

ROBINS (ROBINS TB)

บมจ. โรบินสัน

Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
HOLD	BUY	60.25	68.00	+12.9%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	2,742	2,969	3,164	3,431
Net profit	2,742	2,937	3,114	3,431
Normalized EPS (Bt)	2.47	2.67	2.85	3.09
EPS (Bt)	2.47	2.64	2.80	3.09
% growth	-2.6	7.1	6.0	10.2
Dividend (Bt)	1.25	1.35	1.40	1.56
BV/share (Bt)	14.84	16.22	17.65	19.18
EV/EBITDA (x)	14.8	14.1	13.0	12.0
Normalized PER (x)	24.4	22.5	21.2	19.5
PER (x)	24.4	22.8	21.5	19.5
PBV (x)	4.1	3.7	3.4	3.1
Dividend yield (%)	2.1	2.2	2.3	2.6
ROE (%)	16.6	16.5	16.1	16.1
YE No. of shares (million)	1,111	1,111	1,111	1,111
Par (Bt)	3.55	3.55	3.55	3.55

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Commerce
Close (26/07/2019)	60.25
SET Index	1,717.97
Foreign limit/actual (%)	49.00/11.36
Paid up shares (million)	1,110.66
Free float (%)	45.21
Market cap (Bt m)	66,917.33
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	166.93
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	70.00, 51.00, 58.73

Source: Setsmarts

ROBINS จะ Delist เพราะ CRC ปรับโครงสร้างและทำ IPO

เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา กรรมการบริษัทมีมติเพิกถอนหุ้น ROBINS ออกจากตลาด โดย CRC ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่จะทำ Tender ที่ราคา 66.5 บาท/หุ้น และจะชำระเป็นหุ้นเพิ่มทุนของ CRC (แลกหุ้น) ซึ่งกำลังเตรียมทำ IPO และเข้าจดทะเบียนในตลาด. โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อรวมธุรกิจค้าปลีกในไทย เวียดนาม และอิตาลีเข้าด้วยกัน หากได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้นวันที่ 5 ก.ย. นี้ คาดกระบวนการ Tender จะเกิดขึ้นในช่วงปลายปีถึงต้นปีหน้า เรามองบวกต่อดีลนี้ และแนะนำให้ตอบรับข้อเสนอซื้อ เพราะที่ราคา Tender ใกล้เคียงราคาเป้าหมายของเรา และคิดเป็น PE 23 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของ ROBINS ในอดีต ถือว่าเหมาะสม และได้แลกหุ้นเป็น CRC ที่ราคา IPO และยังเป็นทางเลือกหุ้น ROBINS ทางอ้อมผ่านการลงทุนใน CRC ซึ่งมีขนาดธุรกิจ กำไร และสินทรัพย์ใหญ่กว่า ROBINS หลายเท่าตัว ทั้งนี้ยังมีความเสี่ยงกรณีที่ CRC สามารถยกเลิก Tender Offer ได้ แม้จะเลยช่วงรับซื้อไปแล้วก็ตาม ขึ้นอยู่กับความสำเร็จของการทำ IPO และการขาดคุณสมบัติในการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีสาเหตุจากปัจจัยภายนอกเหตุการณ์

คณะกรรมการบริษัทมีมติเพิกถอนหุ้น ROBINS ออกจากตลาด ตามแผนการปรับโครงสร้างของ บจ.เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น (CRC) ปัจจุบันเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ ROBINS สัดส่วน 53.83% เนื่องจาก CRC อยู่ระหว่างเตรียมขายหุ้นเพิ่มทุน IPO และนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาด. โดยต้องการรวมธุรกิจค้าปลีกทั้งในไทย เวียดนาม และอิตาลี ไว้ภายใต้บริษัทเดียวกัน ดังนั้นจึงขอทำ Tender Offer หุ้น ROBINS ที่เหลืออยู่ทั้งหมดในราคาหุ้นละ 66.5 บาท ซึ่งจะชำระเป็นหุ้นเพิ่มทุนของ CRC (ไม่ได้ชำระเป็นเงินสด) ตามอัตราแลกหุ้นที่จะคำนวณจากราคาหุ้น ROBINS หารด้วยราคา IPO สุดท้ายของ CRC ในอนาคต และเมื่อกระบวนการ IPO ของ CRC แล้วเสร็จ จะ Delist หุ้น ROBINS ออกจากตลาดในคราวเดียวกัน

CRC ทำอะไร

CRC ดำเนินธุรกิจค้าปลีกผ่านรูปแบบและช่องทางที่หลากหลาย ทั้งในไทย เวียดนาม และอิตาลี โดยในไทยประกอบด้วย Central (23 สาขา), Robins (49), Super Sport (192), CMG (284), Power Buy (105), ไทวัสดุ (53), Tops และ Central Food Retail (265), Family Mart (1,008) ส่วนเวียดนามประกอบด้วย เหยียนคิม ร้านขายสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า (64), BigC กำลังเปลี่ยนแบรนด์เป็น GO (36), Lanchi Mart เป็น Hypermarket ขนาดเล็ก (25) และในอิตาลีมีห้างไฮเอนด์ Rinascente (9) นอกจากการมีหน้าร้านแล้ว บริษัทยังเน้นการทำธุรกิจแบบ Online โดยเรียกรวมกันว่า Omni Channel ซึ่งมีสัดส่วนรายได้ปัจจุบันอยู่ที่ราว 2.3%

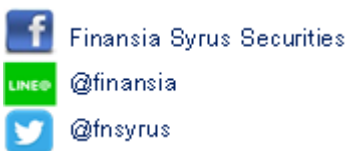
สิ้นปี 2018 กลุ่ม CRC มีรายได้และกำไรสุทธิเท่ากับ 2.06 แสนล้านบาท และ 9.5 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยมีสัดส่วนรายได้ราว 77% มาจากในประเทศ ใหญ่กว่า ROBINS ที่มีรายได้และกำไร 2.7 หมื่นล้านบาท และ 2.9 พันล้านบาท ตามลำดับ และ CRC มีสินทรัพย์รวมสูงถึง 1.8 แสนล้านบาท สูงกว่า ROBINS ถึง 6 เท่า

ราคา Tender ที่ 66.5 บาท มองว่าเหมาะสม

แม้ CRC ได้รับการผ่อนผันให้ไม่ต้องมีการประเมินราคาเสนอซื้อที่กำหนดค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญของบริษัท ทั้งนี้ที่ราคา Tender 66.5 บาท มาจากการพิจารณาของ CRC ด้วยวิธีต่างๆ เช่น ราคาตลาด การเทียบเคียงราคาซื้อขายของบริษัทที่มีธุรกิจใกล้เคียงกัน และราคาพื้นฐานที่คำนวณโดยวิธี DCF โดยเรามองว่าที่ราคา Tender ดังกล่าวนั้นมีความเหมาะสม เพราะคิดเป็น Forward PE ที่ระดับ 23 เท่า ใกล้เคียงกับ PE เฉลี่ยในอดีตของ ROBINS

(มีต่อหน้า 2)

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

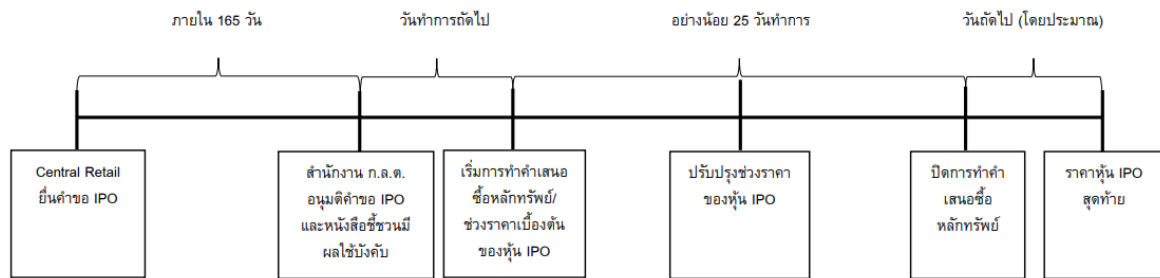


การทำ Tender อาจเกิดปัญหา และมีเงื่อนไขให้ยกเลิก Tender ได้ หาก IPO ไม่สำเร็จ

ขั้นตอนถัดไปคือขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นของ ROBINS โดยประชุมวันที่ 5 ก.ย. 2019 หากได้รับอนุมัติ (ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด และต้องไม่มีผู้ถือหุ้นของ ROBINS คัดค้านการเพิกถอนเกินกว่า 10% ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว) หลังจากนั้นจะมีการยื่นคำขอ IPO ต่อ ก.ล.ต. ซึ่งคาดว่าจะเกิดภายในปี 2019 จากนั้นภายใน 165 วันนับตั้งแต่วันยื่นคำขอ ก.ล.ต.จะมีการอนุมัติคำขอ IPO และให้หนังสือชี้ชวนมีผลบังคับใช้ หลังจากนั้นไม่เกิน 10 วัน จะเริ่มกระบวนการ Tender Offer ทั้งนี้ CRC ได้รับการผ่อนผันให้ลดระยะเวลาเริ่มรับซื้อจากไม่น้อยกว่า 15 วันทำการ เป็น ไม่น้อยกว่า 10 วันทำการ และเมื่อสิ้นสุดระยะเวลา Tender ไม่เกิน 2 สัปดาห์ จะทำการ Delist หุ้น ROBINS ออกจาก ตลาดฯ และ CRC จะเข้ามาเทรดในตลาด. จึงคาดว่ากระบวนการทำ Tender Offer จะเกิดขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงปลายปีจนถึงต้นปีหน้า

นอกจากนี้ยังมีเงื่อนไขอื่นๆ ได้แก่ 1) เศษของหุ้นที่ได้จากการคำนวณอัตราแลกเปลี่ยนหุ้นให้ปัดทิ้ง 2) หาก ROBINS มีการจ่ายปันผลก่อนการชำระค่าตอบแทนในการทำ Tender ราคาเสนอซื้อจะถูกปรับลง เป็นจำนวนเท่ากับเงินปันผลจ่ายต่อหุ้น และ 3) CRC สามารถยกเลิกการทำ Tender Offer ได้ แม้จะเลยระยะเวลาเริ่มรับซื้อไปแล้ว หากทำ IPO ไม่สำเร็จ หรือ CRC มีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนในการได้รับอนุมัติเป็นบริษัทจดทะเบียน ซึ่งสาเหตุต้องมาจากปัจจัยภายนอกที่ไม่อยู่ภายใต้อำนาจควบคุมของ CRC ได้

กระบวนการทำ Tender Offer



Source: Company

มองดีลนี้เป็นบวก และแนะนำให้ตอบรับคำเสนอซื้อ

เรามองบวกต่อดีลนี้ และแนะนำให้ตอบรับคำเสนอซื้อ เพราะที่ราคา Tender 66.5 บาท ใกล้เคียงกับราคาเป้าหมายของเราที่ 68 บาท และคิดเป็น Forward PE 23-24 เท่า ใกล้เคียง PE เฉลี่ยในอดีต และได้แลกหุ้นเป็น CRC ที่ราคา IPO ซึ่ง CRC มีขนาดธุรกิจและสินทรัพย์ใหญ่กว่า ROBINS หลายเท่าตัว รวมถึงมีโอกาสในการเติบโตในต่างประเทศได้มากกว่า ในขณะที่ยังคงเป็นการลงทุนใน ROBINS ทางอ้อมโดยผ่าน CRC

คำเตือน - กรณีไม่ตอบรับคำเสนอซื้อ ภายหลังหุ้น ROBINS ถูก delist ออกจากตลาดไปแล้ว นักลงทุนรายนั้นจะยังได้รับเงินปันผล และสามารถออกเสียงในที่ประชุมได้ แต่อาจไม่สามารถรวมเสียงได้มากพอที่จะคัดค้านการลงมติของ CRC ได้ อีกทั้งจะไม่มีตลาดรองให้ซื้อขาย ROBINS อีกต่อไป

เชื่อว่าจนกว่ากระบวนการ Tender จะแล้วเสร็จ ราคาหุ้นจะแกว่งตัวใกล้เคียงราคา Tender หรือสูงกว่า เพราะน่าจะมีนักลงทุนบางส่วนต้องการหุ้น CRC ที่ราคา IPO ด้วยวิธีทางอ้อมผ่านการลงทุนใน ROBINS ทั้งนี้เราไม่แนะนำให้เข้าซื้อหุ้น ROBINS ที่ราคาสูงกว่า Tender ไปมาก เพราะยังมีความเสี่ยงหากกระบวนการ IPO ไม่สำเร็จ หรือ CRC มีคุณสมบัติไม่ครบถ้วน นำไปสู่การยกเลิกการทำ Tender Offer ได้ทุกเมื่อ แม้จะเลยเวลาเริ่มรับซื้อไปแล้วก็ตาม

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	26,078	25,989	26,846	27,383	28,478
Cost of sales	19,574	19,530	20,159	20,674	21,358
Gross profit	6,504	6,459	6,686	6,709	7,119
SG&A	7,557	7,828	8,199	8,352	8,686
Operating profit	3,056	2,995	3,233	3,478	3,759
Other income	860	1,024	1,162	1,009	1,023
EBIT	3,056	2,995	3,233	3,478	3,759
EBITDA	5,119	5,069	5,308	5,702	6,184
Interest charge	84	71	40	42	39
Tax on income	556	534	612	618	670
Earnings after tax	2,416	2,390	2,581	2,817	3,050
Minority interest	-181	-155	-160	-164	-171
Normalized earnings	2,576	2,742	2,969	3,164	3,431
Extraordinary items	239	0	-32	-50	0
Net profit	2,815	2,742	2,937	3,114	3,431

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	2,815	2,742	2,937	3,114	3,431
Deprec. & amortization	2,063	2,074	2,075	2,225	2,425
Change in working capital	-664	526	257	-400	7
Other adjustments	580	507	515	461	552
Cash flow from operations	4,795	5,848	5,783	5,399	6,415
Capital expenditure	-2,073	-2,729	-1,982	-3,000	-4,000
Others	-1,064	-743	-1,444	-482	-657
Cash flow from investing	-3,137	-3,472	-3,426	-3,482	-4,657
Free cash flow	1,658	2,377	2,357	1,917	1,757
Net borrowings	1,267	-3,046	407	-109	-38
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,111	-1,388	-1,397	-1,557	-1,733
Others	-1,677	1,643	-1,278	-249	5
Cash flow from financing	-1,521	-2,791	-2,268	-1,915	-1,765
Net change in cash	137	-414	89	2	-8

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	2,219	1,805	1,894	1,896	1,888
Accounts receivable	1,318	1,363	1,480	1,425	1,482
Inventory	1,971	2,028	2,241	2,549	2,633
Other current assets	217	187	3	4	0
Total current assets	5,724	5,383	5,618	5,874	6,003
Investments	2,737	3,222	3,736	3,736	3,736
Plant, property & equipment	14,975	15,630	15,538	16,313	17,888
Other assets	3,565	3,318	3,494	3,560	3,702
Total assets	27,001	27,554	28,386	29,483	31,330
Short-term loans	2,999	3,065	3,742	3,473	3,446
Accounts payable	4,246	4,858	5,229	5,098	5,266
Current maturities	0	1,547	47	47	47
Other current liabilities	155	174	206	192	171
Total current liabilities	7,400	9,644	9,224	8,809	8,930
Long-term debt	3,234	207	109	113	102
Other non-current liab.	169	181	230	137	142
Total non-current liab.	3,404	388	340	250	244
Total liabilities	10,804	10,032	9,563	9,059	9,175
Registered capital	3,943	3,943	3,943	3,943	3,943
Paid up capital	3,943	3,943	3,943	3,943	3,943
Share premium	125	125	125	125	125
Legal reserve	394	394	394	394	394
Retained earnings	10,697	12,021	13,558	15,140	16,838
Minority Interests	1,037	1,039	802	821	854
Shareholders' equity	16,197	17,522	18,822	20,424	22,155

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	3.5	-0.3	3.3	2.0	4.0
EBITDA	13.8	-1.0	4.7	7.4	8.4
Net profit	30.7	-2.6	7.1	6.0	10.2
Normalized earnings	17.5	6.4	8.3	6.6	8.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	24.9	24.9	24.9	24.5	25.0
EBITDA margin	19.6	19.5	19.8	20.8	21.7
EBIT margin	11.7	11.5	12.0	12.7	13.2
Normalized profit margin	9.9	10.5	11.1	11.6	12.0
Net profit margin	10.8	10.5	10.9	11.4	12.0
Normalized ROA	9.5	9.9	10.5	10.7	11.0
Normalized ROE	17.0	16.6	16.5	16.1	16.1
Normalized ROCE	15.6	16.7	16.9	16.8	16.8
Risk (x)					
D/E	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
Net D/E	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
Net debt/EBITDA	1.7	1.6	1.4	1.3	1.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.53	2.47	2.64	2.80	3.09
Normalized EPS	2.32	2.47	2.67	2.85	3.09
EBITDA	4.61	4.56	4.78	5.13	5.57
Book value	13.65	14.84	16.22	17.65	19.18
Dividend	1.25	1.25	1.35	1.40	1.56
Par	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55
Valuations (x)					
P/E	23.8	24.4	22.8	21.5	19.5
Norm P/E	26.0	24.4	22.5	21.2	19.5
P/BV	4.4	4.1	3.7	3.4	3.1
EV/EBITDA	14.7	14.8	14.1	13.0	12.0
Dividend yield (%)	2.1	2.1	2.2	2.3	2.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

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)