หน้าจะยังแกว่งอยู่ในช่วง 37-38 บาท/กก. เพราะปัจจุบันมีเพียง 7 โรงงานในไทยที่ได้รับอนุมัติให้ส่งออกไปจีน สิ่งที่เราคาดหวังคือ จีนเข้ามาอนุมัติเพิ่มจำนวนโรงงานในไทยให้ส่งออกไปจีนได้มากขึ้น (เพิ่มขึ้นจาก 7 โรงในปัจจุบัน) เพื่อสะท้อนความต้องการบริโภคไก่แทนหมูที่มีผลผลิตลดลงหลังเผชิญกับโรค ASF มานานกว่า 1 ปี (ตั้งแต่ ส.ค. 2018) ซึ่งหากเป็นเช่นนั้น จะทำให้อุตสาหกรรมไก่ส่งออกของไทยได้รับประโยชน์ เพราะปัจจุบันผู้เลี้ยงรายใหญ่ได้ทยอยเพิ่มกำลังการเลี้ยงไก่กันแทบทุกรายเฉลี่ย 10% - 20% ในทางกลับกันหากจีนไม่นำเข้าไก่จากไทยให้มากกว่านี้ได้เร็ว จะทำให้ไทยมีความเสี่ยงเข้าสู่ภาวะ Oversupply อีกครั้ง

ปรับเพิ่มประมาณการกำไร และราคาเป้าหมาย

จากแนวโน้มกำไร 2Q19 ที่ดี และสถานการณ์ในช่วงที่เหลือของปียังคงเอื้อต่อการเติบโตของบริษัท เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2019 ขึ้น 8.5% เป็น 1,511 ล้านบาท (+21.7% Y-Y) และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปีนี้เป็น 17 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า) แต่ด้วยแนวโน้มราคาไก่ยังดูดีทรงตัวในระดับที่เหนือต้นทุนการเลี้ยง และยังมีปัจจัยหนุนให้รอดติดตาม เราจึงแนะนำเป็น เก็งกำไร โดยอิงกรอบ PE ไม่เกิน 16 เท่า ซึ่งเป็น PE เฉลี่ย +1SD จะได้ราคาที่ 19.4 บาท

2Q19E Earnings Preview

(Bt=mn)	2Q19E	1Q19	%Q-Q	2Q18	%Y=Y
Sales revenue	4,221	3,966	6.4	3,982	6.0
Costs	3,626	3,432	5.7	3,395	6.8
Gross profit	595	534	11.4	588	1.2
SG&A costs	329	334	-1.5	340	-3.2
Interest charge	21	21	0.0	20	5.0
Profit from subsidiaries	75	22	241.0	-22	nm
Norm profit	340	227	49.8	198	71.7
Net profit	340	228	49.1	212	60.4
EPS (Bt/share)	0.271	0.182	49.1	0.169	60.4
Gross margin %	14.1	13.5	0.6	14.8	-0.7
SG&A as % of Sales	7.8	8.4	-0.6	8.5	-0.7
Net margin %	8.1	5.7	2.4	5.3	2.8

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	16,693	16,928	16,647	17,479	18,703
Cost of sales	14,191	14,151	14,264	14,945	15,935
Gross profit	2,502	2,778	2,383	2,535	2,768
SG&A	1,243	1,316	1,372	1,363	1,459
Operating profit	1,259	1,461	1,011	1,171	1,309
Other income	280	318	293	315	337
EBIT	1,539	1,779	1,304	1,486	1,646
EBITDA	2,671	2,996	2,568	2,809	3,039
Interest charge	98	74	79	78	81
Tax on income	206	305	252	183	203
Earnings after tax	1,236	1,400	973	1,225	1,361
Minority interest	-12.8	-9.6	-10.5	-10.5	-11.2
Normalized earnings	1,594	1,577	1,144	1,511	1,668
Extraordinary items	50	85	-106	0	0
Net profit	1,644	1,662	1,038	1,511	1,668

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	1,644	1,662	1,038	1,511	1,668
Deprec. & amortization	1,131	1,216	1,264	1,324	1,394
Change in working capital	-286	-133	533	-230	-355
Other adjustments	-421	-272	-75	-297	-318
Cash flow from operations	2,068	2,473	2,759	2,308	2,389
Capital expenditure	-1,822	-1,792	-1,694	-1,200	-1,400
Others	-387	-173	64	-150	-62
Cash flow from investing	-2,209	-1,965	-1,630	-1,350	-1,462
Free cash flow	-141	508	1,129	958	927
Net borrowings	167	197	-153	-368	-316
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-313	-290	-467	-408	-459
Others	5	10	-6	1	7
Cash flow from financing	-140	-83	-626	-774	-768
Net change in cash	-282	425	504	183	159

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	311	736	1,240	1,424	1,582
Accounts receivable	933	1,013	975	1,054	1,127
Inventory	3,653	3,608	3,528	3,685	4,016
Other current assets	18	14	27	35	37
Total current assets	4,915	5,372	5,770	6,197	6,763
Investments	2,449	2,672	2,688	2,688	2,688
Plant, property & equipment	7,791	8,367	8,797	8,673	8,680
Other assets	1,005	955	875	1,025	1,087
Total assets	16,160	17,366	18,130	18,583	19,217
Short-term loans	1,931	1,810	1,396	1,332	1,005
Accounts payable	886	925	1,143	1,228	1,310
Current maturities	216	75	293	220	180
Other current liabilities	164	165	156	157	168
Total current liabilities	3,198	2,975	2,988	2,938	2,663
Long-term debt	1,667	1,700	1,760	1,325	1,002
Other non-current liab.	516	529	655	489	505
Total non-current liab.	2,183	2,229	2,415	1,814	1,507
Total liabilities	5,381	5,205	5,403	4,752	4,170
Registered capital	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
Paid up capital	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Share premium	525	525	525	525	525
Legal reserve	140	140	140	140	140
Retained earnings	8,739	10,111	10,684	11,777	12,986
Minority Interests	121	131	124	135	142
Shareholders' equity	10,779	12,161	12,726	13,831	15,047

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	1.4	1.4	-1.7	5.0	7.0
EBITDA	25.6	12.2	-14.3	9.4	8.2
Net profit	37.6	1.1	-37.6	34.1	10.4
Normalized earnings	34.1	-1.1	-27.5	21.7	10.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	15.0	16.4	14.3	14.5	14.8
EBITDA margin	16.0	17.7	15.4	16.1	16.3
EBIT margin	9.2	10.5	7.8	8.5	8.8
Normalized profit margin	9.5	9.3	6.9	8.6	8.9
Net profit margin	9.8	9.8	6.2	8.6	8.9
Normalized ROA	9.9	9.6	6.3	8.1	8.7
Normalized ROE	15.0	13.8	9.1	11.0	11.2
Normalized ROCE	11.9	12.4	8.6	9.5	9.9
Risk (x)					
D/E	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
Net D/E	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.9	1.5	1.6	1.2	0.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.31	1.33	0.83	1.21	1.33
Normalized EPS	1.27	1.26	0.91	1.21	1.33
EBITDA	2.13	2.39	2.05	2.24	2.42
Book value	7.61	8.59	9.00	9.78	10.65
Dividend	0.30	0.30	0.25	0.33	0.37
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	13.8	13.7	18.4	15.0	13.6
Norm P/E	14.2	14.4	16.7	15.0	13.6
P/BV	2.4	2.1	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	10.4	9.1	9.0	9.3	8.3
Dividend yield (%)	1.7	1.7	1.4	1.8	2.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,กท.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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า 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 แจ่งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ่งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ่งวัฒนะ, 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.อุดรสุขี 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.สุษะมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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)