

<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
<b>T-BUY</b>	AVOID	15.7	13.0	- 17.2%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	2,340	1,763	1,015	1,400
Net profit	2,544	2,015	981	1,400
Normalized EPS (Bt)	2.00	1.50	0.87	1.19
EPS (Bt)	2.17	1.72	0.84	1.19
% growth	-16.3	-20.8	-51.3	42.7
Dividend (Bt)	1.10	1.10	0.70	0.75
BV/share (Bt)	9.57	10.19	10.32	10.03
EV/EBITDA (x)	6.89	7.95	10.37	8.71
Normalized PER (x)	7.9	10.4	18.1	13.2
PER (x)	7.2	9.1	18.8	13.2
PBV (x)	1.6	1.5	1.5	1.6
Dividend yield (%)	7.0	7.0	4.5	4.8
ROE (%)	20.8	14.8	8.4	11.9
YE No. of shares (million)	1,173	1,173	1,173	1,173
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Electronic Components
Close (14/08/2019)	15.70
SET Index	1,619.45
Foreign limit/actual (%)	49.00/17.79
Paid up shares (million)	1,172.79
Free float (%)	59.41
Market cap (Bt m)	18,412.86
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	213.99
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	33.75, 15.30, 22.31

Source: Setsmarts

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

## ระยะสั้น 2H19 ดูพื้ในตัว แต่ปีหน้ายังดูมีความเสี่ยงพอสมควร

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ ผู้บริหารให้ภาพการฟื้นตัวของผลประกอบการใน 2H19 โดยมองว่าผ่านจุดต่ำสุดของปีใน 2Q19 แล้ว แนวโน้มรายได้ใน 3Q19 จะกลับมาโตราว 8% Q-Q ทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น แต่มีการปรับลดเป้ารายได้ในปีนี้ลงเพื่อสะท้อน 1H19 ที่ไม่สดใส และคาดว่าจะกลับมาโตอีกครั้งในปี 2020 โดยคาดหวังจาก 2 สินค้าใหม่ (Consumer, Radar) ถือเป็นโอกาสกระจายฐานสินค้าของบริษัท ลดการพึ่งพิงกลุ่ม Automotive แต่แนวโน้มสินค้ากลุ่มเดิมยังคงไม่สดใส เพราะยอดขายรถยนต์ทั่วโลกยังคงชะลอตัว แต่ชะลอในอัตราที่ลดลงโดยเฉพาะในยุโรปและสหรัฐ แต่ในจีนและอินเดียยังคงลดลงค่อนข้างมาก อีกทั้งอาจต้องเผชิญราคาขายสินค้ากลุ่มเดิมลดลงในปีหน้า ทั้งนี้เราปรับลดกำไรปกติปี 2019 ลง 27% เป็นการลดลงถึง -42.4% Y-Y และเบื้องต้นคาดว่าจะกลับมาโต 38% Y-Y เมื่ออิงตามเป้าหมายของผู้บริหาร และเราปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้เป็น 13 บาท ส่วนราคาเป้าหมายปีหน้าจะอยู่ที่ 18 บาท (อิง PE เดิม 15 เท่า) แม้จะผ่านกำไรต่ำสุดไปแล้ว แต่ยังคงมีความเสี่ยงสำหรับการฟื้นตัวในปีหน้า เพราะภาพอุตสาหกรรมยังไม่สดใส และยังมีเรื่อง Trade War และบาทแข็งค่าด้วย จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็นเพียง เก็งกำไร (ต่อการฟื้นตัวใน 2H19) เท่านั้น และแจ้งจ่ายปันผลงวด 1H19 หุ้ละ 0.4 บาท (คิดเป็น Payout 111%) Yield 2.5% กำหนดขึ้น XD 26 ส.ค. และจ่ายเงิน 9 ก.ย.

### กำไร 2Q19 อ่อนตัวลงมากกว่าคาด แต่อาจเป็นกำไรต่ำสุดของปี

กำไรสุทธิ 2Q19 เท่ากับ 159 ล้านบาท (-41% Q-Q, -72% Y-Y) หากไม่รวมค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน 55 ล้านบาท และกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 3 ล้านบาท จะมีกำไรปกติที่ 211 ล้านบาท (-15% Q-Q, -60% Y-Y) ต่ำกว่าคาด 9% (เรคาดไว้ 231 ล้านบาท) ในแง่รายได้ยังไม่ฟื้นตัว โดยสกุล USD ทรงตัว Q-Q และ -17.6% Y-Y อยู่ที่ US\$89 ล้าน และด้วยผลของบาทแข็ง ทำให้รายได้สกุลบาท -4% Q-Q และ -18% Y-Y และด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ต่ำลงเหลือ 70% ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 19% จาก 21.1% ใน 1Q19 และ 27.8% ใน 2Q18 ต่ำสุดในรอบ 27 ไตรมาส แม้ค่าใช้จ่ายจะอ่อนตัวลงจากการลดค่าใช้จ่ายพนักงาน แต่ด้วยรายได้ที่อ่อนตัวลง ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ยังปรับเป็น 13.9% เพิ่มขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y

### ผู้บริหารให้ภาพการฟื้นตัวใน 2H19 จะดีกว่า 1H19

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ ผู้บริหารให้ภาพโชนบวกในทั้งในระยะสั้นช่วง 2H19 และจะกลับมาอีกครั้งในปีหน้า โดยแนวโน้มรายได้คาดจะกลับมาฟื้นตัว Q-Q ใน 3Q19 สอดคล้องกับปัจจัยฤดูกาล ซึ่งช่วยหนุนอัตราการใช้กำลังการผลิตล่าสุดขยับขึ้นมาอยู่ที่ 75% จึงคาดเห็นการฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้นยืนเหนือระดับ 20% ได้อีกครั้ง โดยคาดแนวโน้มกำไรใน 2H19 จะฟื้นตัวจาก 1H19 แต่ด้วยกำไร 1H19 ที่อ่อนแอ ผู้บริหารได้ปรับลดเป้าการเติบโตของรายได้ในปีนี้เป็น -7% Y-Y สำหรับรายได้สกุล USD และลด -11% - 12% Y-Y สำหรับรายได้สกุลบาท

(มีต่อหน้า 2)

### ตั้งเป้าผลประกอบการกลับมาโตปีหน้า จาก 2 กลุ่มสินค้าใหม่

คาดหวังผลประกอบการกลับมาเติบโตอีกครั้งในปีหน้า โดยผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ปี 2020 โต 10% Y-Y ซึ่งจะมาจาก 2 กลุ่มสินค้าใหม่คือ 1) สินค้ากลุ่ม Consumer อาทิ เครื่องดูดฝุ่น เครื่องเป่าผม และเครื่องฟอกอากาศ เป็นต้น ถือเป็น การกระจายฐานลูกค้า เพื่อลดการพึ่งพิงลูกค้ากลุ่ม Automotive เป็นหลัก 2) สินค้า Radar สำหรับ Auto ซึ่งเป็น สินค้าใหม่ และปัจจุบันอยู่ระหว่างทดสอบสินค้ากับลูกค้า คาดจะเริ่มผลิตได้ในต้นปีหน้า ถือเป็นกลุ่มที่มีมาร์จิ้นสูง แต่เป็นสินค้าใหม่ อาจทำให้อัตราของเสียสูงในช่วงแรก ในขณะที่แนวโน้มธุรกิจเดิมน่าจะค่อนข้างไปในทางทรงตัวถึง อ่อนตัวลง ขึ้นอยู่กับการเจรจาเรื่องราคากับลูกค้าในช่วงปลายปี มีความเป็นไปได้ที่อาจต้องปรับลดราคาลงอีกราว 1% - 2% เหมือนในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา เพราะบาทแข็ง และเงินหยวน (คู่แข่ง) อ่อนค่า

สำหรับภาพรวมอุตสาหกรรมรถยนต์ทั่วโลกยังคงชะลอตัว แต่เริ่มชะลอในอัตราที่ลดลง โดยยอดขายรถยนต์ยุโรปและ สหรัฐเดือนล่าสุดลดลงน้อยลงเหลือราว -1% - 2% Y-Y ส่วนยอดขายในจีนและอินเดียยังคงลดลงพอสมควรระดับ ตัวเลขสองหลัก น่าจะมาจากกำลังซื้อที่ชะลอตัว ทำให้ภาพรวมการฟื้นตัวของกลุ่มสินค้า Automotive ยังดูไม่สดใส ชัดเจนนัก

### ปรับลดประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

ด้วยกำไร 1H19 ที่อ่อนแกว่าคาด เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2019 ลง 27% เป็น 1,015 ล้านบาท (-42.4% Y-Y) โดยคาดหวังการฟื้นตัวของกำไรใน 2H19 ไตรมาสละ 250 – 280 ล้านบาท และคาดกำไรจะกลับมา ฟื้นตัวอีกครั้งในปีนี้ เบื้องต้นอิงสมมติฐานตามเป้าหมายของบริษัท คาดกำไรปกติปี 2020 จะกลับมาโต 38% Y-Y เป็น 1,400 ล้านบาท เราปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้เป็น 13 บาท ส่วนราคาเป้าหมายปีหน้าจะอยู่ที่ 18 บาท (อิง PE เดิม 15 เท่า) เราปรับคำแนะนำเป็น เก็งกำไร จากแนวโน้มกำไรที่จะฟื้นตัวใน 2H19 แต่การซื้อลงทุนเพื่อการฟื้นตัว ในปีหน้า ยังดูมีความเสี่ยงอยู่พอสมควร จากทั้งผลประกอบการของสินค้าใหม่ 2 กลุ่ม อาจไม่เป็นไปตามแผน, ค่าเงิน บาทแข็งค่า และปัญหา Trade War ในขณะที่อุตสาหกรรมรถยนต์ทั่วโลกยังคงดูไม่สดใส

*ความเสี่ยง – เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า, ราคาวัตถุดิบแพงขึ้น, การแข่งขันรุนแรง และค่าเงินบาทแข็งค่า*

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	13,797	14,195	13,982	12,797	13,863
Cost of sales	8,985	9,933	10,351	10,109	10,674
Gross profit	4,813	4,262	3,631	2,687	3,188
SG&A	1,695	1,818	1,804	1,664	1,761
Operating profit	3,118	2,445	1,827	1,024	1,428
Other income	55	98	92	90	97
EBIT	3,172	2,543	1,919	1,113	1,525
EBITDA	4,054	3,460	2,910	2,116	2,539
Interest charge	171	127	110	64	68
Tax on income	98	78	49	42	58
Earnings after tax	2,903	2,338	1,760	1,007	1,399
Minority interest	18.2	18.3	19.0	14.0	21.0
Normalized earnings	2,935	2,340	1,763	1,015	1,400
Extraordinary items	104	203	252	-35	0
Net profit	3,039	2,544	2,015	981	1,400

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	3,039	2,544	2,015	981	1,400
Deprec. & amortization	882	917	991	1,003	1,014
Change in working capital	105	342	-666	-37	-530
Other adjustments	-154	-225	-208	13	-22
Cash flow from operations	3,872	3,577	2,132	1,960	1,861
Capital expenditure	-803	-1,290	-845	-240	-220
Others	-217	59	48	18	-11
Cash flow from investing	-1,020	-1,231	-797	-222	-231
Free cash flow	2,852	2,346	1,335	1,737	1,630
Net borrowings	-1,525	-802	191	-1,193	-379
Equity capital raised	96	12	0	0	-861
Dividends paid	-1,209	-1,289	-1,299	-824	-882
Others	1	-20	17	-2	-1
Cash flow from financing	-2,636	-2,099	-1,092	-2,019	-2,122
Net change in cash	216	248	243	-282	-492

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	892	1,140	1,383	1,101	609
Accounts receivable	4,080	3,876	3,273	3,155	3,418
Inventory	2,265	2,428	3,192	3,047	3,363
Other current assets	59	61	122	115	139
Total current assets	7,296	7,505	7,969	7,418	7,529
Investments	318	276	205	205	205
Plant, property & equipment	9,137	9,510	9,364	8,601	7,807
Other assets	576	560	583	565	576
Total assets	17,328	17,850	18,121	16,789	16,117
Short-term loans	1,808	1,156	2,202	1,012	837
Accounts payable	2,520	2,802	2,796	2,493	2,632
Current maturities	565	592	172	170	101
Other current liabilities	50	44	26	26	28
Total current liabilities	4,944	4,595	5,196	3,700	3,598
Long-term debt	2,155	1,771	664	735	521
Other non-current liab.	201	210	253	192	180
Total non-current liab.	2,356	1,981	918	927	701
Total liabilities	7,300	6,576	6,114	4,627	4,299
Registered capital	587	586	586	586	586
Paid up capital	586	586	586	586	586
Share premium	1,895	1,907	1,907	1,907	1,046
Legal reserve	59	59	59	59	59
Retained earnings	7,451	8,677	9,399	9,555	10,073
Minority Interests	37	46	56	55	54
Shareholders' equity	10,027	11,274	12,007	12,162	11,818

**Important Ratios (Consolidated)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	10.8	2.9	-1.5	-8.5	8.3
EBITDA	29.0	-14.7	-15.9	-27.3	20.0
Net profit	35.7	-16.3	-20.8	-51.3	42.7
Normalized earnings	33.9	-20.3	-24.7	-42.4	37.9
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	34.9	30.0	26.0	21.0	23.0
EBITDA margin	29.4	24.4	20.8	16.5	18.3
EBIT margin	23.0	17.9	13.7	8.7	11.0
Normalized profit margin	21.3	16.5	12.6	7.9	10.1
Net profit margin	22.0	17.9	14.4	7.7	10.1
Normalized ROA	16.9	13.1	9.7	6.0	8.7
Normalized ROE	29.4	20.8	14.8	8.4	11.9
Normalized ROCE	25.6	19.2	14.8	8.5	12.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4
Net D/E	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3
Net debt/EBITDA	1.6	1.6	1.6	1.7	1.5
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	2.59	2.17	1.72	0.84	1.19
Normalized EPS	2.50	2.00	1.50	0.87	1.19
EBITDA	3.46	2.95	2.48	1.80	2.16
Book value	8.52	9.57	10.19	10.32	10.03
Dividend	1.05	1.10	1.10	0.70	0.75
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	6.1	7.2	9.1	18.8	13.2
Norm P/E	6.3	7.9	10.4	18.1	13.2
P/BV	1.8	1.6	1.5	1.5	1.6
EV/EBITDA	6.1	6.9	8.0	10.4	8.7
Dividend yield (%)	6.7	7.0	7.0	4.5	4.8

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,กท.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค 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 สินธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 รัชสิด</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา อิมพลาริม</b> 990 อาคารอิมพลาริมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p><b>สาขา แจ่งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ่งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ่งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี</p>	
<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง 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.นครสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>
<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย 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.สุษะมิแล 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" 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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)