

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
AVOID	AVOID	45.25	47.00	+3.9%	Certified	4

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	2,657	2,622	1,075	2,701
Net profit	2,574	2,604	1,075	2,701
Normalized EPS (Bt)	2.88	2.85	1.17	2.93
EPS (Bt)	2.79	2.83	1.17	2.93
% growth	6.7	1.2	-58.7	151.4
Dividend (Bt)	2.50	2.60	2.10	2.65
BV/share (Bt)	15.39	15.54	14.60	14.88
EV/EBITDA (x)	11.1	11.1	17.6	9.4
Normalized PER (x)	15.7	15.9	38.8	15.4
PER (x)	16.2	16.0	38.8	15.4
PBV (x)	2.9	2.9	3.1	3.0
Dividend yield (%)	5.5	5.7	4.6	5.9
ROE (%)	18.7	18.3	8.0	19.7
YE No. of shares (million)	921	921	921	921
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Food & Beverage
Close (27/03/2020)	45.25
SET Index	1,099.76
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.52
Paid up shares (million)	920.88
Free float (%)	27.43
Market cap (Bt m)	41,669.73
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	23.11
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	72.50, 40.00, 57.06

Source: Setsmart

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

รอน COVID-19 คลี่คลาย แล้วค่อยเข้าลงทุนอีกครั้ง

แนวโน้มกำไร 1H20 น่าจะแยกลงค่อนข้างมาก ล่าสุดได้มีประกาศขยายระยะเวลาปิดร้านอาหาร (อนุญาตให้เฉพาะซื้อกลับบ้าน) ทั้งใน กทม. ปริมณฑล และมีหลายจังหวัดทยอยประกาศตามมา ไปจนถึง 30 เม.ย. จากข้อมูล ณ 27 มี.ค. มีจำนวนสาขาของ MK และ Yaiyoi ที่ยังเปิดให้บริการปกติเพียง 24% และ 18% ของสาขาทั่วประเทศ และที่ถูกปิดเลวร้าย 2% - 4% นอกนั้นยังขายแบบซื้อกลับบ้าน และ Delivery ได้ เบื้องต้นคาดว่าจะยอดขายช่วงนี้จะลดลงกว่า 70% Y-Y ส่วนแหลมเจริญผลกระทบหนักกว่าเพราะถูกปิดสาขาเกือบหมด รายได้น่าจะหายไปกว่า 90% Y-Y และหากถูกปิดร้านต่อไปยังเดือน พ.ค. มีโอกาสที่ 2Q20 จะแยกลงหนักกว่าเดิม เราปรับลดประมาณการ โดยอิงสมมติฐานว่า COVID-19 จะคลี่คลายในช่วงกลางปี เราจึงปรับลดกำไรปีนี้ลง 53% เป็นการลดลง -59% Y-Y ทั้งนี้เราปรับวิธีประเมินราคาเป้าหมายใช้ PBV โดยอิง PBV เฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดฯ 4 ปีย้อนหลัง -2SD อยู่ที่ 3.2 เท่า ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ปีนี้ที่ 47 บาท ปรับลงจากเดิมที่ 62.5 บาท ทั้งนี้ประมาณการของเรายังมี Downside หาก COVID-19 คลี่คลายช้ากว่าคาด เรายังแนะนำชะลอการลงทุนตามเดิม และเมื่อไหร่ที่สถานการณ์ดีขึ้น สาขากลับมาให้บริการได้ปกติ จึงน่าจะเข้าลงทุนอีกครั้ง และเป็นหุ้นที่ควรมีติดพอร์ต เพราะกำไรจะฟื้นได้เร็ว จากการมี Operating Leverage สูง และมีฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง

ผลกระทบจาก COVID-19 หนักกว่าที่เคยคาด

จากประกาศของรัฐบาลที่มีคำสั่งให้ปิดห้างสรรพสินค้า และร้านอาหาร (ไม่ให้นานในร้าน อนุญาตเฉพาะซื้อกลับบ้าน) ในเขต กทม. และปริมณฑล เพื่อควบคุมการระบาดของ COVID-19 ตั้งแต่วันที่ 22 มี.ค. - 12 เม.ย. และล่าสุดรัฐบาลได้ขยายระยะเวลากារปิดออกไปเป็น 30 เม.ย. รวม 40 วัน นอกจากนี้หลายจังหวัดอื่นๆได้ทยอยขอความร่วมมือผู้ประกอบการปิดห้างสรรพสินค้า และร้านอาหารเช่นเดียวกัน ทำให้สาขาของบริษัทที่ได้รับผลกระทบยังเพิ่มจำนวนต่อเนื่อง ล่าสุด 27 มี.ค. เราได้สอบถามไปยังบริษัทพบว่า มีจำนวนสาขา MK เหลือราว 110 สาขา หรือ 24% ของจำนวนสาขาทั่วประเทศ ที่ยังเปิดบริการให้ลูกค้าทานในร้าน และอีกราว 330 สาขา ให้บริการได้เฉพาะซื้อกลับบ้าน ซึ่งมีรายได้เหลือไม่เกิน 30% ของรายได้ปกติ และมีสาขาที่ถูกปิดเลวร้าย 20 สาขา สำหรับ Yaiyoi และร้านอื่นๆ มีจำนวนสาขาที่ยังเปิดให้บริการปกติราว 18% และให้บริการได้เฉพาะซื้อกลับบ้าน 80% และสาขาที่ถูกปิด 2% เราคาดว่า SSSG ในเดือน มี.ค. อาจติดลบหนักกว่า -70% ในขณะที่แหลมเจริญได้รับผลกระทบมากกว่า เพราะจำนวนสาขาทั้งหมดที่ 27 สาขา ส่วนใหญ่อยู่ใน กทม. และปริมณฑล และมีฐานลูกค้าหลักเป็นนักท่องเที่ยว ซึ่งช่วงเดือน มี.ค. - ก.พ. ที่เริ่มมี COVID-19 ระบาดในต่างประเทศ SSSG ของแหลมเจริญได้ติดลบราว -30% Y-Y แต่ล่าสุดแทบทุกสาขาถูกปิดเกือบทั้งหมด คาดรายได้ในช่วงปลายเดือน มี.ค. อาจหายไปกว่า 90%

ระยะสั้น คาด 1Q20 ยังมีกำไร แต่ 2Q20 อาจแยกลงชัดเจน

เรายังคาด 1Q20 จะมีกำไรอยู่ที่ราว 200 - 250 ล้านบาท ต่ำกว่าระดับปกติซึ่งอยู่ที่ราว 550 - 650 ล้านบาทต่อไตรมาส จากผลการดำเนินงานในเดือน มี.ค. - ก.พ. และต่อเนื่องมาในช่วงครึ่งเดือนแรกของ มี.ค. แม้ไม่สดใส แต่ยังพอไปได้ และมาแผ่วลงอย่างหนักในปลายเดือน มี.ค. กอปรกับต้องเริ่มใช้มาตรฐานบัญชี TFRS 16 ที่จะกระทบกำไรปีนี้ 80 - 130 ล้านบาท โดยเริ่มกระทบตั้งแต่ 1Q20 เป็นต้นไป แนวโน้มกำไรเดือน เม.ย. น่าจะแยกลงไปอีก เพราะถูกปิดสาขาตลอดทั้งเดือน และอาจมีจำนวนสาขาที่ได้รับผลกระทบมากขึ้น หากมีการประกาศของจังหวัดอื่นๆเพิ่มขึ้นอีก และเรายังไม่คิดว่าสถานการณ์ต่างจะดีขึ้นจนทำให้ประชาชนสามารถออกมาใช้ชีวิตได้ตามปกติทันทีในเดือน พ.ค. ทำให้แนวโน้มผลการดำเนินงาน 2Q20 จะแยกลงกว่า 1Q20 หรืออาจเลวร้ายถึงขั้นขาดทุนก็เป็นได้

(มีต่อหน้า 2)

เนื่องจากธุรกิจร้านอาหารมีต้นทุนคงที่ค่อนข้างสูง ทั้ง 1) อาจมีวัตถุดิบบางรายการที่ไม่สามารถลดหรือยกเลิกได้จาก Supplier ได้ทันที เนื่องจากเป็นสัญญาระยะยาว ซึ่งหากเป็นสินค้า Frozen ยังพอที่จะเก็บรักษาไว้ได้ แต่สินค้าที่จะเป็นปัญหาคือกลุ่มอาหารสด เบื้องต้นบริษัทได้บริหารจัดการด้วยการจำหน่ายให้กับพนักงาน 2) ค่าแรงที่ลดลงค่อนข้างยาก โดยบริษัทมีค่าใช้จ่ายพนักงานสูงราว 27% ของรายได้ ปัจจุบันบริษัทยังรักษาพนักงานทุกคนไว้ ในอัตราผลตอบแทนตามเดิม เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงการระบาดของโรคกรณีพนักงานเดินทางกลับภูมิลำเนา มีเพียงแหลมเจริญฯ ที่มีมาตรการลดผลกระทบด้วยการลดพนักงาน หรืออัตราผลตอบแทน แล้วแต่กรณี และ 3) ค่าเช่า คิดเป็น 11% ของรายได้ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ ปัจจุบันกลุ่มบริษัทอยู่ระหว่างเจรจาขอปรับลดค่าเช่าเพื่อบรรเทาผลกระทบ

ปรับลดกำไร คาด COVID-19 จบกลางปี หากจบเมื่อไหร่ นำซื้อลงทุน

เราปรับลดประมาณการกำไร โดยอิงสมมติฐานว่า COVID-19 จะคลี่คลายภายในกลางปีนี้ และสถานการณ์จะทยอยฟื้นตัวในช่วง 2H20 และกลับมาเป็นปกติอีกครั้งในปี 2021 เราปรับลดสมมติฐาน SSSG ลงเป็น -15% Y-Y สำหรับร้าน MK และ Yayoi (คาด 1H20 -28% Y-Y, 2H20 -2.5% Y-Y) จากเดิมคาด -5-7% Y-Y ส่วนแหลมเจริญฯ คาดรายได้จะลดลงราว -36% Y-Y จากเดิมคาด -15% Y-Y แต่ด้วยต้นทุนและค่าใช้จ่ายคงที่ที่ค่อนข้างสูง เราปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลงเป็น 63.8% จากเดิม 67.8% และคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะปรับขึ้นมาอยู่ที่ 57% จากเดิม 52.7% นำไปสู่การปรับลดกำไรปีนี้ลง 53% เป็น 1,075 ล้านบาท (-59% Y-Y) ทั้งนี้เราปรับวิธีประเมินราคาเป้าหมายด้วย PBV โดยอิง PBV เฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดฯ 4 ปี ย้อนหลัง -2SD อยู่ที่ 3.2 เท่า ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ปีนี้ที่ 47 บาท ปรับลงจากเดิมที่ 62.5 บาท อย่างไรก็ตามประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายใหม่ของเรา ยังมีความเสี่ยงคือ COVID-19 คลี่คลายช้ากว่าคาด ดังนั้นเราจึงแนะนำชะลอการลงทุนก่อน และรอจนกว่า COVID-19 คลี่คลาย สาขากลับมาเปิดให้บริการ และประชาชนเริ่มออกมาใช้ชีวิตได้ใกล้เคียงปกติมากขึ้น จึงนำเข้าลงทุนอีกครั้ง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	16,073	16,770	17,409	15,336	18,019
Cost of sales	5,174	5,295	5,483	5,551	5,676
Gross profit	10,899	11,475	11,926	9,784	12,343
SG&A	8,299	8,806	9,183	8,741	9,460
Operating profit	2,600	2,670	2,743	1,043	2,883
Other income	385	463	462	406	450
EBIT	2,985	3,133	3,205	1,449	3,334
EBITDA	3,840	3,952	3,982	2,231	4,141
Interest charge	0	0	1	0	0
Tax on income	539	558	553	229	582
Earnings after tax	2,447	2,575	2,651	1,220	2,752
Minority interest	0	0	-7	-15	-41
Normalized earnings	2,425	2,657	2,622	1,075	2,701
Extraordinary items	0	-83	-18	0	0
Net profit	2,425	2,574	2,604	1,075	2,701

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	2,425	2,574	2,604	1,075	2,701
Deprec. & amortization	854	819	777	782	807
Change in working capital	124	466	2	12	73
Other adjustments	22	1	361	-305	10
Cash flow from operations	3,425	3,860	3,744	1,564	3,592
Capital expenditure	-572	-548	-805	-103	-500
Others	-759	-1,178	-294	-1,886	-94
Cash flow from investing	-1,331	-1,726	-1,099	-1,989	-594
Free cash flow	2,094	2,135	2,645	-426	2,998
Net borrowings	0	0	39	-39	0
Equity capital raised	6	0	0	0	0
Dividends paid	-2,013	-2,223	-2,477	-1,935	-2,445
Others	21	140	337	-209	107
Cash flow from financing	-1,985	-2,083	-2,101	-2,182	-2,337
Net change in cash	109	52	544	-2,608	661

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	9,746	9,812	8,033	5,425	6,086
Accounts receivable	76	99	158	84	99
Inventory	350	329	358	365	373
Other current assets	405	340	191	153	180
Total current assets	10,577	10,579	8,740	6,028	6,738
Investments	870	1,956	2,121	4,106	4,096
Plant, property & equipment	4,012	3,738	3,769	3,087	2,780
Other assets	824	900	3,311	3,197	3,291
Total assets	16,283	17,174	17,942	16,418	16,905
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	1,628	1,945	1,855	1,901	1,944
Current maturities	0	0	13	0	0
Other current liabilities	481	567	598	460	541
Total current liabilities	2,109	2,512	2,467	2,361	2,484
Long-term debt	0	0	39	0	0
Other non-current liab.	345	486	810	613	721
Total non-current liab.	345	486	848	613	721
Total liabilities	2,454	2,998	3,315	2,975	3,205
Registered capital	926	921	921	921	921
Paid up capital	921	921	921	921	921
Share premium	8,785	8,785	8,785	8,785	8,785
Legal reserve	93	93	93	93	93
Retained earnings	4,030	4,378	4,508	3,645	3,901
Minority Interests	0	0	320	0	0
Shareholders' equity	13,829	14,176	14,627	13,443	13,700

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	6.3	4.3	3.8	-11.9	17.5
EBITDA	10.7	2.9	0.8	-44.0	85.6
Net profit	15.5	6.1	1.2	-58.7	151.4
Normalized earnings	11.2	9.6	-1.3	-59.0	151.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	67.8	68.4	68.5	63.8	68.5
EBITDA margin	23.9	23.6	22.9	14.5	23.0
EBIT margin	18.6	18.7	18.4	9.5	18.5
Normalized profit margin	15.1	15.8	15.1	7.0	15.0
Net profit margin	15.1	15.3	15.0	7.0	15.0
Normalized ROA	14.9	15.5	14.6	6.5	16.0
Normalize ROE	17.5	18.7	18.3	8.0	19.7
Normalized ROCE	21.1	21.4	20.7	10.3	23.1
Risk (x)					
D/E	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E	-0.5	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2
Net debt/EBITDA	0.5	0.6	0.6	-1.1	-0.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.62	2.79	2.83	1.17	2.93
Normalized EPS	2.62	2.88	2.85	1.17	2.93
EBITDA	4.15	4.29	4.32	2.42	4.50
Book value	14.94	15.39	15.54	14.60	14.88
Dividend	2.30	2.50	2.60	2.10	2.65
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	17.3	16.2	16.0	38.8	15.4
Norm P/E	17.3	15.7	15.9	38.8	15.4
P/BV	3.0	2.9	2.9	3.1	3.0
EV/EBITDA	11.4	11.1	11.1	17.6	9.4
Dividend yield (%)	5.1	5.5	5.7	4.6	5.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สำนักงานเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารเอ็มรินทร์ 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 ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนทงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ 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 รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300		
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรคະภู 1 ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-204-711	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909
สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.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 ต.ระกอบสมราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499
สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.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 ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ 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, HMPPRO, 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 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