

CPALL (CPALL TB)

บมจ. ซีพี ออลล์

Current BUY	Previous BUY	Close 63.25	2020 TP 78.00	Exp Return +23.3%	THAI CAC Certified	CG 2019 5
--------------------	--------------	-------------	---------------	-------------------	--------------------	-----------

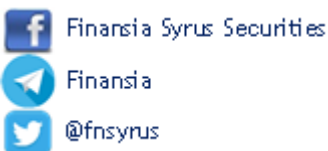
Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	21,050	22,887	22,628	24,782
Net profit	20,930	22,343	22,628	24,782
Normalized EPS (Bt)	2.23	2.44	2.41	2.65
EPS (Bt)	2.22	2.38	2.41	2.65
% growth	3.7	7.2	1.2	10.0
Dividend (Bt)	1.20	1.25	1.25	1.36
BV/share (Bt)	9.44	10.44	11.70	13.10
EV/EBITDA (x)	19.0	18.2	17.3	15.9
Normalized PER (x)	28.3	26.0	26.3	23.9
PER (x)	28.5	26.6	26.3	23.9
PBV (x)	6.7	6.1	5.4	4.8
Dividend yield (%)	1.9	2.0	2.0	2.2
ROE (%)	24.8	24.4	21.5	21.1
YE No. of shares (million)	8,986	8,986	8,986	8,986
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Commerce
Close (09/04/2020)	63.25
SET Index	1,210.48
Foreign limit/actual (%)	49.00/33.11
Paid up shares (million)	8,983.10
Free float (%)	55.87
Market cap (Bt m)	568,181.16
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	2,565.98
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	76.00, 56.25, 66.10

Source: Setsmart

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



ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 เล็กน้อย ยังแนะนำซื้อลงทุน

แนวโน้มกำไร 1Q20 คาด -10% Q-Q, -4% Y-Y มาจาก 7-11 ที่คาดมีผลการดำเนินงานอ่อนลง (คาด SSSG -3% Y-Y) จาก COVID-19 ที่กระทบจำนวนลูกค้าเข้าร้าน เพราะลูกค้าหันไปกักตุนสินค้าล็อตใหญ่จาก MAKRO (คาด SSSG +6% - 7% Y-Y) รวมถึงค่าใช้จ่ายที่ยังสูง และเริ่มได้รับผลของ TFRS16 ส่วนแนวโน้มกำไร 2Q20 คาดทรงถึงปรับลง Q-Q เล็กน้อย แต่ยังคงโต Y-Y จากฐานต่ำปีก่อน ภาพรวมกำไร 1H20 ได้รับผลกระทบ COVID-19 เล็กน้อย แต่ถือว่าไม่แย้มเมื่อเทียบกับค่าปลีกตัวอื่น ๆ ที่ได้รับผลกระทบมากกว่า เพราะไม่ใช่ของกินของใช้ และคาด COVID-19 จะคลี่คลายลงปีนี้ แนวโน้มกำไรจะกลับมาทยอยฟื้นตัวใน 2H20 อย่างไรก็ดีตาม ด้วยแนวโน้ม 1H20 ที่ต่ำกว่าที่เคยคาด เราจึงปรับกำไรสุทธิปี 2020 ลง 8% เป็นทรงตัว Y-Y จากเดิมคาดโต 8.6% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้เป็น 78 บาท จากเดิม 85 บาท (DCF) ยังมี Upside 23.3% ยังแนะนำซื้อลงทุน

ธุรกิจ Cash & Carry ได้รับผลกระทบ COVID จำกัดมาก

หลายบริษัทในกลุ่มค้าปลีก จำต้องปิดสาขาตามประกาศของภาครัฐ แต่ธุรกิจ Cash & Carry หรือ MAKRO กลับได้ปัจจัยหนุนในระยะสั้น เพราะราว 90% ของสาขาเป็นกลุ่มสินค้าของกินของใช้ ที่ได้รับการยกเว้น และยังเปิดให้บริการได้ตามปกติ ส่วนอีก 10% เป็นกลุ่มสินค้า Non - Food ที่ต้องปิดให้บริการ เช่น โชนสินค้าอิเล็กทรอนิกส์, เครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ, เครื่องเขียน และเครื่องแต่งกาย เป็นต้น แต่ภาพรวมถือว่าเป็นบริษัทในกลุ่มค้าปลีกที่ได้รับประโยชน์มากที่สุด จากการแก้กักตุนสินค้าของลูกค้า แม้จะมีลูกค้ากลุ่ม Horeca ราว 28% - 29% ของรายได้รวม และได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ในกลุ่ม Hotel และ Catering (ส่วน Restaurant ยังพอใช้ เพราะได้อานิสงส์จาก Delivery) แต่ได้รับการชดเชยทั้งหมดด้วยลูกค้า Retailer (สัดส่วน 27% - 28% ของรายได้รวม) ที่เร่งกักตุนสินค้า ทำให้เราคาด SSSG 1Q20 จะบวกได้ต่อเนื่องราว +6% - 7% Y-Y (จาก +6.2% Y-Y ใน 4Q19) แต่อัตรากำไรขั้นต้นอาจทรงตัวจากปีก่อน เพราะ Product Mix ที่เปลี่ยนไป เนื่องจากสินค้าที่นิยมกักตุนอยู่ในกลุ่มมาร์จินต่ำอย่าง Dry Food ส่วนแผนเปิดสาขาใหม่ เชื่อว่าจะชะลอไปก่อน จนกว่า COVID-19 จะคลี่คลาย โดยเฉพาะสาขาในต่างประเทศ จากเดิมตั้งเป้าเปิด 3 แห่ง (1 พม่า 1 กัมพูชา 1 จีน) อาจเหลือเพียง 1 แห่ง ที่พม่า เพราะก่อสร้างเสร็จแล้ว คาดเลื่อนเปิดเป็นช่วง 2H20 จากเดิม เดือน เม.ย. ส่วนที่จีนและกัมพูชาอาจถูกเลื่อนออกไปก่อน เราคาดกำไร 1Q20 ของ MAKRO อยู่ที่ 1,590 ล้านบาท (-22.7% Q-Q, +4.7% Y-Y) รวมผลกระทบ TFRS16 ราว 20 ล้านบาทต่อไตรมาส

ส่วน CVS ได้รับผลกระทบ COVID-19 มากกว่า

จากการแก้กักตุนสินค้าล็อตใหญ่มากขึ้นของผู้บริโภค ซึ่งนิยมไปร้าน Cash & Carry หรือ Hypermarket มากกว่า จึงกระทบในแง่จำนวนลูกค้าเข้าร้าน 7-11 น้อยลง ในขณะที่ต้องมีการปิดให้บริการในเวลาว่างตามประกาศของภาครัฐ ภาพรวมดูได้รับผลกระทบจาก COVID-19 โดยคาด SSSG 1Q20 ของ 7-11 อาจพลิกเป็นติดลบราว -3% Y-Y และคาดยังมีการเปิดสาขาใหม่ใน 1Q20 ราว 250 แห่ง แต่ในแง่อัตรากำไรขั้นต้นของ 7-11 น่าจะยังทำได้ดี เพราะคาดสินค้าขายดีคือกลุ่ม Ready to eat ซึ่งมีมาร์จินที่ดี แต่คาดว่าค่าใช้จ่ายโดยรวมน่าจะยังอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะด้านพนักงาน และมาตรการด้านความสะอาด ความปลอดภัยต่างๆ กอปรกับรวมผลกระทบของ TFRS16 ราว 100 - 120 ล้านบาทต่อไตรมาส เบื้องต้นเรคาดกำไรสุทธิรวม 1Q20 จะอยู่ที่ 5,546 ล้านบาท (-10% Q-Q, -4% Y-Y)

(มีต่อหน้า 2)

แนวโน้มกำไร 2Q20 อาจทรงถึงลง Q-Q แต่คาดยังโต Y-Y เพราะฐานต่ำปีก่อน

แม้สถานการณ์ COVID-19 จะแย่มากขึ้นในเดือน เม.ย. ทำให้ร้านค้าส่วนใหญ่ยังถูกปิดให้บริการ และยังมีเหลือทางเลือกอย่าง MAKRO และ 7-11 ที่ยังเปิดให้บริการ มีเพียงปรับเวลาเปิด-ปิดการบริการเท่านั้น แต่เชื่อว่าลักษณะ Panic Buy ที่เกิดขึ้นมากในช่วงเดือน มี.ค. น่าจะเริ่มแผ่ลงในเดือน เม.ย. แต่คาด SSSG ของ MAKRO ยังปรับตัวขึ้นได้ ส่วน SSSG ของ 7-11 น่าจะยังทรงถึงอ่อนตัวลงเล็กน้อย โดยภาพรวมกำไร 2Q20 น่าจะทรงตัวถึงอ่อนตัวลง Q-Q แต่จะเติบโต Y-Y ได้เพราะฐานกำไรสุทธิที่ต่ำปีก่อนอยู่ที่ราว 4,795 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน ส่วนกำไรปกติ 2Q19 ก็ถือว่าไม่สูงอยู่ที่ 5,383 ล้านบาท ในขณะที่ ล่าสุดมีการประกาศจาก กทม. ห้ามขายสุราตั้งแต่วันที่ 10 – 20 เม.ย. รวม 11 วัน คาดกระทบต่อ CPALL และ MAKRO จำกัด ทั้งนี้ MAKRO มีสัดส่วนรายได้จากการขายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ไม่เกิน 5% ของรายได้รวม หากหยุดขาย 11 วัน คาดกระทบรายได้ราว 0.2% ของรายได้รวม ส่วน 7-11 คาดมีสัดส่วนรายได้แอลกอฮอล์ไม่เกิน 10% ของรายได้รวม คาดจะกระทบรายได้ 0.6% ของรายได้รวม เมื่อรวมเป็น CPALL (MAKRO + 7-11) คาดกระทบรายได้ไม่เกิน 0.8% ของรายได้รวม ถ้าหากคิดเฉพาะสาขาในกทม. อาจกระทบไม่เกิน 0.4% ของรายได้รวม ค่อนข้างจำกัดมาก

ปรับลดกำไรปีนี้เล็กน้อย สะท้อนผลกระทบ COVID-19 ต่อกำไร 1H20

อย่างไรก็ตาม ด้วยผลกระทบจาก COVID-19 ทำให้แนวโน้มกำไร 1H20 น่าจะแย่กว่าที่เคยคาด และคาด COVID-19 จะคลี่คลายตั้งแต่กลางปีนี้เป็นต้นไป โดยคาดหวังการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในช่วง 2H20 ดังนั้นเราจึงปรับลด SSSG ของ 7-11 ลงเป็น -1% Y-Y จากเดิม +1% Y-Y และปรับลดกำไรสุทธิรวมปี 2020 ลง 8% เป็น 22,628 ล้านบาท (ทรงตัว Y-Y) ส่วนใหญ่เป็นการปรับลดธุรกิจ 7-11 ในขณะที่ MAKRO เรายังคงกำไรสุทธิไว้ตามเดิมที่ 6,237 ล้านบาท (ทรงตัว Y-Y) เพราะเดิมประมาณการไว้ Conservative อยู่แล้ว และจากสถานการณ์ปัจจุบันยังสอดคล้องกับประมาณการของเรา ทั้งนี้เราปรับลดราคาเป้าหมาย CPALL เป็น 78 บาท จากเดิม 85 บาท (DCF)

ความเสี่ยง – ภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ปริมาณฝนมากและนานกว่าปกติ, เปิดสาขาใหม่ต่ำกว่าเป้าหมาย และไปรษณีย์ไม่ประสบความสำเร็จ

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	471,069	508,212	550,901	567,428	595,799
Cost of sales	366,002	394,632	426,063	439,757	461,149
Gross profit	105,067	113,581	124,838	127,671	134,651
SG&A	91,902	100,195	111,562	114,053	119,160
Operating profit	13,165	13,385	13,276	13,618	15,491
Other income	18,096	18,642	19,811	20,427	21,449
EBIT	31,261	32,028	33,087	34,046	36,940
EBITDA	40,819	42,472	44,307	45,866	49,359
Interest charge	7,993	7,196	6,721	6,636	6,532
Tax on income	3,487	3,969	4,070	4,710	5,526
Earnings after tax	19,781	20,864	22,296	22,700	24,882
Minority interest	111	253	351	367	392
Normalized earnings	19,908	21,050	22,887	22,628	24,782
Extraordinary items	-1	-120	-544	0	0
Net profit	19,908	20,930	22,343	22,628	24,782

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	19,908	20,930	22,343	22,628	24,782
Deprec. & amortization	9,558	10,444	11,220	11,820	12,420
Change in working capital	7,391	2,896	-2,714	-9,199	-1,586
Other adjustments	489	10,052	-463	359	0
Cash flow from operations	37,346	44,322	30,386	25,607	35,616
Capital expenditure	-16,825	-15,338	-16,014	-12,000	-12,000
Others	-96	-142	-393	-125	-1,986
Cash flow from investing	-16,921	-15,480	-16,407	-12,125	-13,986
Free cash flow	20,425	28,842	13,979	13,482	21,630
Net borrowings	-10,927	-19,033	2,105	-7,617	-5,271
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-9,523	-10,927	-12,221	-11,252	-12,253
Others	-536	6,331	-9,075	-450	-1,781
Cash flow from financing	-20,987	-23,629	-19,191	-19,320	-19,306
Net change in cash	-562	5,214	-5,212	-5,838	2,324

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	30,264	35,490	30,519	28,694	31,018
Accounts receivable	8,313	9,446	9,447	9,794	10,284
Inventory	27,376	29,570	31,538	36,144	37,903
Other current assets	621	487	419	1,135	1,192
Total current assets	66,573	74,994	71,923	75,767	80,396
Investments	367	368	369	457	457
Plant, property & equipment	106,394	111,287	116,082	116,262	115,842
Other assets	186,964	187,093	187,243	183,267	185,253
Total assets	360,299	373,742	375,617	375,754	381,949
Short-term loans	4,326	3,583	3,327	3,256	2,985
Accounts payable	74,742	78,790	93,719	90,361	90,966
Current maturities	16,897	23,195	13,429	12,035	11,956
Other current liabilities	16,142	18,184	2,442	2,270	2,383
Total current liabilities	112,107	123,752	112,917	107,922	108,290
Long-term debt	145,816	127,486	129,742	122,196	117,196
Other non-current liab.	22,147	22,686	24,590	25,534	23,832
Total non-current liab.	167,963	150,171	154,332	147,730	141,028
Total liabilities	280,070	273,923	267,250	255,652	249,318
Registered capital	8,986	8,986	8,986	8,986	8,986
Paid up capital	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Share premium	1,684	1,684	1,684	1,684	1,684
Legal reserve	900	900	900	900	900
Retained earnings	63,765	73,263	82,171	93,547	106,075
Minority Interests	4,896	14,988	14,629	14,988	14,988
Shareholders' equity	80,229	99,819	8	2	0

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	8.4	7.9	8.4	3.0	5.0
EBITDA	11.6	4.1	4.3	3.5	7.6
Net profit	19.4	5.1	6.8	1.3	9.5
Normalized earnings	19.9	5.7	8.7	-1.1	9.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	22.3	22.3	22.7	22.5	22.6
EBITDA margin	8.7	8.4	8.0	8.1	8.3
EBIT margin	6.6	6.3	6.0	6.0	6.2
Normalized profit margin	4.2	4.1	4.2	4.0	4.2
Net profit margin	4.2	4.1	4.1	4.0	4.2
Normalized ROA	5.5	5.6	6.1	6.0	6.5
Normalized ROE	26.4	24.8	24.4	21.5	21.1
Normalized ROCE	12.6	12.8	12.6	12.7	13.5
Risk (x)					
D/E	3.7	3.2	2.9	2.4	2.1
Net D/E	3.3	2.8	2.5	2.2	1.9
Net debt/EBITDA	6.2	5.6	5.4	4.9	4.4
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.14	2.22	2.38	2.41	2.65
Normalized EPS	2.14	2.23	2.44	2.41	2.65
EBITDA	4.54	4.73	4.93	5.10	5.49
Book value	8.39	9.44	10.44	11.70	13.10
Dividend	1.10	1.20	1.25	1.25	1.36
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	29.6	28.5	26.6	26.3	23.9
Norm P/E	29.6	28.3	26.0	26.3	23.9
P/BV	7.5	6.7	6.1	5.4	4.8
EV/EBITDA	20.1	19.0	18.2	17.3	15.9
Dividend yield (%)	1.7	1.9	2.0	2.0	2.2

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 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	สำนักงานอัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.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 เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า 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 เคียนหวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 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.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง 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.แม่เหียะ 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.ระกอบ อ.เมือง ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลอง 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 บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล 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 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, TASSCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว 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