

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	HOLD	27.5	30.0	+ 9.1%	Declared	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,766	1,380	1,714	1,864
Net profit	1,867	1,411	1,714	1,864
Normalized EPS (Bt)	2.18	1.71	2.12	2.30
EPS (Bt)	2.31	1.74	2.12	2.30
% growth	40.8	-24.5	21.5	8.8
Dividend (Bt)	1.90	1.45	1.80	1.96
BV/share (Bt)	10.47	10.72	11.04	11.38
EV/EBITDA (x)	9.5	11.7	9.6	8.8
Normalized PER (x)	12.6	16.1	13.0	11.9
PER (x)	11.9	15.8	13.0	11.9
PBV (x)	2.6	2.6	2.5	2.4
Dividend yield (%)	6.9	5.3	6.6	7.1
ROE (%)	20.8	15.9	19.2	20.2
YE No. of shares (million)	809	809	809	809
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Food & Beverage
Close (03/03/2020)	27.50
SET Index	1,375.02
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.60
Paid up shares (million)	808.61
Free float (%)	62.42
Market cap (Bt m)	22,236.80
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	52.72
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	30.00, 26.50, 28.14

Source: Setsmarts

ราคาถั่วเหลืองดูสดใส มาพร้อมกับธุรกิจน้ำมันคึกคักตั้งแต่ 1Q20

ถั่วเหลืองโลกปีนี้จะเข้าสู่ภาวะขาดดุลครั้งแรกในรอบ 9 ปี เพราะปริมาณผลผลิตลดลง แต่ความต้องการสูงขึ้น จากการที่จีนกลับมานำเข้ามากขึ้น น่าจะช่วยหนุนราคาถั่วเหลืองกลับมาฟื้นตัวได้ แม้การปรับขึ้นอาจมีข้อจำกัดจากการเลี้ยงสัตว์ไม่สดใส แต่น่าจะค่อยๆดีขึ้นใน 2H20 ในขณะที่ช่วง 1H20 จะได้รับปัจจัยหนุนจากธุรกิจน้ำมันถั่วเหลืองสดใสมากขึ้นทั้งในแง่ปริมาณขายและราคาขาย เพราะได้อานิสงส์จากราคาน้ำมันปาล์มที่ปรับขึ้นแรง เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวต่อเนื่องตั้งแต่ 1Q20 เป็นต้นไป ทั้งนี้เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 ขึ้น 17% เป็นการเติบโต 21.5% Y-Y และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 30 บาท จากเดิม 26 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า) ยังมี Upside 9.1% และประกาศจ่ายปันผลงวด 2H19 หักละ 0.75 บาท คิดเป็น Yield 2.7% กำหนดขึ้น XD 13 มี.ค. และจ่ายเงิน 21 พ.ค. จึงปรับคำแนะนำเป็น **ซื้อ**

ผ่านกำไรที่ไม่สดใสในปี 2019

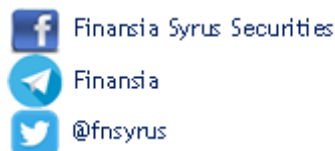
บริษัทมีกำไรสุทธิ 4Q19 เท่ากับ 396 ล้านบาท (+5% Q-Q, +46% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 22 ล้านบาท และการกลับรายการสำรองสินค้า 5 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 370 ล้านบาท (+1.4% Q-Q, +44.5% Y-Y) สาเหตุที่กำไรโตสูง Y-Y เพราะฐานที่ต่ำมากในปีก่อน จบปี 2019 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 1,411 ล้านบาท (-24.5% Y-Y) และมีกำไรปกติเท่ากับ 1,380 ล้านบาท (-21.8% Y-Y) แม้จะมีปริมาณขายที่ดีมากขึ้นน้ำมันถั่วเหลือง และกากถั่วเหลือง โดยบริษัทมีการใช้ถั่วเหลืองในกระบวนการผลิตเพิ่มขึ้นถึง 7% - 8% Y-Y แต่ไม่สามารถชดเชยการอ่อนตัวลงของราคาถั่วเหลืองและราคาขายในประเทศได้ทั้งหมด ทำให้ทั้งรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นปรับลดลง Y-Y

ยังมีหลายปัจจัยหนุนราคาถั่วเหลือง

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มราคาถั่วเหลืองในปีนี้ เพราะจากรายงานล่าสุดของ USDA เดือน ก.พ. 2020 คาดจะเป็นครั้งแรกในรอบ 9 ปีที่ถั่วเหลืองโลกจะอยู่ในภาวะขาดดุล (Supply น้อยกว่า Demand) โดยคาดปริมาณผลผลิตจะลดลง -5.4% Y-Y มาอยู่ที่ 339.4 ล้านตัน ส่วนปริมาณการบริโภคจะเพิ่มขึ้น +2.2% Y-Y มาอยู่ที่ 351.1 ล้านตัน คิดเป็นการขาดทุนราว 11.7 ล้านตัน และจะกระทบต่อไปยังสต็อกถั่วเหลืองโลกลดลงราว -11% Y-Y มาอยู่ที่ 98.9 ล้านตัน สาเหตุที่ถั่วเหลืองโลกจะเข้าสู่ภาวะขาดดุลนั้น มาจากการเพาะปลูกที่ล่าช้า และพื้นที่เพาะปลูกลดลงในสหรัฐ รวมถึงจีนกลับมานำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐมากขึ้น ภายหลังจากการเจรจา Trade War เฟส 1 ซึ่งถือเป็นปัจจัยหนุนราคาถั่วเหลืองโลกให้กลับมาปรับขึ้นได้

นอกจากนี้ล่าสุดในช่วง 1QTD ที่ผ่านมา รัฐบาลอาร์เจนตินาได้ระงับการส่งออกถั่วเหลือง เนื่องจากอยู่ระหว่างพิจารณาปรับขึ้นอัตราภาษีส่งออกจาก 30% เป็น 33% เพื่อเพิ่มรายได้ให้ภาครัฐนำไปลดภาระหนี้ IMF กระทบต่อตลาดถั่วเหลืองในตลาดโลก เนื่องจากอาร์เจนตินาคือเป็นผู้ส่งออกถั่วเหลืองรายใหญ่ที่สุดของโลก และเป็นผู้ส่งออกเมล็ดถั่วเหลืองมากเป็นอันดับ 3 ของโลก ทำให้ Supply ในตลาดโลกยังคงตึงตัวเบื้องต้นมองกรอบราคาถั่วเหลืองในปีนี้อยู่ที่ราว US\$8.8 - US\$9.8 ต่อบุชเชล ปรับขึ้นจากราคาเฉลี่ยในปี 2019 ที่ US\$8.9 ต่อบุชเชล

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



(มีต่อหน้า 2)

การปรับขึ้นของราคาถั่วเหลืองยังจำกัด

จะเห็นว่าเรามองกรอบราคาถั่วเหลืองเติบโตไม่มากนัก เพราะยังมีข้อจำกัดการปรับขึ้นอยู่หลายประเด็นได้แก่ ปัญหาโรค และ COVID-19 ที่กระทบต่อภาวะการเลี้ยงสัตว์ ทำให้ความต้องการอาหารสัตว์ลดลง ยกตัวอย่าง จีน ก่อนเกิดโรค ASF มีการนำเข้าถั่วเหลืองปีละ 94 ล้านตัน เมื่อเกิดโรค ASF ระบาด นำเข้าลดลงเหลือ 82.5 ล้านตัน ล่าสุดคาดการณ์ว่าจะนำเข้าเพิ่มขึ้นในปีนี้เป็น 88 ล้านตัน โดยมีการคาดการณ์กันว่าอาจต้องใช้เวลาอีกอย่างน้อย 2 ปี กว่าที่จะกลับมานำเข้าในอัตราเดิม และนอกจากนี้ค่าเงินเรียลของบราซิลยังอ่อนค่าอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นปัจจัยกระตุ้นให้ผู้ส่งออกบราซิลเร่งการส่งออกถั่วเหลืองมากขึ้น

การฟื้นตัวของน้ำมันถั่วเหลืองจะช่วยหนุนกำไร 1H20

แม้ภาวะการเลี้ยงสัตว์ในช่วง 1Q20 อาจไม่สดใสสัก เพราะได้รับผลกระทบจาก COVID-19 กอปรกับต้นปีผู้ประกอบการเลี้ยงสัตว์มีการนำเข้ากากถั่วเหลืองมากขึ้น ซึ่งกระทบต่อคำสั่งซื้อกากถั่วเหลืองของบริษัทก่อนตัวลงบ้าง แต่จะได้รับการหักล้างด้วยธุรกิจน้ำมันถั่วเหลืองที่กลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง เพราะได้อานิสงส์จากราคาน้ำมันปาล์มในประเทศที่ปรับตัวสูงขึ้น จากทั้งปัญหาภัยแล้งในไทยและมาเลเซีย ทำให้ปริมาณผลผลิตน้ำมันปาล์มลดลง ในขณะที่รัฐบาลไทยสนับสนุนการใช้ น้ำมันดีเซล B10 รวมถึงมาเลเซียและอินโดนีเซียที่สนับสนุนการใช้ B20 และ B30 ตามลำดับ ทำให้ความต้องการใช้น้ำมันปาล์มสูงขึ้น ส่งผลให้ราคาน้ำมันปาล์มในท้องตลาดปรับตัวสูงขึ้น และกระทบต่อไปยังสินค้าทดแทนอย่างน้ำมันถั่วเหลืองกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งทั้งในแง่ปริมาณขายและราคาขาย

ส่วนการฟื้นตัวในช่วง 2H20 คาดจะมาจากทั้งธุรกิจน้ำมันถั่วเหลือง และการฟื้นตัวของการขายกากถั่วเหลือง เมื่อภาวะการเลี้ยงสัตว์ปรับตัวดีขึ้น โดยบริษัทมีเป้าหมายการเติบโตของรายได้ในปีนี้อัตรา +10% Y-Y และด้วยการฟื้นตัวของธุรกิจน้ำมันถั่วเหลือง ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ดี ในขณะที่ต้นทุนถั่วเหลืองน่าจะปรับขึ้นไม่มาก ทั้งนี้บริษัทได้ทยอยล็อกราคาถั่วเหลืองล่วงหน้าครอบคลุม 2Q20 ไปแล้ว จึงคาดเห็นอัตรากำไรขั้นต้นกลับมาฟื้นตัวสู่ระดับ 11% - 12% จาก 10% ในปี 2019 เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 ขึ้น 17% เป็น 1,714 ล้านบาท (+21.5% Y-Y) และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 30 บาท จากเดิม 26 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า)

ความเสี่ยง – ราคาถั่วเหลืองผันผวน, การแข่งขันกับกากถั่วเหลืองนำเข้าสูงขึ้น, ราคาน้ำมันปาล์มปรับตัวลดลง, ค่าเงินบาทอ่อนค่า และภาวะการเลี้ยงสัตว์ลดลง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	24,568	24,869	23,587	25,474	26,748
Cost of sales	21,924	22,070	21,231	22,621	23,672
Gross profit	2,644	2,800	2,357	2,853	3,076
SG&A	1,257	754	761	815	856
Operating profit	1,386	2,046	1,595	2,038	2,220
Other income	208	155	153	166	174
EBIT	1,594	2,201	1,749	2,204	2,394
EBITDA	1,944	2,540	2,120	2,600	2,845
Interest charge	4	3	3	3	3
Tax on income	203	398	352	441	479
Earnings after tax	1,388	1,799	1,394	1,759	1,912
Minority interest	-51	-39	-45	-51	-53
Normalized earnings	1,339	1,766	1,380	1,714	1,864
Extraordinary items	-13	102	30	0	0
Net profit	1,327	1,867	1,411	1,714	1,864

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	1,327	1,867	1,411	1,714	1,864
Deprec. & amortization	350	339	371	396	421
Change in working capital	-1,089	1,503	-440	628	-434
Other adjustments	17	-103	-50	3	0
Cash flow from operations	605	3,607	1,292	2,741	1,851
Capital expenditure	-537	-452	-608	-497	-500
Others	-12	16	-17	-4	-3
Cash flow from investing	-549	-436	-625	-501	-503
Free cash flow	56	3,170	667	2,240	1,349
Net borrowings	1,229	-787	-270	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,682	-1,585	-1,213	-1,457	-1,584
Others	6	8	37	-30	6
Cash flow from financing	-447	-2,364	-1,446	-1,486	-1,578
Net change in cash	-391	807	-779	754	-229

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	202	214	255	306	376
Accounts receivable	1,399	1,177	1,182	1,163	1,436
Inventory	6,636	5,382	6,625	6,198	6,486
Other current assets	548	1,330	516	1,225	927
Total current assets	8,785	8,103	8,580	8,891	9,225
Investments	73	71	82	82	82
Plant, property & equipment	2,680	2,791	3,026	3,130	3,208
Other assets	77	73	78	84	87
Total assets	11,615	11,038	11,766	12,188	12,602
Short-term loans	1,202	326	0	0	0
Accounts payable	1,491	1,419	2,248	2,417	2,529
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	244	328	312	331	348
Total current liabilities	2,937	2,073	2,559	2,748	2,877
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	111	120	157	127	134
Total non-current liab.	111	120	157	127	134
Total liabilities	3,049	2,193	2,716	2,876	3,011
Registered capital	809	809	809	809	809
Paid up capital	809	809	809	809	809
Share premium	2,475	2,475	2,475	2,475	2,475
Legal reserve	94	94	94	94	94
Retained earnings	4,810	5,091	5,287	5,547	5,826
Minority Interests	378	377	385	387	387
Shareholders' equity	8,566	8,845	9,049	9,312	9,592

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	-13.0	1.2	-5.2	8.0	5.0
EBITDA	-46.0	30.7	-16.5	22.6	8.3
Net profit	-51.8	40.8	-24.5	21.5	8.8
Normalized earnings	-51.1	31.8	-21.8	24.2	8.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	10.8	11.3	10.0	11.2	11.5
EBITDA margin	7.9	10.2	9.0	10.2	10.5
EBIT margin	6.5	8.8	7.4	8.7	9.0
Normalized profit margin	5.5	7.1	5.9	6.7	7.0
Net profit margin	5.4	7.5	6.0	6.7	7.0
Normalized ROA	11.4	16.0	11.7	14.1	14.8
Normalized ROE	16.2	20.8	15.9	19.2	20.2
Normalized ROCE	18.4	24.5	19.0	23.3	24.6
Risk (x)					
D/E	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.5	0.8	1.2	1.0	0.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.64	2.31	1.74	2.12	2.30
Normalized EPS	1.66	2.18	1.71	2.12	2.30
EBITDA	2.40	3.14	2.62	3.22	3.48
Book value	10.13	10.47	10.72	11.04	11.38
Dividend	1.43	1.90	1.45	1.80	1.96
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	16.8	11.9	15.8	13.0	11.9
Norm P/E	16.6	12.6	16.1	13.0	11.9
P/BV	2.7	2.6	2.6	2.5	2.4
EV/EBITDA	12.9	9.5	11.7	9.5	8.8
Dividend yield (%)	5.2	6.9	5.3	6.6	7.1

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</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 02-740-7100</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนทรวง (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p>สาขา รัชโยธิน 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต. หนองก้าง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-204-711</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระดมราษฎร์ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>	<p>สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</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" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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, 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 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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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