

HMPRO (HMPRO TB)

บมจ. โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	HOLD	16.7	18.5	+10.8%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	4,886	5,653	6,299	7,040
Net profit	4,886	5,613	6,299	7,040
Normalized EPS (Bt)	0.37	0.43	0.48	0.54
EPS (Bt)	0.37	0.43	0.48	0.54
% growth	18.5	14.9	12.2	11.8
Dividend (Bt)	0.31	0.35	0.38	0.43
BV/share (Bt)	1.42	1.51	1.61	1.72
EV/EBITDA (x)	26.3	23.9	21.7	19.8
Normalized PER (x)	44.9	38.9	34.9	31.2
PER (x)	44.9	39.1	34.9	31.2
PBV (x)	11.8	11.0	10.3	9.7
Dividend yield (%)	1.9	2.1	2.3	2.6
ROE (%)	26.2	28.4	29.7	31.1
YE No. of shares (million)	13,151	13,151	13,151	13,151
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Commerce
Close (09/10/2019)	16.70
SET Index	1,616.18
Foreign limit/actual (%)	30.00/12.63
Paid up shares (million)	13,151.20
Free float (%)	45.44
Market cap (Bt m)	219,625.01
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	392.71
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	18.80, 14.50, 16.52

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

SSSG 3Q19 พลิกเป็นลบ แต่คาดหวังฟื้นตัวใน 4Q19

แนวโน้มกำไร 3Q19 น่าจะอ่อนตัวลง Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาล และคาดยังเติบโต Y-Y แต่อาจเป็นอัตราการเติบโตเพียงตัวเลขหลักเดียว ถือเป็นอัตราการโตต่ำสุดในรอบ 16 ไตรมาส เนื่องจากกำลังซื้อใน 3Q19 แฉวลงมากกว่าคาด ทั้งฝนตก น้ำท่วม คาด SSSG จะพลิกเป็นลบราว -2% Y-Y และเปิดสาขาใหม่ 2 แห่ง ในช่วงปลายไตรมาส อาจทำให้รายได้รวมไตรมาสนี้ทรงตัวถึงโตเพียง 1% Y-Y แต่สิ่งที่ทำให้กำไรสุทธิโตได้มากกว่าคือ พัฒนาการของอัตรากำไรขั้นต้นที่ยังทำได้ดีต่อเนื่อง คาดสูงขึ้นได้ทั้ง Q-Q และ Y-Y นอกจาก Product Mix ที่ดี แล้วบริษัทยังเห็นคุณค่าทุนให้มีประสิทธิภาพสูงขึ้น และคาดว่าจะกลับมาโตทั้ง Q-Q และ Y-Y อีกครั้งใน 4Q19 ซึ่งเป็น High Season ของธุรกิจ และมีการจัดงาน Expo ครั้งที่ 2 ปี แต่ด้วยแนวโน้มกำไร 3Q19 ที่โตต่ำกว่าที่เคยคาด เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2019 ลง 3% เป็นเติบโต 12.2% Y-Y จากเดิมคาดโต 16% Y-Y และคาดว่าจะโตต่อเนื่องในปี 2020 ราว 11.8% Y-Y และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 18.5 บาท (DCF) มี Upside 10.8% ปรับคำแนะนำเป็น ซื้อ จากเดิม ถือ โดยมองว่าหลังผ่านกำไร 3Q19 จะกลับมาเติบโตดีขึ้นตั้งแต่ 4Q19 เป็นต้นไป

เยี่ยมชม Automation DC แห่งแรกของ HMPRO

วานนี้เราได้เยี่ยมชมศูนย์กระจายสินค้า (DC) ที่ อ.วังน้อย จ.อยุธยา ซึ่งเป็น DC เดิมของบริษัท และเป็น DC ที่ใหญ่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยบริษัทได้มีการขยาย DC ส่วนเพิ่มบนที่ดินเดิม ซึ่งเป็นคลังสินค้าในรูปแบบ Automation มีการใช้หุ่นยนต์แทนแรงงานคน ภายใต้ระบบ ASRS (Automated Storage & Retrieval System) ซึ่งเริ่มเปิดใช้ DC ส่วนนี้ตั้งแต่ มิ.ย. 19 ที่ผ่านมา โดยช่วยเพิ่ม Capacity ขึ้นจากเดิม 50% (โดยไม่ต้องเพิ่มจำนวนพนักงานใหม่ เป็นการ allocate พนักงานจากคลังเดิมเข้ามา) สามารถรองรับสาขาได้ 150 แห่ง (ปัจจุบันมีอยู่ 105 แห่ง รวมทุก Format ในไทย) โดย Auto DC ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดเก็บ และเบิกจ่ายสินค้า โดยลดพื้นที่ในการจัดเก็บสินค้า (คลังเดิม 1 ตร.ม. ได้ 1 พาเลท คลัง auto 1 ตร.ม ได้ 2.45 พาเลท) และช่วยลดระยะเวลา รวมถึงลดอัตราของเสียหายจาก Human Error กอปรกับในระยะถัดไปจะใช้ DC นี้รองรับการขยายตัวของ E-Commerce (เช่น Same Day Delivery) และจะแบ่งพื้นที่เพื่อให้ Supplier มาใช้จัดเก็บสินค้า เพื่อสร้างรายได้ให้กับบริษัทในอนาคต เงินลงทุนสำหรับ Auto DC อยู่ที่ 2 พันล้านบาท จะเริ่มรับรู้ค่าเสื่อมราวไตรมาสละ 30-50 ลบ ตั้งแต่ 3Q19

คาดการณ์กำไร 3Q19 โต Y-Y ในอัตราต่ำสุดในรอบ 16 ไตรมาส

ระยะสั้นคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q19 อยู่ที่ 1,474 ล้านบาท (-3.5% Q-Q, +7.9% Y-Y) สาเหตุที่คาดการณ์กำไรอ่อนตัวลง Q-Q เพราะเป็น Low Season ของธุรกิจ ส่วนกำไรที่คาดโต Y-Y ถือเป็นอัตราการเติบโตต่ำสุดในรอบ 16 ไตรมาส โดย 15 ไตรมาสก่อนหน้ามีอัตราการเติบโตอยู่ในระดับสองหลักมาโดยตลอด เนื่องจากคาดการณ์รายได้รวมไตรมาสนี้โตเพียง 1% Y-Y เพราะ SSSG คาดพลิกเป็นลบราว -2% Y-Y แม้ในเดือน ก.ค. ยังพอบวกได้เล็กน้อย แต่เดือน ส.ค. พลิกเป็นติดลบมากขึ้น และยังคงติดลบต่อเนื่องในเดือน ก.ย. จากกำลังซื้อที่แผ่วลง เพราะฝนตกมาก และมีน้ำท่วมเกิดในหลายพื้นที่ ในขณะที่มีการเปิดสาขาใหม่ 2 แห่งคือ HMPRO ที่มุกดาหาร และ HMPRO S ที่สามย่านมิตรทาวน์ แต่สิ่งที่ยังทำได้ดีคือ อัตรากำไรขั้นต้น คาดปรับขึ้นราว 40 bps จาก 2Q19 และน่าจะปรับขึ้นจากปีก่อนด้วย (ยังไม่สามารถเทียบอัตรากำไรขั้นต้นกับ 3Q18 ได้ เพราะเป็นตัวเลขก่อนปรับปรุงด้วย TFRS 15) จาก Product Mix ที่ดีขึ้น และการคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ในขณะที่คาดจะเริ่มรับรู้ค่าเสื่อม DC ใหม่เข้ามา แต่เชื่อว่าบริษัทจะยังคงควบคุมภาพรวมค่าใช้จ่ายให้ทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อน แต่ด้วยรายได้ที่ลดลงจึงคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะอยู่ที่ 22.5% เพิ่มขึ้นจาก 21.3% ใน 2Q19 ดังนั้นแม้คาดการณ์รายได้ในไตรมาสนี้จะไม่สดใส แต่ถูกชดเชยด้วยพัฒนาการที่ดีขึ้นต่อเนื่องของอัตรากำไรขั้นต้น จึงคาดการณ์กำไรสุทธิยังโต Y-Y แต่เป็นการโตในอัตราที่ลดลง

(มีต่อหน้า 2)

ปรับลดกำไรปีนี้ลงเล็กน้อย และปรับใช้ราคาเป้าหมายปีหน้า

หากกำไรสุทธิ 3Q19 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 9M19 อยู่ที่ 4,420 ล้านบาท (+12.6% Y-Y) แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q19 จะกลับมาเติบโต Q-Q อีกครั้ง และคาดโตต่อเนื่อง Y-Y เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ และมีแผนเปิดสาขา Mega Home อีก 2 แห่ง รวมเป็นการเปิดสาขาใหม่ปีนี้ 5 แห่ง (2 HMPRO, 1 HMPRO S, 2 Mega Home) กอปรกับยังมีการจัดงาน Expo ครั้งที่ 2 ของปีในเดือน พ.ย. ส่วนมาตรการชิม ช้อป ใช้ ที่ HMPRO เข้าร่วม 20 สาขาในกทม. คาดจะได้รับผลบวกจำกัด รวมถึงการกลับมาซ่อมแซมบ้านเรือน ของประชาชนในจังหวัดที่ได้รับความเสียหายจากน้ำท่วม คาดจะได้รับผลบวกจำกัดเช่นเดียวกัน เบื้องต้นเราคาดกำไรสุทธิ 4Q19 ไว้ราว 1,850 – 1,900 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ด้วยกำไร 3Q19 ที่ต่ำกว่าที่เคยคาด เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 ลง 3% เป็น 6,299 ล้านบาท (+12.2% Y-Y) และคาดกำไรสุทธิจะโตต่อเนื่องราว 11.8% ในปี 2020 เป็น 6,930 ล้านบาท และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 18.5 บาท (DCF, Implied PE ที่ 34 เท่า)

3Q19E Earnings Preview

(Bt=mn)	3Q19E	2Q19	%Q-Q	3Q18*	%Y-Y
Sales revenue	15,555	16,427	-5.3	15,401	1.0
Costs	11,386	12,086	-5.8	11,158	nm
Gross profit	4,169	4,341	-4.0	4,243	nm
SG&A costs	3,499	3,495	0.1	3,553	nm
Interest charge	108	108	0.0	95	13.7
Net profit	1,474	1,527	-3.5	1,366	7.9
EPS (Bt/share)	0.112	0.116	-3.5	0.104	7.9
SSSG %Y-Y	-2.0	5.6	-7.6	-0.3	-1.7
Gross Margin %	26.8	26.4	0.4	27.6	nm
SG&A as % of Sales	22.5	21.3	1.2	23.1	nm
Net margin %	9.5	9.3	0.2	8.9	0.6

Source: FSS Estimates

หมายเหตุ *ยังไม่สามารถเปรียบเทียบต้นทุนและค่าใช้จ่ายระหว่าง 2Q19E และ 2Q18 ได้ เพราะตัวเลข 2Q18 ยังไม่ถูกปรับปรุงด้วยมาตรฐานบัญชี TFRS15

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	56,928	59,888	61,581	64,352	69,500
Cost of sales	42,405	44,050	44,644	47,234	50,839
Gross profit	14,524	15,839	16,937	17,118	18,661
SG&A	13,141	13,750	14,084	13,900	14,943
Operating profit	5,599	6,434	7,322	8,173	9,070
Other income	2,053	2,253	2,510	2,450	2,494
EBIT	5,599	6,434	7,322	8,173	9,070
EBITDA	8,504	9,500	10,387	11,537	12,734
Interest charge	504	448	400	425	411
Tax on income	970	1,100	1,310	1,449	1,619
Earnings after tax	4,125	4,886	5,613	6,299	7,040
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	4,045	4,886	5,653	6,299	7,040
Extraordinary items	80	0	-40	0	0
Net profit	4,125	4,886	5,613	6,299	7,040

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	4,125	4,886	5,613	6,299	7,040
Deprec. & amortization	2,905	3,066	3,064	3,364	3,664
Change in working capital	-40	-552	136	1,344	189
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	6,990	7,400	8,813	11,007	10,893
Capital expenditure	-4,790	-2,949	-3,452	-6,000	-6,000
Others	-324	9	297	-293	193
Cash flow from investing	-5,114	-2,939	-3,156	-6,293	-5,807
Free cash flow	1,876	4,461	5,657	4,714	5,086
Net borrowings	2,459	-860	-908	6	5
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-3,551	-3,730	-4,340	-5,039	-5,632
Others	239	-1,087	3,323	-1,554	-412
Cash flow from financing	-854	-5,676	-1,924	-6,587	-6,039
Net change in cash	1,022	-1,216	3,733	-1,873	-954

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	3,721	2,505	6,238	4,364	3,411
Accounts receivable	1,895	1,797	1,999	1,939	2,285
Inventory	9,672	10,343	10,245	10,353	11,143
Other current assets	613	597	524	515	556
Total current assets	15,900	15,242	19,006	17,171	17,395
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	29,540	29,422	29,810	32,446	34,781
Other assets	6,306	6,285	5,995	6,349	6,156
Total assets	51,746	50,949	54,811	55,967	58,332
Short-term loans	1,507	341	340	341	341
Accounts payable	14,032	14,085	14,371	15,529	16,714
Current maturities	4,757	3,805	6,912	5,500	5,000
Other current liabilities	2,195	2,147	2,029	2,252	2,433
Total current liabilities	22,491	20,378	23,651	23,622	24,488
Long-term debt	10,610	10,917	10,010	10,015	10,020
Other non-current liab.	1,154	1,020	1,236	1,094	1,182
Total non-current liab.	11,764	11,937	11,246	11,109	11,202
Total liabilities	34,256	32,315	34,897	34,731	35,689
Registered capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Paid up capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Share premium	646	646	646	646	646
Legal reserve	1,261	1,316	1,316	1,316	1,316
Retained earnings	2,431	3,521	4,800	6,121	7,529
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	17,490	18,635	19,914	21,235	22,643

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	8.4	5.2	2.8	4.5	8.0
EBITDA	10.7	11.7	9.3	11.1	10.4
Net profit	17.9	18.5	14.9	12.2	11.8
Normalized earnings	15.6	20.8	15.7	11.4	11.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	25.5	26.4	27.5	26.6	26.9
EBITDA margin	14.9	15.9	16.9	17.9	18.3
EBIT margin	9.8	10.7	11.9	12.7	13.1
Normalized profit margin	7.1	8.2	9.2	9.8	10.1
Net profit margin	7.2	8.2	9.1	9.8	10.1
Normalized ROA	7.8	9.6	10.3	11.3	12.1
Normalized ROE	23.1	26.2	28.4	29.7	31.1
Normalized ROCE	19.1	21.0	23.5	25.3	26.8
Risk (x)					
D/E	2.0	1.7	1.8	1.6	1.6
Net D/E	1.7	1.6	1.4	1.4	1.4
Net debt/EBITDA	3.6	3.1	2.8	2.6	2.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.31	0.37	0.43	0.48	0.54
Normalized EPS	0.31	0.37	0.43	0.48	0.54
EBITDA	0.65	0.72	0.79	0.88	0.97
Book value	1.33	1.42	1.51	1.61	1.72
Dividend	0.27	0.31	0.35	0.38	0.43
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	53.2	44.9	39.1	34.9	31.2
Norm P/E	54.3	44.9	38.9	34.9	31.2
P/BV	12.6	11.8	11.0	10.3	9.7
EV/EBITDA	29.4	26.3	23.9	21.7	19.8
Dividend yield (%)	1.6	1.9	2.1	2.3	2.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ก.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) แขวงบางนา 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 รัชสีด 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อิมพลาริม 990 อาคารอิมพลาริมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนวิเบศร์ 576 ถ.รัตนวิเบศร์ 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.อุดรชัย ต. หมากรับ อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขาเชียงใหม่ 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.หลวงพ่อวัดฉลอง 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 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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)