

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	15.3	18.5	+20.9%	Certified	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	4,090	5,054	5,438	5,882
Net profit	3,256	3,816	5,438	5,882
Normalized EPS (Bt)	0.86	1.06	1.08	1.17
EPS (Bt)	0.68	0.80	1.08	1.17
% growth	-45.6	17.2	35.0	8.6
Dividend (Bt)	0.40	0.47	0.59	0.63
BV/share (Bt)	8.99	10.07	10.62	11.22
EV/EBITDA (x)	20.6	17.3	14.1	13.1
Normalized PER (x)	17.8	14.4	14.2	13.0
PER (x)	22.4	19.1	14.2	13.0
PBV (x)	1.7	1.5	1.4	1.4
Dividend yield (%)	2.6	3.1	3.8	4.1
ROE (%)	9.5	10.4	10.7	10.9
YE No. of shares (million)	4,772	4,772	4,772	4,772
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

คาดการณ์กำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 1Q20

ผ่านกำไรที่ไม่สดใสใน 4Q19 ไปแล้ว สถานการณ์เริ่มดูคลี่คลายมากขึ้นทั้งราคาปลาที่กลับมาฟื้นอีกครั้ง และเข้าสู่ระดับราคาที่เอื้อต่อการซื้อขายในอุตสาหกรรม มองเป็นบวกต่อกำไรของบริษัท กอปรกับค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน แม้จะยังแข็งค่าอยู่ 3% Y-Y แต่ด้วยพัฒนาการของอัตราค่าไชน์ตันที่ทำได้ดีต่อเนื่อง จากทั้ง Product Mix และประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้น คาดจะหักล้างผลของบาทแข็ง และหนุนให้กำไร 1Q20 กลับมาฟื้นตัว Q-Q และ Y-Y อีกครั้ง และจากที่ผู้บริหารได้เปิดเผยเป้าหมายการเติบโตในปี 2020 ซึ่งใกล้เคียงเป้าหมายเดิม แต่มีความเชื่อมั่นมากขึ้น ในขณะที่เรามีการลดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลงเล็กน้อย แต่ยังคงสูงกว่าเป้าหมายของบริษัท ดังนั้นจึงปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2020 ขึ้น 6.5% เป็นการเติบโต 7.6% Y-Y จากเดิมที่คาดโตเพียง 1% Y-Y และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 18.5 บาท จากเดิม 17 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) ยังมี Upside 20.9% และประกาศจ่ายปันผลงวด 2H19 หุ้นละ 0.22 บาท Yield 1.4% จะขึ้น XD 2 มี.ค. แนะนำซื้อ

กำไร 4Q19 ยังไม่สดใส เพราะบาทแข็งค่า และราคาปลาลดแรง

กำไรสุทธิ 4Q19 เท่ากับ 1,057 ล้านบาท (-23% Q-Q, -13.6% Y-Y) ต่ำกว่าคาด 5% (เรคาดไว้ 1,119 ล้านบาท) หากไม่รวมรายการด้อยค่าเงินลงทุน 173 ล้านบาท, กำไรอัตราแลกเปลี่ยน 132 ล้านบาท และกำไรพิเศษอื่นๆ 66 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 1,033 ล้านบาท (-24.2% Q-Q, -22.3% Y-Y) ถือว่ายังไม่สดใส เพราะยังได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทแข็งค่า โดยเมื่อเทียบกับ USD, EUR และ GBP ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นใน 4Q19 รว 8% Y-Y, 11% Y-Y และ 8% Y-Y ตามลำดับ รวมถึงยังเผชิญกับราคาปลาที่ลดลงมาก -22% Q-Q และ -32.5% Y-Y กอปรกับปริมาณขายปลาน้ำที่ลดลง จึงกระทบต่อรายได้รวมในไตรมาสนี้ -8.8% Y-Y แต่ด้วยการบริหารจัดการต้นทุนที่ดี, Product Mix และการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต ทำให้อัตราค่าไชน์ตันยังปรับขึ้นได้มาอยู่ที่ 16.1% เพิ่มขึ้นจาก 15.9% ใน 3Q19 และ 14.9% ใน 4Q18 ในขณะที่ค่าใช้จ่ายถือว่าควบคุมได้ดีลดลง -3.5% Y-Y แต่รายได้ก่อนตัวลงมากกว่า ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ปรับขึ้นเป็น 11.3% จาก 11.1% ใน 3Q19 และ 10.7% ใน 4Q18 และส่วนแบ่งจากบริษัทร่วมผลิเป็นขาดทุน -66 ล้านบาท จาก 201 ล้านบาทใน 3Q19 ตามปัจจัยฤดูกาลที่ Red Lobster มีช่วง Low Season อยู่ใน 4Q แต่ถือเป็นการขาดทุนลดลงจาก -137 ล้านบาทใน 4Q18 โดย Red Lobster ยังขาดทุนต่อตามฤดูกาล ส่วน Avanti Feed ฟื้นตัวได้ดีขึ้น หลังจากที่เคยเผชิญกับภาวะ Oversupply กุ้งในอินเดียในช่วงปีก่อนหน้า

จบปี 2019 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 3,816 ล้านบาท (+17.2% Y-Y) หากไม่รวมค่าใช้จ่ายยอมความลูกค้าใน US 1,402 ล้านบาท และรายการพิเศษอื่นๆ จะมีกำไรปกติเท่ากับ 5,054 ล้านบาท (+23.6% Y-Y)

4Q19 Earnings Results

(Bt=mn)	4Q19	3Q19	%Q-Q	4Q18	%Y-Y
Sales revenue	32,854	31,838	3.2	36,012	-8.8
Costs	27,567	26,761	3.0	30,656	-10.1
Gross profit	5,288	5,077	4.2	5,356	-1.3
SG&A costs	3,724	3,523	5.7	3,857	-3.5
Interest charge	503	508	-1.0	524	-4.0
Norm profit	1,033	1,363	-24.2	1,329	-22.3
Net profit	1,057	1,374	-23.1	1,232	-14.2
EPS (Bt/share)	0.222	0.288	-23.1	0.256	-14.2
Gross margin %	16.1	15.9	0.2	14.9	1.2
SG&A as % of Sales	11.3	11.1	0.2	10.7	0.6
Net margin %	3.2	4.3	-1.1	3.4	-0.2

Source: Company Data

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

คาดการณ์กำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 1Q20

ระยะสั้น คาดกำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 1Q20 จากราคาปลาทุ่นาที่กลับมาปรับขึ้นอีกครั้ง ล่าสุดเดือน ม.ค. อยู่ที่ US\$1,350 ต่อตัน (+29% M-M, +5.5% Y-Y) ถือเป็นการฟื้นตัวกลับสู่ระดับที่เหมาะสมต่อการซื้อขายอีกครั้ง ทำให้ลูกค้า OEM กลับมาสั่งซื้อมากขึ้น (จากช่วงก่อนหน้านี้มีการชะลอเพื่อรอดูราคาปลาทุ่นาให้ลดมากกว่านี้) แม้อาจดูเป็นลบต่อธุรกิจ Brand แต่กว่าจะ Effect ในแง่ต้นทุนใช้เวลาราว 6 เดือน ในขณะที่ส่งผลบวกต่อมาร์จิ้นในช่วงนี้ เพราะได้สต็อกปลาไว้ช่วงก่อนหน้านี้ กลายเป็นมีต้นทุนราคาต่ำใช้ใน 1Q20 กอปรกับสถานการณ์ค่าเงินบาทเริ่มผ่อนคลายมากขึ้น โดยเฉพาะเทียบกับ USD เฉลี่ยใน 1QTD เท่ากับ 30.68 บาท/USD อ่อนค่าเล็กน้อย 1.4% Q-Q เป็นบวกต่อการทำธุรกิจและการแข่งขันมากขึ้น แต่ยังคงถือว่าเป็นระดับที่แข็งแกร่งเมื่อเทียบกับ 1Q19 อยู่ราว 3% แต่เชื่อว่าจะถูกหักล้างด้วยอัตราค่าไรชัณฑ์ที่ต่อเนื่อง กอปรกับฐานกำไร 1Q19 ค่อนข้างต่ำ โดยมีกำไรปกติเพียง 1,083 ล้านบาท เบื้องต้นคาดว่ากำไรปกติ 1Q20 จะเติบโตได้ทั้ง Q-Q และ Y-Y

สำหรับประเด็นโควิดไวรัส อาจกระทบต่อรายได้ที่ขายส่งออกไปจีน และกระทบต่อรายได้ในไทย ทั้งจากการท่องเที่ยว และกำลังซื้อที่แผ่วลง แต่เชื่อว่าผลกระทบค่อนข้างจำกัด เพราะปัจจุบันมีสัดส่วนรายได้ขายไปจีนน้อยมากเพียง 2% ของรายได้รวม ในขณะที่รายได้ในไทยส่วนใหญ่มาจากอาหารกระป๋อง ซึ่งมีความผันผวนของรายได้น้อย

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

จากประชุมนักวิเคราะห์วันนี้ ผู้บริหารได้เปิดเผยเป้าหมายการเติบโตในปี 2020 ใกล้เคียงเดิม แต่ดูมีความเชื่อมั่นมากขึ้นคือ รายได้เติบโตราว 3% - 5% Y-Y บนมุมมองต่อราคาปลาทุ่นาที่กลับสู่ระดับที่เหมาะสมอยู่ในกรอบ US\$1,300 - US\$1,600 ต่อตัน เทียบกับราคาปลาเฉลี่ยปี 2019 ที่ US\$1,209 ต่อตัน ในขณะที่ผู้บริหารมองว่าค่าเงินบาทผ่านจุดที่แข็งค่าแย่สุดไปแล้ว และตั้งเป้าอัตราค่าไรชัณฑ์ที่ 16% ใกล้เคียงปี 2019 และสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลดลงมาอยู่ในกรอบ 10% - 11% จาก 11.8% ใน 2019 (ไม่รวมค่าใช้จ่ายยอมความลูกค้า US)

ภายใต้สมมติฐานของเราค่อนข้างใกล้เคียงกับเป้าหมายของบริษัทอยู่แล้ว มีเพียงปรับลดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลงมาอยู่ที่ 11.7% จากเดิม 12.5% โดยปรับลงมาใกล้เคียงกับที่ทำได้ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา แต่ยังสูงกว่าเป้าหมายของบริษัท และปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติขึ้น 6.5% เป็น 5,438 ล้านบาท (+7.6% Y-Y) ส่วนกำไรสุทธิคาดโตสูง +42.5% Y-Y เพราะไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเหมือนในปีก่อน นำไปสู่การปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 18.5 บาท จากเดิม 17 บาท (อิง PE เดิมที่ 17 เท่า)

ความเสี่ยง – ราคาวัตถุดิบผันผวน, ค่าเงินบาทแข็งค่า, เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า, อุปสรรคกีดกันทางการค้าจากต่างประเทศ, การแข่งขันรุนแรงมากขึ้น

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	134,937	133,285	126,275	130,064	133,965
Cost of sales	115,628	114,393	106,165	109,253	112,397
Gross profit	19,310	18,892	20,110	20,810	21,568
SG&A	14,388	15,649	16,266	15,217	15,674
Operating profit	6,052	5,097	5,483	7,414	7,770
Other income	1,131	1,854	1,639	1,821	1,876
EBIT	6,052	5,097	5,483	7,414	7,770
EBITDA	8,813	8,086	9,174	11,344	11,941
Interest charge	2,136	2,025	2,056	1,824	1,784
Tax on income	-65	121	158	447	479
Earnings after tax	3,981	2,950	3,270	5,142	5,507
Minority interest	-471	-398	-352	-390	-402
Normalized earnings	4,746	4,090	5,054	5,438	5,882
Extraordinary items	1,244	-834	-1,238	0	0
Net profit	5,989	3,256	3,816	5,438	5,882

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	5,989	3,256	3,816	5,438	5,882
Deprec. & amortization	2,761	2,989	3,691	3,931	4,171
Change in working capital	-1,537	5,187	2,343	-2,456	3,680
Other adjustments	-1,086	-1,239	790	685	777
Cash flow from operations	6,127	10,192	10,640	7,597	14,510
Capital expenditure	-4,742	-4,204	-3,124	-4,800	-4,800
Others	-1,458	11	2,651	-1,883	-1,493
Cash flow from investing	-6,200	-4,193	-473	-6,683	-6,293
Free cash flow	-73	6,000	10,166	915	8,217
Net borrowings	4,888	-10,083	789	-430	-1,851
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-3,296	-2,929	-2,005	-2,807	-2,994
Others	-1,680	7,783	-5,846	5,256	279
Cash flow from financing	-89	-5,229	-7,062	2,019	-4,566
Net change in cash	-161	771	3,104	2,934	3,651

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	878	1,586	4,689	7,624	11,275
Accounts receivable	16,344	16,018	14,869	15,246	14,608
Inventory	43,360	38,371	36,873	38,912	36,952
Other current assets	2,164	3,046	3,115	3,031	2,864
Total current assets	62,747	59,021	59,547	64,813	65,699
Investments	23,160	22,334	22,094	26,147	26,147
Plant, property & equipment	25,261	26,476	25,910	26,779	27,408
Other assets	35,100	34,085	34,358	31,215	32,152
Total assets	146,268	141,916	141,909	148,954	151,406
Short-term loans	15,246	13,375	11,182	14,058	14,032
Accounts payable	19,823	19,726	19,323	19,456	20,016
Current maturities	1,340	9,427	4,098	9,021	9,000
Other current liabilities	249	999	1,205	910	1,250
Total current liabilities	36,657	43,527	35,808	43,446	44,298
Long-term debt	50,881	41,697	44,625	41,319	39,494
Other non-current liab.	10,502	10,198	9,681	10,015	10,315
Total non-current liab.	61,383	51,895	54,306	51,334	49,809
Total liabilities	98,040	95,422	90,114	94,779	94,107
Registered capital	1,493	1,493	1,493	1,493	1,493
Paid up capital	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193
Share premium	19,948	19,948	19,948	19,948	19,948
Legal reserve	149	149	149	149	149
Retained earnings	23,169	21,943	27,133	29,763	32,651
Minority Interests	3,768	3,261	3,372	3,122	3,357
Shareholders' equity	48,227	46,494	51,795	54,175	57,299

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	0.4	-1.2	-5.3	3.0	3.0
EBITDA	-16.1	-8.3	13.5	23.7	5.3
Net profit	14.0	-45.6	17.2	42.5	8.2
Normalized earnings	-11.8	-13.8	23.6	7.6	8.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	14.3	14.2	15.9	16.0	16.1
EBITDA margin	6.5	6.1	7.3	8.7	8.9
EBIT margin	4.5	3.8	4.3	5.7	5.8
Normalized profit margin	3.5	3.1	4.0	4.2	4.4
Net profit margin	4.4	2.4	3.0	4.2	4.4
Normalized ROA	4.1	2.9	3.6	3.7	3.9
Normalize ROE	13.5	9.5	10.4	10.7	10.9
Normalized ROCE	5.5	5.2	5.2	7.0	7.3
Risk (x)					
D/E	2.2	2.2	1.9	1.9	1.7
Net D/E	2.2	2.2	1.8	1.7	1.5
Net debt/EBITDA	11.0	11.6	9.3	7.7	6.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.26	0.68	0.80	1.08	1.17
Normalized EPS	0.99	0.86	1.06	1.08	1.17
EBITDA	1.85	1.69	1.92	2.38	2.50
Book value	9.25	8.99	10.07	10.62	11.22
Dividend	0.66	0.40	0.47	0.59	0.63
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	12.2	22.4	19.1	14.2	13.0
Norm P/E	15.4	17.8	14.4	14.2	13.0
P/BV	1.7	1.7	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	19.3	20.6	17.3	14.1	13.1
Dividend yield (%)	4.3	2.6	3.1	3.8	4.1

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค 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 ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหรง (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหรง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมตลราฮิม 990 อาคารอัมตลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนวิเบศร์ 576 ถ.รัตนวิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี		
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรคชฐี ต. หมากรับ 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 จ.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 198/1 ต.รอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.รณสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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.รูสะมิแล 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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, TASCO, 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 2019

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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC