

ประเมินดัชนีต่ำสุดอีก 2 เดือนข้างหน้าเมื่อเห็นผลกระทบที่แท้จริงของ COVID-19 ต่อกำไร

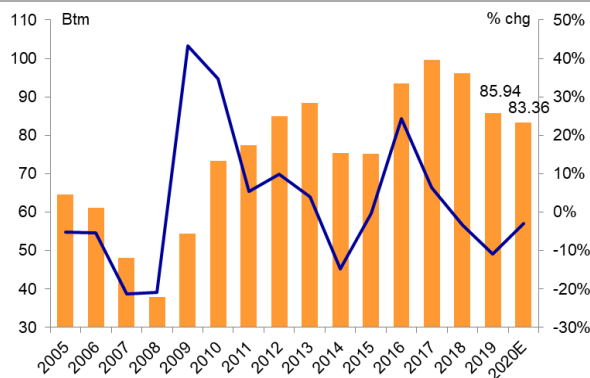
- SET Index ที่ปรับลงมา 35% YTD อยู่ที่ Forward PE 11.6 เท่าและ PBV 1.1 เท่า สะท้อนภาวะเศรษฐกิจถดถอยแบบอ่อนๆไปแล้ว แต่ยังไม่ถึงขั้นรุนแรงเท่าวิกฤตการเงิน Subprime ปี 2008 ที่ PE เหลือเพียง 7.5 เท่า ซึ่งต่ำเกินไปเพราะความสามารถในการทำกำไรของ บจ. พัฒนาขึ้นมาก จาก Gross margin และ Net profit margin ที่ 14.4% และ 3.9% ในปี 2008 เป็น 18.0% และ 7.8% ในปี 2019 และจาก ROE 8.1% ในปี 2008 เป็น 10.0% ในปี 2009 ภาระหนี้สินลดลงจาก D/E 3 เท่าเหลือ 2.2 เท่า
- หากประเมินระดับต่ำสุดของ SET ปีนี้โดยอิง PE เฉลี่ย 14 ปีย้อนหลัง -1SD (PE 11.4 เท่า) จะได้ 880-930 จุด บนสมมติฐาน EPS ที่หดตัวตั้งแต่ 5-10% ดัชนีระดับดังกล่าวคิดเป็น PBV 0.9-1.0 เท่า แต่ด้วยมาตรการการซื้อขายใหม่ทั้งเปลี่ยน Ceiling & Floor, ปรับระดับ Circuit breaker และ Short sales ทำให้การเคลื่อนไหวของตลาดช้าลง SET อาจปรับลงไม่ถึงระดับดังกล่าว เราคิดว่าที่ดัชนีระดับต่ำกว่า 1,000 จุดเป็นระดับที่น่าทยอยสะสมเพื่อการลงทุนระยะยาว
- คาดว่าจุดต่ำสุดของ SET จะอยู่ในเดือน พ.ค. ที่นักลงทุนจะได้เห็นผลกระทบที่แท้จริงต่อผลประกอบการของ บจ. ใน 1Q20 ซึ่งเชื่อว่าแย่กว่าตลาดคาดการณ์ และรวมตัวเลข GDP ทั้งของไทยและหลายประเทศทั่วโลก และคาดหวังว่าการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่จะชะลอลงหลังการ lockdown ในหลายประเทศทั่วโลก
- สำหรับ SET Target สิ้นปี 2020 ประเมินที่ 1,150 จุดอิง PE 14 เท่า (ค่าเฉลี่ย 14 ปี) และ EPS 81.5 บาท -5% Y-Y ซึ่งอยู่บนสมมติฐาน GDP ปี 2020 ที่ปรับลงจาก 2.0% เหลือ 0.5% ราคาน้ำมันดิบ Brent เฉลี่ย US\$43/บาร์เรล -33% Y-Y อัตราการเร่งของการเพิ่มขึ้นของผู้ติดเชื้อทั่วโลกต่อวันชะลอในช่วง เม.ย.-พ.ค. อย่างช้าๆลง ปี โครงการประมุลขนาดใหญ่ของภาครัฐเดินหน้าเต็มที่ใน 2H20 และเรื่องแล้งอยู่ในขอบเขตที่จัดการได้
- มาตรการการเงินการคลังของรัฐบาลและธนาคารกลางทั่วโลก และการออก QE แบบไม่จำกัดวงเงินของเฟดจะส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นในระยะถัดไป ผลผ่าน Wealth effect น่าจะมีสูงเพราะการปล่อยกู้ของสถาบันการเงินไม่ได้เร่งขึ้นเต็มที่ เรามองว่าหุ้นไทยจะเป็นขาขึ้นไปอีก 3 ปี แต่ก่อนจะขึ้นได้นั้น จะเกิดขึ้นหลังจากเห็นผลกระทบที่ชัดเจนต่อกำไรใน 1Q20
- เราแบ่งการลงทุนเป็น 3 ชุด ชุดที่ 1 เป็นยุคปัจจุบันที่ COVID-19 กำลังระบาดหนัก แทบไม่มีกลุ่มธุรกิจไหนไม่ถูกรบกวน กลุ่มที่ถูกรบกวนหนักได้แก่ธุรกิจท่องเที่ยว ธุรกิจที่มีหน้าร้าน สื่อ รวมไปถึงปั๊มน้ำมัน ธุรกิจที่พอจะได้ประโยชน์เช่น ประกันชีวิตและสุขภาพ อาหาร delivery และสื่อสาร ชุดที่ 2 หลังสถานการณ์การแพร่ระบาดเริ่มคลี่คลาย ธุรกิจเหล่านี้จะฟื้นตัวได้ค่อนข้างเร็วและก่อนธุรกิจอื่น ได้แก่ ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม คาเฟ่และห้างสรรพสินค้า การแพทย์ โรงไฟฟ้า รถไฟฟ้า รับเหมาก่อสร้าง และชุดที่ 3 เป็นหุ้นแข็งแกร่งที่ราคาถูกมากสามารถถือลงทุนได้ในระยะยาว 2-3 ปี ไม่ถูก disrupt จากเทคโนโลยีและพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป ได้แก่ กลุ่มท่องเที่ยว (สนามบินและโรงแรม) โรงไฟฟ้า รถไฟฟ้า การแพทย์ สื่อสาร เกษตร อิเล็กทรอนิกส์ และสื่อออนไลน์ ทั้งนี้ เรามองว่ากลุ่มธนาคารเป็นกลุ่มที่ถูกรบกวนก่อน (ดอกเบี้ยขาดและผลของมาตรฐานบัญชีใหม่) และจะฟื้นช้าสุด กลุ่มไฟแนนซ์เป็นกลุ่มที่ต้องติดตามคุณภาพหนี้และผลของมาตรฐานบัญชีใหม่อย่างใกล้ชิดอีกครั้ง

ปรับลดประมาณการ EPS ปี 2020 เป็นหดตัว 5% Y-Y เหลือ 81.5 บาท

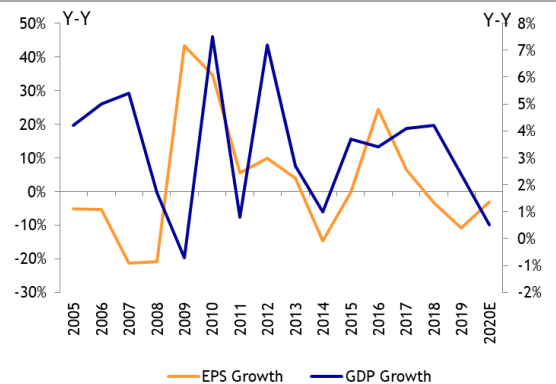
เราปรับประมาณการ EPS ปี 2020 ลง 10% เหลือ 81.5 บาท -5% Y-Y หดตัวต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 (เดิมคาด +5.6% Y-Y) และคาด EPS ปี 2021 ที่ 89.4 บาท +10% Y-Y ประมาณการของเราต่ำกว่า Bloomberg consensus ราว 7-10% (Consensus ปี 2020 ที่ 88 บาท ปี 2021 ที่ 99 บาท) ประมาณการที่ปรับลงมาจากการปรับผลกระทบของ COVID-19 โดยตั้งสมมติฐานสำคัญดังนี้

1. อัตราการเร่งของการเพิ่มขึ้นของผู้ติดเชื้อทั่วโลกต่อวันจะชะลอในช่วง เม.ย. – พ.ค. อย่างช้าลงบ้าง
2. ปรับราคาน้ำมันดิบ Brent เฉลี่ยปีนี้เป็น US\$43/บาร์เรล -33% จากราคาเฉลี่ยปี 2019 ที่ US\$64/บาร์เรล และคาดปี 2021 เฉลี่ยที่ US\$55/บาร์เรล
3. ปริมาณน้ำทั้งประเทศอยู่ในระดับที่บริหารจัดการจนผ่านวิกฤตแล้งในช่วง ก.ย. ไปได้
4. โครงการประมูลขนาดใหญ่ของภาครัฐจะเริ่มประมูลเป็นปกติในช่วง 2H20
5. GDP ปี 2020 ปรับลงจาก 2.0% เหลือ 0.5% หลักๆมาจากการปรับลดการส่งออกสินค้าและบริการ (ท่องเที่ยว) และการใช้จ่ายใช้สอยของครัวเรือน และคาดเศรษฐกิจไทยเข้าสู่ภาวะถดถอยในช่วง 1H20

EPS ของตลาดฯ ปี 2005 – 2020E



GDP Growth และ EPS Growth ปี 2005 – 2020E



Source: SET, NESDC, Finansia Research

ประมาณการเศรษฐกิจปี 2020E

% Y-Y	2017	2018	2019	BOT 2020E	NESDC 2020E	Finansia 2020E
GDP	4.0	4.1	2.4	2.8	1.5-2.5	0.5
การบริโภคภาคเอกชน	3.0	4.6	4.5	3.0	3.5	2.8
การลงทุนภาคเอกชน	2.9	3.9	2.8	3.4	3.2	2.6
การอุปโภคภาครัฐ	0.1	1.8	1.4	2.6	2.6	3.0
การลงทุนภาครัฐ	-1.2	3.3	0.2	6.3	4.8	5.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า	5.4	7.5	-3.2	0.5	1.4	-3.0
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	6.2	13.7	-5.4	1.4	2.7	1.5
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	0.7	1.1	0.7	0.8	0.4-1.4	0.2
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.6	0.7	0.5	0.7	na	na

ที่มา: ธปท. (คาดการณ์เมื่อเดือน ธ.ค. 2019), สภาพัฒนาฯ, Finansia Research

ประเมินจุดต่ำสุดของ SET Index ในวิกฤต COVID-19 ที่ 880-930 จุด

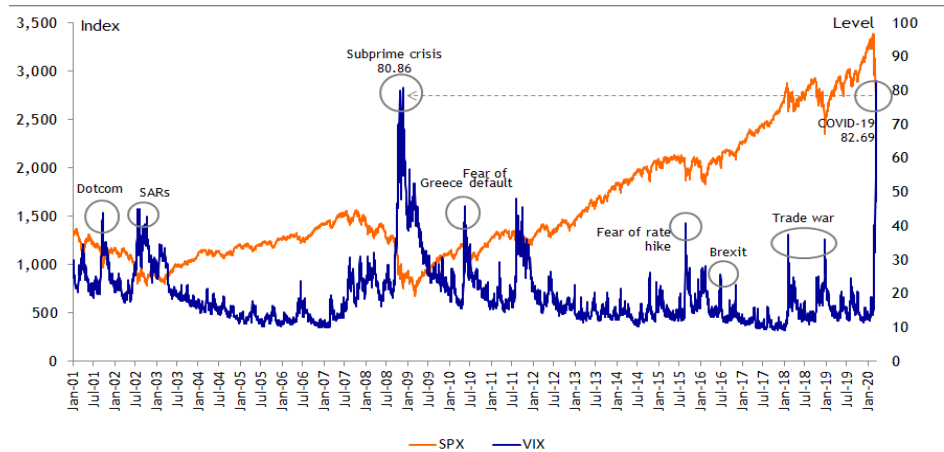
VIX Index ขณะนี้เทียบเท่าช่วงวิกฤต Subprime ปี 2008-09 ในการพยายามหาจุดต่ำสุดของ SET Index ในปีนี้ โดยดูจาก PE ต่ำสุดในปีที่เกิด Subprime 2009 อยู่ที่ 7.5 เท่า ช่วงเกิดโรคระบาด SARs (2003) และ MERs (2012) อยู่ที่ 15.8 เท่าและ 12.1 เท่า ตามลำดับ ขณะที่ GDP growth ของไทยปี 2003 (SARs) อยู่ที่ +7.2% ปี 2009 (Subprime) -0.7% ปี 2012 (MERs) +7.2% ส่วน EPS ปี 2003 +30% ปี 2009 +43% (ผลกระทบอยู่ในปี 2008 ที่ EPS -21%) และปี 2012 +10% หากประเมิน SET ที่ระดับ PE ในปีวิกฤตต่างๆ จะเป็นดังนี้

ประเมิน SET Index ที่ระดับ PE ปีวิกฤตในอดีต

	GDP growth (%)	EPS growth (%)	Trough PE (x)	SET assuming EPS of 81.5 at trough PE in the past
SARs (2003)	7.2	29.8	15.8	1,287
Subprime (2009)	-0.7	43.3	7.5	611
MERs (2012)	7.2	9.8	12.1	985

Source: SET, NESDC, Finansia Research

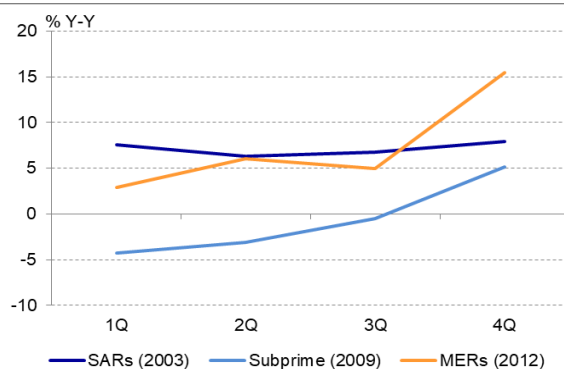
VIX Index vs SP500



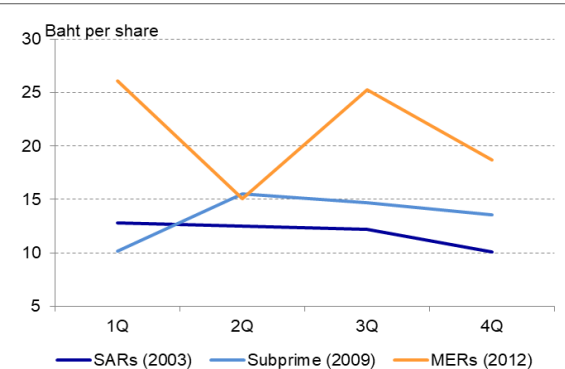
Source: Bloomberg

SARs และ MERs ไม่มีผลต่อ GDP Growth และ EPS ของไทยมากนักเนื่องจากปี 2003 (SARs) นักท่องเที่ยวจีนมี 6 แสนคน และเพิ่มเป็น 8 แสนคนในปี 2009 (Subprime) และเป็น 2.8 ล้านคนในปี 2012 (MERs) รายได้จากการท่องเที่ยวคิดเป็น 5-6% ของ GDP ขณะที่ปี 2019 นักท่องเที่ยวจีนมี 11 ล้านคน (28% ของจำนวนนักท่องเที่ยวทั้งหมด) ปัจจุบันรายได้จากการท่องเที่ยวมีส่วน 12% ของ GDP

GDP Growth รายไตรมาสช่วง SARs, MERs, Subprime



EPS รายไตรมาส ช่วง SARs, MERs, Subprime



Source: SET, NESDC, Finansia Research

SET Index ที่ปรับลงมา 35% YTD อยู่ที่ Forward PE 11.6 เท่าและ PBV 1.1 เท่า สะท้อนภาวะเศรษฐกิจถดถอยแบบอ่อนๆไปแล้ว แต่ยังไม่ถึงขั้นรุนแรงเท่าวิกฤตการเงิน Subprime ปี 2008 ที่มี PE เพียง 7.5 เท่า ซึ่งเราคิดว่าต่ำเกินไปเพราะความสามารถในการทำกำไรของบจ.พัฒนาขึ้นมาก จาก Gross margin และ Net profit margin ที่ 14.4% และ 3.9% ในปี 2008 เป็น 18.0% และ 7.8% ในปี 2019 และจาก ROE 8.1% ในปี 2008 เป็น 10.0% ในปี 2009 ภาระหนี้สินลดลงจาก D/E 3 เท่าเหลือ 2.2 เท่า

หากประเมินระดับต่ำสุดของ SET ปีนี้โดยอิง PE เฉลี่ย 14 ปีย้อนหลัง (ปี 2006 ถึงปัจจุบันซึ่งครอบคลุมช่วง Dotcom และ SARs) -1SD หรือ 11.4 เท่า จะได้ 880 – 930 จุด บนสมมติฐาน EPS ที่หดตัวตั้งแต่ 5 – 10% ระดับดังกล่าวคิดเป็น PBV 0.9 – 1.0 เท่า อย่างไรก็ตาม ด้วยมาตรการการซื้อขายใหม่ทั้งเปลี่ยน Ceiling & Floor, ปรับระดับ Circuit breaker และ Short sales ทำให้การเคลื่อนไหวของตลาดช้าลง SET อาจปรับลงไม่ถึงระดับดังกล่าว เราจึงคิดว่าที่ดัชนีระดับต่ำกว่า 1,000 จุดในอีก 1-2 เดือนข้างหน้าเป็นระดับที่น่าทยอยสะสมเพื่อการลงทุนระยะยาว

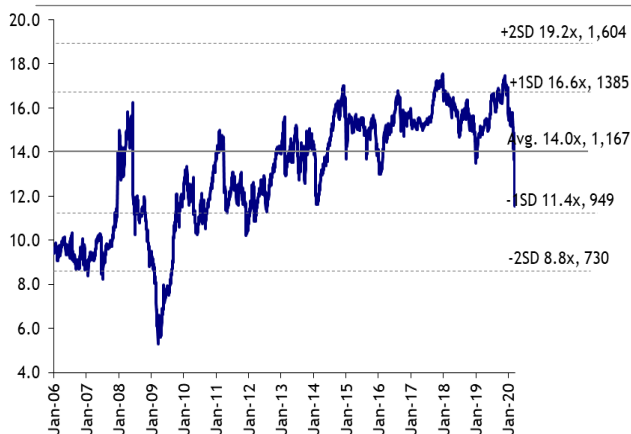
สำหรับ SET Target สิ้นปี 2020 ที่ PE 14 เท่าเท่าค่าเฉลี่ย 14 ปีย้อนหลังได้ 1,150 จุด

SET Sensitivity analysis

EPS Growth	PE (x) / EPS (Bt)	-2SD 8.8	-1SD 11.4	Avg. 14.0	+1SD 16.6	+2SD 19.2
-10%	77.35	678	880	1,083	1,285	1,488
-7%	79.92	700	910	1,119	1,328	1,538
-5%	81.47	714	927	1,141	1,354	1,567
0%	85.94	753	978	1,203	1,428	1,653
+5%	90.24	791	1,027	1,263	1,500	1,736
+7%	89.38	783	1,017	1,251	1,485	1,720
+10%	94.53	828	1,076	1,323	1,571	1,819

Source: Finansia Research

SET – Forward PE 2006 - Present



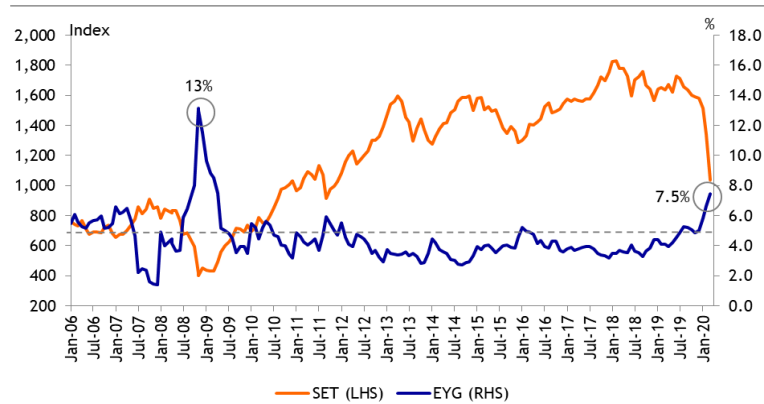
SET – PBV 2006 - Present



Source: SET, Finansia Research

การปรับลดดอกเบี้ยครั้งใหญ่ของธนาคารกลางหลายประเทศ รวมถึงการออก QE (ซื้อพันธบัตรรัฐบาล) เพื่อสู้กับ COVID-19 ประกอบกับความต้องการถือครองพันธบัตรในฐานะเป็น Safe haven ยิ่งกดดันผลตอบแทนของพันธบัตรทั่วโลกให้ต่ำเป็นประวัติการณ์ ปัจจุบัน Bond yield อายุ 10 ปีของพันธบัตรรัฐบาลไทยอยู่ที่ 1.244% ขณะที่ SET Index ที่ปรับลงแรงจนมี Forward PE 11.6 เท่า ทำให้ Earnings Yield Gap (EYG) ขยับสูงขึ้นอย่างรวดเร็วจากต้นปีที่อยู่ที่ 5.8% เป็น 7.5% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ย 14 ปีย้อนหลังที่ 4.5% ไปมาก และเกือบเท่ากับ +2SD ของค่าเฉลี่ย สะท้อนความถูกของ SET Index และหากดัชนีปรับลงไปถึง 880 - 950 จุด EYG จะ เป็น 9% ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในช่วง 1 ปีที่เกิด Subprime (8.3%)

Earnings Yield gap and SET Index

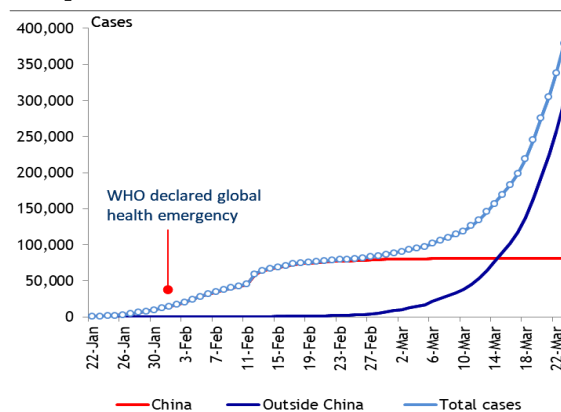


Source: Bloomberg

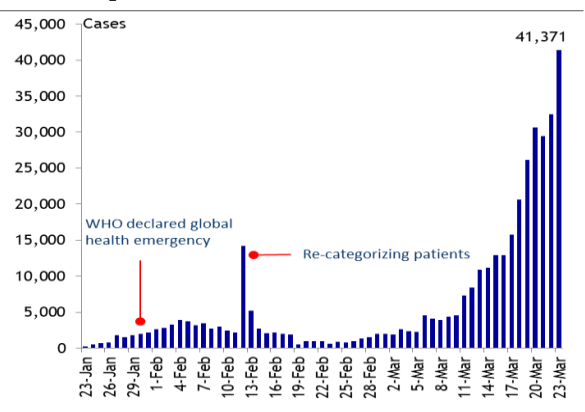
คาดดัชนีต่ำสุดในช่วงเดือน พ.ค. เมื่อเห็นตัวเลขผลประกอบการ 1Q20 ที่แท้จริง

เรคาดจุดต่ำสุดของ SET น่าจะอยู่ในเดือน พ.ค. ที่นักลงทุนจะได้เห็นผลกระทบที่แท้จริงต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนใน 1Q20 (มีโอกาสน้อยกว่าที่ตลาดคาดการณ์) และตัวเลข GDP ของไทยและโลก เพื่อประเมินผลกระทบและบทวนประมาณการอีกครั้ง นอกจากนี้ หากประเมินระยะทางของจีนจากจุดเริ่มต้นมีผู้ติดเชื้อในเดือน ธ.ค. ใช้เวลาราว 4 เดือนจึงคุมสถานการณ์ได้ ฝรั่งเศสเริ่มการแพร่ระบาดอย่างรวดเร็วมากตั้งแต่มิถุนายน ก.พ. หากใช้เวลาเท่ากันก็อาจอยู่ในจุดที่สถานการณ์เริ่มควบคุมได้ราว พ.ค. การเปรียบเทียบกันลักษณะนี้อาจคร่าวเกินไปเพราะความแตกต่างกันมากตั้งแต่สภาพภูมิอากาศ การดำเนินชีวิตของประชาชน และการควบคุมการเดินทางเข้า-ออกประเทศ เราให้น้ำหนักกับตัวเลขเศรษฐกิจและผลประกอบการที่จะออกมาให้เห็นข้อเท็จจริงใน 1Q20 มากกว่า แม้ผลกระทบจะลากยาวไป 2Q20 แต่ไม่น่าเซอร์ไพรส์เท่า 1Q20

ยอดผู้ติดเชื้อ COVID-19 สะสมในจีนและนอกจีน

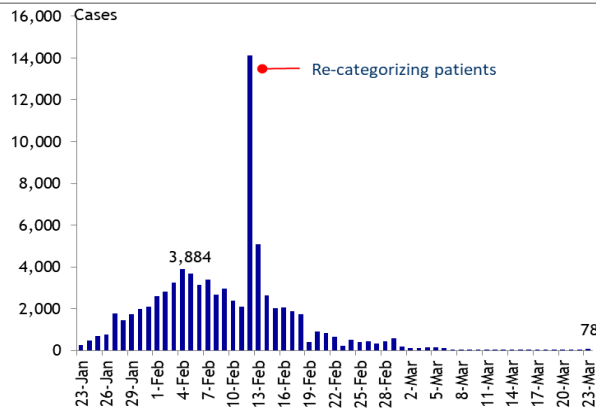


จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันทั่วโลก

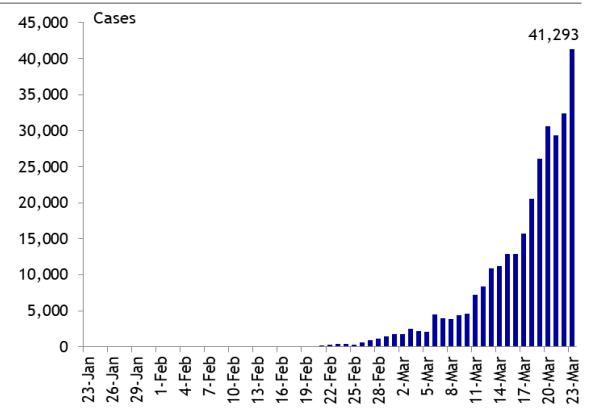


Source: WHO, Worldometer as of 23 March 2020

จีนใช้เวลาราว 4 เดือนจากจุดเริ่มต้นเหลือหลักสิบ

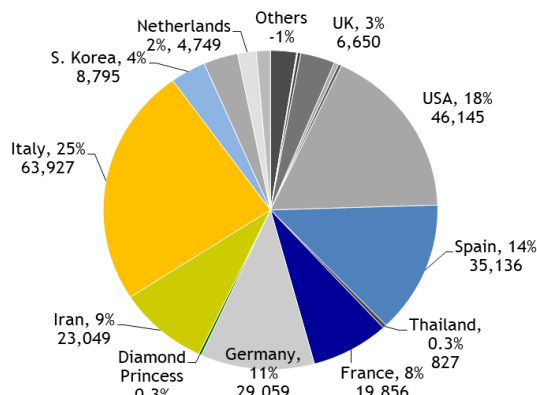


แต่ผู้ติดเชื้อใหม่ต่อวันนอกจีนยังเร่งขึ้นมาก

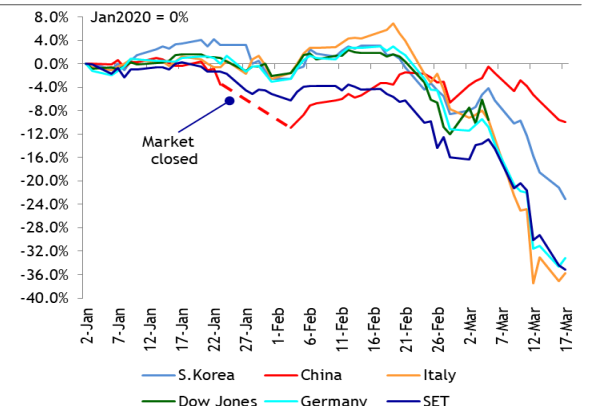


Source: WHO, Worldometer as of 23 March 2020

ยอดผู้ติดเชื้อ COVID-19 สะสมในประเทศต่าง ๆ นอกจีน



หุ้นปรับลงแรงตามการเพิ่มของผู้ติดเชื้อยกเว้นตลาดจีน

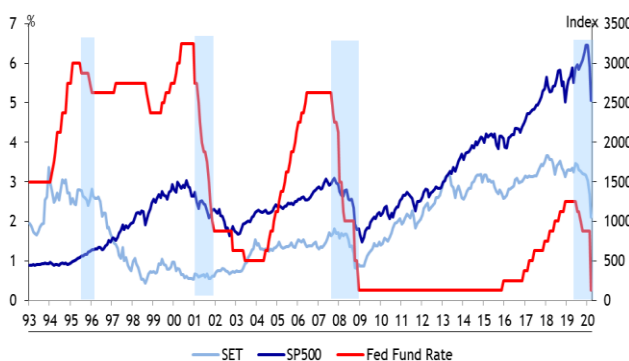


Source: Bloomberg, Worldometer as of 23 March 2020

QE มหาศาลเป็นอานิสงส์ของหุ้นในระยะยาว แต่ห่วงตลาดพันธบัตรระยะสั้น

นอกเหนือจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงมาสู่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ของธนาคารกลางหลายแห่งแทบจะทั่วโลก และการออก QE มหาศาล จะเป็นบวกต่อหุ้นในระยะถัดไป (เพราะผลผ่าน Wealth effect น่าจะมีสูง เพราะการปล่อยกู้ของสถาบันการเงินไม่ได้เร่งขึ้น) และหุ้นน่าจะเป็นขาขึ้นได้อีก 3 ปี เพราะราคาหุ้นปัจจุบันของหลายบริษัทต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ต่ำกว่า Book value และ Replacement value อยู่มาก

ดอกเบี้ยต่ำเป็นประวัติการณ์เป็นบวกต่อหุ้นในระยะยาว



แต่ Bond yield ในตลาดเอเชียผันผวนจากแรงขาย



Source: Bloomberg

แต่ความน่าเป็นห่วงอยู่ที่ตลาดพันธบัตรที่เกิดแรงขายหนักทั่วโลกจาก Yields ที่ต่ำเป็นประวัติการณ์และสภาพคล่องของตลาดที่บางลงมาก ในสัปดาห์ที่ผ่านมา (16-20 มี.ค.) แรงขายพันธบัตรทั่วเอเชียทำให้ Yields พุ่งขึ้นอย่างรวดเร็วจนใกล้เคียงระดับที่เกิดขึ้นในช่วงวิกฤต Subprime ปี สำหรับบ้านเรา ธปท. ได้ออก 3 มาตรการหนุนสภาพคล่องของตลาดพันธบัตรโดย 1. จัดตั้งกลไกพิเศษปล่อยสภาพคล่องผ่าน ธพ. โดย ธพ.ที่เข้าซื้อกองทุน Money market fund และ Daily Fixed income fund สามารถนำหน่วยลงทุนดังกล่าวมาเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันเพื่อขอสภาพคล่องจาก ธปท. 2. จัดตั้งกองทุนเสริมสภาพคล่องหุ้นกู้เอกชน โดยเฉพาะที่จะครบกำหนดชำระ หากประสบปัญหากระทบทุนได้ไม่ครบตามจำนวน กองทุนฯ จะ top up ในส่วนที่ขาดให้ เป็นเวลา 270 วัน และ 3. ธปท.จะดูแลตลาดพันธบัตรรัฐบาลไม่ให้ขาดสภาพคล่องเพื่อไม่ให้ Yield ผันผวน คาดว่ามาตรการดังกล่าวจะช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนและทำให้การระดมทุนผ่านหุ้นกู้มีความเป็นไปได้ในช่วงวิกฤตนี้

แนะนำอย่างไร

เราแบ่งการลงทุนเป็น 3 ระยะ ระยะที่ 1 เป็นช่วงที่ COVID-19 กำลังระบาดในปัจจุบัน แทบไม่มีกลุ่มธุรกิจไหนไม่ถูกกระทบ กลุ่มที่ถูกกระทบหนักได้แก่ธุรกิจท่องเที่ยว และธุรกิจที่มีหน้าร้าน สื่อ รวมไปถึงปั๊มน้ำมัน ระยะที่ 2 เป็นหุ้นที่จะฟื้นตัวได้ค่อนข้างเร็วและก่อนธุรกิจอื่นในช่วงที่สถานการณ์การแพร่ระบาดเริ่มคลี่คลาย ระยะที่ 3 เป็นหุ้นแข็งแกร่งที่ราคาถูกมากสามารถถือลงทุนได้ในระยะยาว 2-3 ปี ไม่ถูก disrupt จากเทคโนโลยีและพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป

ระยะที่ 1: ในช่วงที่ COVID-19 กำลังระบาดหนัก

อุตสาหกรรมที่ไม่รอด	อุตสาหกรรมที่รอด
ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว (สนามบิน สายการบิน โรงแรม ร้านอาหาร โรงพยาบาลที่มีลูกค้าเป็นต่างชาติ)	ธุรกิจประกันชีวิตและประกันสุขภาพ
ธุรกิจที่มีหน้าร้าน เช่น ค้าปลีก ห้างสรรพสินค้า ร้านอาหาร ร้านค้าวัสดุ โรงหนัง สปา ปั๊มน้ำมัน	ธุรกิจอาหาร Delivery และซื้อของ Online (แต่ธุรกิจเหล่านี้เป็นส่วนหนึ่งและส่วนน้อยของธุรกิจค้าปลีกและอาหาร จึงไม่สามารถชดเชยได้)
ธุรกิจสื่อโฆษณาและบันเทิง ในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำ งบโฆษณาประชาสัมพันธ์เป็นสิ่งแรกๆที่ถูกตัด	ธุรกิจสื่อสาร การ work from home ทำให้ความต้องการให้อินเตอร์เน็ตเพิ่มสูงขึ้น

ระยะที่ 2: เมื่อสถานการณ์ COVID-19 เริ่มคลี่คลาย ธุรกิจเหล่านี้จะฟื้นก่อน

กลุ่มอุตสาหกรรม	เหตุผลและหุ้นแนะนำ
กลุ่มอาหารและร้านอาหาร	เมื่อสถานการณ์คลี่คลาย เรามองว่ากลุ่มอาหารจะได้รับประโยชน์จากการกลับมาบริโภคมากขึ้นและเข้าใกล้ระดับปกติอีกครั้ง แต่สินค้าที่เคยขายดีมากกว่าปกติในช่วงวิกฤติ เพราะผู้บริโภคกักตุน เช่น อาหารกระป๋อง อาจมีปริมาณขายลดลงกลับสู่ระดับปกติ โดยคาดกลุ่มเนื้อสัตว์จะกลับมาสดใสอีกครั้ง ขณะที่ยังมีปัญหาเฉพาะอุตสาหกรรมอย่าง โรค ASF ที่ยังกระทบ Supply อยู่ และเมื่อ Demand กลับมาสูงขึ้น รวมถึงการกลับมาส่งออกได้ปกติ เราคาดว่า:jk0tเห็นราคาเนื้อสัตว์ หมู และไก่ ปรับขึ้น และธุรกิจอาหารต้นน้ำอย่าง อาหารสัตว์ และวัตถุดิบกลั่นและสี น่าจะได้รับผลดีตามไปด้วย เช่น กากถั่วเหลือง นอกจากนี้คาดการณ์การดำเนินงานกลุ่มร้านอาหารน่าจะกลับมาฟื้นตัวเมื่อผู้บริโภคเริ่มออกมาทานอาหารนอกบ้านอีกครั้ง
	หุ้นแนะนำ – CPF, TFG, TVO, RBF, TKN, M, ZEN, AU

กลุ่ม อุตสาหกรรม	เหตุผลและหุ้นแนะนำ
กลุ่ม เครื่องดื่ม	เรคาดกลุ่มเครื่องดื่มจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งตามภาวะกำลังซื้อที่ดีขึ้นทั้งในประเทศ และการส่งออก และหากสถานการณ์คลี่คลายได้ตั้งแต่ 2Q20 จะยังบวกต่อกลุ่มเครื่องดื่ม เพราะเป็นช่วงหน้าร้อนของหลายประเทศทั้งไทย และ CLMV ขณะที่ภาพรวมต้นทุนการผลิตลดลงตั้งแต่ 1Q20 เป็นบวกต่อต้นทุนใน 2Q20 เป็นต้นไป อาทิ Natural Gas, Pet Resin และ Aluminum Coil เป็นต้น หุ้นที่แนะนำ – CBG, OSP, ICHI, SAPPE, TACC
กลุ่มค้า ปลีก	เมื่อสถานการณ์ COVID-19 เริ่มคลี่คลาย น่าจะเห็นประชาชนออกมาจับจ่ายใช้สอยมากขึ้น โดยเฉพาะระดับกลาง-บนที่ยังมีกำลังซื้อ แต่ลดการออกนอกบ้านในช่วงก่อนหน้า เมื่อกลุ่มนี้กลับมา นอกจากจะช่วยในเรื่องกำลังซื้อในโซน กทม. และปริมณฑลแล้ว ยังช่วยบรรเทาการจับจ่ายใช้สอยให้ดีขึ้นอีกครั้ง สำหรับกลุ่มลูกค้าต่างจังหวัดจะได้ประโยชน์ในลำดับถัดไปหากภาครัฐมีมาตรการช่วยเหลือกำลังซื้อของกลุ่มคนระดับกลาง-ล่าง ส่วนบริษัทที่ได้ประโยชน์ในช่วงที่ประชาชนแห่กักตุนสินค้าอาจได้รับผลบวกลดลง เพราะเป็นการเร่งซื้อในช่วงก่อนหน้าไปแล้ว หุ้นแนะนำ – CPALL, HMPRO, CRC, CPN
กลุ่ม การแพทย์	เรคาดว่าการแพทย์โดยเฉพาะที่มีสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติต่ำและมีรายได้จากประกันสังคมที่สม่ำเสมอจะกลับมาฟื้นตัวได้ดีภายหลังสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลายและทำให้ประชาชนกล้าที่จะเดินทางและใช้ชีวิตประจำวันตามปกติมากขึ้น หุ้นแนะนำ – CHG, BCH, BDMS, EKH
กลุ่มสื่อ นอกบ้าน	จะเริ่มมีการกลับมาใช้เม็ดเงินโฆษณามากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มสื่อนอกบ้าน (Out-of-Home Media) เช่น รถไฟฟ้า สื่อ Office รถเมล์ สื่อป้ายกลางแจ้ง) หลังจากผู้คนกลับมาใช้ชีวิตนอกบ้านมากขึ้น และการต่อรองราคาขายโฆษณาลดน้อยลง หุ้นแนะนำ – PLANB, VGI
กลุ่ม โรงไฟฟ้า	ความกังวลต่อความต้องการใช้ไฟฟ้าของลูกค้าอุตสาหกรรม (IU demand) จะคลี่คลาย หนุนหุ้นโรงไฟฟ้าที่มีธุรกิจโรงไฟฟ้าประเภท SPP (ขายไฟตามสัญญา PPA แก่ กฟผ. ที่เหลือส่วนหนึ่งขายลูกค้า IU) คือ BGRIM, GPSC, GULF ซึ่งสัดส่วนรายได้ลูกค้า IU ที่ 25%, 55%, 11% ตามลำดับ หุ้นแนะนำ – BGRIM, GPSC, GULF
กลุ่ม รับเหมา	แม้การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 จะไม่กระทบผลประกอบการของกลุ่มรับเหมา เนื่องจากงานก่อสร้างยังดำเนินการปกติ และราคาน้ำมันที่ปรับลงเป็นผลดีต่อต้นทุนของผู้รับเหมา อย่างไรก็ตาม หากสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย เรคาดว่าการเร่งผลักดันการลงทุนโครงการภาครัฐจะเป็นเครื่องมือสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ชะลอ โดยรัฐบาลจะหันกลับมาให้ความสนใจ และเร่งเบิกจ่ายงบประมาณปี 2020 ที่มีผลบังคับแล้ววันที่ 26 ก.พ. 2020 รวมถึงคาดการณ์การลงทุนของภาครัฐจะหนุนความเชื่อมั่นในการลงทุนให้แก่ภาคเอกชนอีกทอดหนึ่ง (Crowding in effect) หุ้นแนะนำ – CK, STEC, SEAFCO, PYLON

กลุ่ม	เหตุผลและหุ้นแนะนำ
-------	--------------------

อุตสาหกรรม	
กลุ่ม รถไฟฟ้า	หากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 คลี่คลาย ทำให้คนมีความมั่นใจกลับมาใช้ชีวิตประจำวันและใช้บริการรถไฟฟ้าตามปกติ เนื่องจากรถไฟฟ้าเป็นระบบขนส่งที่จำเป็นและสำคัญของการเดินทางในปัจจุบัน หุ้นแนะนำ – BEM, BTS
กลุ่ม อสังหาฯ	การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 กระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจ กดดันอุปสงค์ให้ลดลง จากทั้งกำลังซื้อ และพฤติกรรมของผู้บริโภคที่ระมัดระวังในการใช้จ่ายมากขึ้น โดยเฉพาะคอนโดบางโครงการที่มีสัดส่วนของลูกค้าต่างชาติ อาจส่งผลให้เกิดการชะลอการโอนหรือยกเลิกจอง แต่หากสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย จะส่งผลบวกกับทั้งยอดขาย และการโอนกรรมสิทธิ์ที่ราบรื่นขึ้น อย่างไรก็ตาม ประเด็นเกณฑ์ LTV ใหม่ และอุปทานของคอนโดที่เหลือในตลาดยังกดดันภาพรวมของตลาดอสังหาฯ หุ้นแนะนำ – AP, LH

ระยะที่ 3: เป็นหุ้นแข็งแกร่งที่ราคาถูกมากสามารถถือลงทุนได้ในระยะยาว 2-3 ปี

กลุ่มอุตสาหกรรม	เหตุผลและหุ้นแนะนำ
กลุ่มเกษตร	หากปัญหา COVID-19 จบลง เราเชื่อว่ากลุ่ม Soft Commodities น่าจะกลับมาน่าสนใจอีกครั้ง จากทั้ง Demand ที่จะกลับมาฟื้นตัว การปรับขึ้นตามราคาน้ำมันดิบ เช่น ถั่วเหลือง ส่วนยางพารา อาจได้รับอานิสงส์จากราคาน้ำมันดิบที่ปรับขึ้น แต่ประเด็นการเก็งกำไร STA ในเรื่องของความต้องการถั่วมีอย่างสูงซึ่งจะหายไป และปรับขึ้นลงตามปัจจัยพื้นฐานของแต่ละสินค้า เช่น น้ำตาล ที่ปีนี้เข้าสู่ภาวะขาดดุล เพราะปัญหาภัยแล้งที่เกิดขึ้นในไทยและอินเดีย นอกจากนี้ยังมี GFPT ที่อยู่ในกลุ่มเกษตร คาดจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งในช่วงปลายปี 2020 แม้ COVID-19 อาจคลี่คลายได้ก่อน แต่ตัวบริษัทเองยังอยู่ในช่วงฟื้นฟูสายการผลิตที่ถูกไฟไหม้เมื่อปลายปี 2019 และคาดว่าจะแล้วเสร็จ กลับมาผลิตได้ในระดับปกติอีกครั้งคือ ปลายปี 2020 ถึงต้นปี 2021 หุ้นแนะนำ – GFPT (จะกลับมาฟื้นแรงเมื่อฟื้นฟูกำลังการผลิตเสร็จ), KSL (เก็งกำไรตามราคาน้ำตาล เพราะผลประกอบการปีนี้ไม่สดใส, STA, NER (เก็งกำไรตามราคายางพารา)
กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์	เป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกอย่างหนักในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา นับตั้งแต่ปัญหา WLTP (ทดสอบมาตรฐานรถยนต์ในยุโรป) Trade War และล่าสุด COVID-19 กระทบทั้ง Demand ของลูกค้าในสหรัฐและยุโรปหดตัว และกระทบ Supply Chain เพราะฐานการผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ส่วนใหญ่อยู่ในประเทศจีน เราคาดว่าผลประกอบการของกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์จะอ่อนแอตลอดช่วง 1H20 และเมื่อสถานการณ์จบลง เราเชื่อว่าคำสั่งซื้อที่ถูกชะลอในช่วงก่อนหน้า จะถูกเลื่อนมาอย่างหนาแน่น โดยคาดหวังคำสั่งซื้อเร่งตัวขึ้นเป็นเท่าตัว ซึ่งคาดว่าจะเริ่มที่กลุ่ม Consumer Electronics อย่าง Smartphone (ที่มีปัจจัยหนุนคือ 5G) และ Computer (ที่รอบการเปลี่ยนอุปกรณ์ในสหรัฐถูกเลื่อนออกมา) และถัดมาจะเป็นกลุ่ม Automotive ที่ต้องรอให้สถานการณ์และความเชื่อมั่นกลับสู่ภาวะปกติ จนผู้บริโภคกล้าใช้จ่ายในกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยที่มีราคาสูงอีกครั้ง หุ้นแนะนำ – HANA, KCE

กลุ่มอุตสาหกรรม	เหตุผลและหุ้นแนะนำ
กลุ่มท่องเที่ยว	เป็นกลุ่มที่ถูกระทบโดยตรงและรุนแรงที่สุดจาก COVID-19 ดังนั้น หากสถานการณ์กลับสู่ภาวะปกติ ไม่มีการระบาดของโรค เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะพลิกกลับมาเติบโตอย่างแข็งแกร่งและตามสถิติในอดีตจำนวนนักท่องเที่ยวจะกลับมาเพิ่มขึ้นและทำสถิติสูงสุดใหม่ทุกครั้ง หุ้นแนะนำ ERW, CENTEL, MINT, AOT
กลุ่มสื่อออนไลน์/ โรงหนัง	บรรยากาศที่ดีขึ้น หนุนการเร่งใช้เม็ดเงินโฆษณาหลังอันโวกในช่วงก่อนหน้า (Pent-up demand) และหนุนต่อธุรกิจเกี่ยวเนื่อง (Engagement Marketing) เช่น ธุรกิจดนตรี บันเทิง ธุรกิจกีฬา ซึ่งจะหนุนต่ออัตราการใช้อี้อีกทางหนึ่ง รวมทั้งจะทำให้การขยายกำลังผลิตสื่อ (Media Capacity) เดินหน้าต่อไปได้มากขึ้น เช่น การลงทุนสื่อโฆษณาในร้าน 7-11 ของ PLANB การขยายสื่อในรถไฟฟ้าสายใหม่ๆ ของ VGI ส่วนธุรกิจโรงหนัง หากสถานการณ์คลี่คลาย จำนวนคนเข้าโรงหนังจะทยอยเพิ่มขึ้น และมีหนังเข้าฉายมากขึ้น หลังผ่านกรณีเลวร้ายสุด คือ ปิดโรงหนัง (ช่วงแรกปิด 18-31 มี.ค. โดยอาจต้องปิดต่อไปหากสถานการณ์ยังไม่คลี่คลาย) หุ้นแนะนำ – PLANB, VGI, MAJOR
กลุ่มโรงไฟฟ้า	ความกังวลต่อ IU demand ลดลงมาก และตลาดกลับมาให้ความสนใจต่อแนวโน้มผลประกอบการของหุ้นโรงไฟฟ้า SPP ที่อยู่ในแนวโน้มขาขึ้นตามการขยายกำลังผลิต และมี Potential Projects รออยู่ในอนาคต หุ้นแนะนำ – BGRIM, GPSC, GULF
กลุ่มสื่อสารฯ	เป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบต่ำในระยะสั้นจากการระบาดของ COVID-19 ขณะที่ระยะยาวได้อานิสงส์จาก 5G ในช่วง 5-10 ปีข้างหน้า หุ้นแนะนำ – ADVANC, INTUCH
กลุ่มรถไฟฟ้า	รถไฟฟ้าเป็นระบบขนส่งที่จำเป็นและสำคัญในการเดินทางในปัจจุบัน ขณะที่การเปิดดำเนินการรถไฟฟ้าสายใหม่ๆ ในอนาคต จะทำให้การเดินทางสะดวก และหนุนให้จำนวนผู้โดยสารในระบบเพิ่มมากขึ้นในระยะยาว หุ้นแนะนำ – BEM

Source: Finansia Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

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 ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, TASCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัท 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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