

# DELTA (DELTA TB)

บมจ. เดลต้า อิเล็กทรอนิกส์

<b>Current</b>	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>BUY</b>	SELL	40	47	+17.5%	Declared	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	4,984	3,029	3,432	4,344
Net profit	5,137	2,960	3,432	4,344
Normalized EPS (Bt)	4.00	2.43	2.75	3.48
EPS (Bt)	4.12	2.37	2.75	3.48
% growth	4.2	-42.4	15.9	26.6
Dividend (Bt)	2.30	1.80	1.82	1.90
BV/share (Bt)	27.21	26.46	28.37	29.96
EV/EBITDA (x)	7.99	12.52	10.90	9.19
Normalized PER (x)	10.0	16.5	14.5	11.5
PER (x)	9.7	16.9	14.5	11.5
PBV (x)	1.5	1.5	1.4	1.3
Dividend yield (%)	5.8	4.5	4.5	4.7
ROE (%)	14.7	9.2	9.7	11.6
YE No. of shares (million)	1,247	1,247	1,247	1,247
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Electronic Components
Close (21/04/2020)	40.00
SET Index	1,252.92
Foreign limit/actual (%)	100.00/95.07
Paid up shares (million)	1,247.38
Free float (%)	37.67
Market cap (Bt m)	49,895.26
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	42.63
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	60.50, 27.00, 47.02

Source: SetSMART

## คาดกลับมาฟื้น 2H20 และเร่งตัวมากขึ้นในปี 2021

ระยะสั้น แนวโน้มกำไร 1Q20 จะฟื้นตัว Q-Q เพราะได้อานิสงส์บาทอ่อนค่า แต่คาดลดลง Y-Y พอสมควร เพราะได้รับผลลบจาก COVID-19 กระทบรายได้กลุ่ม Automotive และ Industrial ก่อปรกฏ Supply Chain เกิดความล่าช้าจาก COVID ในจีน กระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น ส่วนแนวโน้มกำไร 2Q20 ยังไม่ชัดเจน ขึ้นอยู่กับการคลี่คลายของ COVID-19 เป็นหลัก หากสหรัฐและยุโรปสามารถกลับมาผลิตได้ตั้งแต่ พ.ค. คาดกำไร 2Q20 จะฟื้นตัว Q-Q ต่อเนื่อง ส่วนการฟื้นตัวชัดเจน เรามองอยู่ใน 2H20 เป็นต้นไป และเชื่อว่าคำสั่งซื้อสินค้ากลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จะกลับมาเร่งตัวขึ้น (เร็วกว่าสินค้าอุปโภคบริโภค) แม้ Demand ของ End user จะค่อย ๆ ฟื้น แต่ผู้ผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้ามีระดับ Inventory ที่ค่อนข้างต่ำ จึงต้องเร่งการสั่งซื้อชิ้นส่วนต้นน้ำ-กลางน้ำก่อน ผู้ผลิตชิ้นส่วนในไทยน่าจะได้รับประโยชน์ทันที ทั้งนี้ด้วยผลกระทบใน 1H20 เราจึงปรับลดกำไรปกติปี 2020 ลง 22% เป็น 3.4 พันล้านบาท เดิมโต 13.3% Y-Y จากเดิมคาดโต 40.4% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้เป็น 47 บาท จากเดิม 60 บาท (PE 17 เท่า) ยังมี Upside 17.5% ปรับคำแนะนำเป็น ทยอยซื้อ จากเดิม ขาย

## คาดการณ์กำไร 1Q20 ฟื้นตัว Q-Q เพราะบาทอ่อน แต่ลดลง Y-Y เพราะ COVID

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q20 อยู่ที่ 529 ล้านบาท (+38.1% Q-Q, -51.3% Y-Y) หากไม่รวมกำไรขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสก่อนๆ คาดกำไรปกติ 1Q20 จะ +46.5% Q-Q, -52.2% Y-Y สาเหตุที่กำไรฟื้น Q-Q มาจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลง ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้น คาดมาอยู่ที่ 20% จาก 19.8% ใน 4Q19 ส่วนกำไรที่ยังลดลง Y-Y แม้ภาพรวมรายได้เริ่มทรงตัวได้ จากรายได้กลุ่ม ICT (Telecom, Data Center) และ Medical (ขาย Power Supply สำหรับผลิตเครื่องช่วยหายใจ เป็นต้น) ที่ปรับตัวดีขึ้นในช่วงที่เกิด COVID-19 ซึ่งสามารถชดเชยการอ่อนตัวของลงธุรกิจอื่น อาทิ Automotive และ Industrial ที่ถูกกระทบจากการหยุดธุรกิจของลูกค้าทั้งในสหรัฐ และยุโรป คาดรายได้สกุล USD 1Q20 อยู่ที่ US\$407 ล้าน ทรงตัว Y-Y แต่คาดอัตรากำไรขั้นต้นยังปรับลงจากที่ทำได้ 23% ใน 1Q19 เพราะได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ในจีนที่กระทบต่อ Supply Chain ทำให้เกิดความล่าช้าในการขนส่ง Material และส่งผลกระทบต่อไปยังต้นทุนค่าขนส่งปรับขึ้นเล็กน้อย ในขณะที่คาดค่าใช้จ่ายยังทรงตัวสูง นอกจากโครงสร้างค่าใช้จ่ายที่เปลี่ยนไปหลังจากมี Delta Taiwan เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ และมีการส่งคำสั่งซื้อมาให้กับ Delta Thailand เราจึงคาดว่าได้รับผลกระทบจากบาทอ่อนค่า เพราะบริษัทมีค่าใช้จ่ายส่วนหนึ่งจากธุรกิจในประเทศที่อยู่ในรูป USD จึงคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะอยู่ที่ 16.8% เพิ่มขึ้นจาก 15.4% ใน 1Q19

## แนวโน้ม 2Q20 ยังไม่ชัดเจน อาจทรงตัวถึงปรับขึ้น Q-Q ได้

แนวโน้มผลการดำเนินงานใน 2Q20 ยังไม่ชัดเจน กระทบโดย COVID-19 ยังไม่คลี่คลาย และยังคงติดตามการยกเลิก Lockdown ในต่างประเทศ โดยเฉพาะสหรัฐ และกลุ่มประเทศยุโรป ซึ่งหากยังไม่สามารถกลับมาดำเนินธุรกิจได้ในเดือน พ.ค. แนวโน้ม 2Q20 ของบริษัทอาจยังไม่ฟื้นตัว แต่หากกลับมาเปิดได้ คาด 1Q20 จะกลายเป็นจุดต่ำสุดของปี ล่าสุดบริษัทได้เริ่มเห็นสัญญาณการเตรียมตัวกลับมาดำเนินการผลิตของลูกค้าในยุโรป เพราะเริ่มส่งคำสั่งซื้อสินค้าในกลุ่ม EV Car สำหรับเดือน พ.ค. - มิ.ย. แล้ว ทั้งนี้เราจึงคาดว่าระยะสั้นอาจมาจากระดับ Inventory ที่ต่ำมากของลูกค้า แต่ในส่วนของวัตถุดิบน่าจะเริ่มคลี่คลายในทิศทางที่ดีขึ้น หลังเงินกลับมาเร่งผลิต แต่จะเป็นการฟื้นแบบค่อยเป็นค่อยไป เพราะมีติดปัญหาเรื่องการขนส่งที่ล่าช้าอยู่ จาก Capacity ของเรือที่ไม่เพียงพอกับคำสั่งซื้อที่เร่งตัวขึ้นเร็ว เบื้องต้นคาดการณ์กำไร 1H20 อาจอยู่ในช่วง 1,000 - 1,200 ล้านบาท (-40% - 50% Y-Y)

(มีต่อหน้า 2)

Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

**1Q20E Earnings Preview**

(Bt=mn)	1Q20E	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y
Sales revenue	12,821	11,903	7.7	12,949	-1.0
Costs	10,256	9,552	7.4	9,972	2.8
Gross profit	2,564	2,351	9.1	2,978	-13.9
SG&A costs	2,154	2,104	2.4	1,999	7.8
Interest charge	0.5	0.5	0.0	0.4	25.0
Norm profit	529	361	46.5	1,107	-52.2
Net profit	529	383	38.1	1,086	-51.3
EPS (Bt/share)	0.424	0.307	38.1	0.871	-51.3
Gross margin %	20.0	19.8	0.2	23.0	-3.0
SG&A as % of Sales	16.8	17.7	-0.9	15.4	1.4
Net margin %	4.1	3.2	0.9	8.4	-4.3

Source: FSS Estimates

**คาดการณ์กำไรกลับมาฟื้นใน 2H20 และต่อเนื่องไปในปีหน้า**

คาดการณ์กำไรฟื้นตัวใน 2H20 จากเหตุการณ์ COVID-19 คลี่คลาย เรามองว่าคำสั่งซื้อสินค้าชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ต้นน้ำ-กลางน้ำจะเร่งตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ไม่ได้ทยอยฟื้นตัวเหมือนสินค้าอุปโภคบริโภค เพราะ 1) ลูกค้า (ผู้ผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์) จะกลับมาเร่ง Stock ชิ้นส่วนเต็มที่ 2) หลายกลุ่มสินค้าเตรียมออกสินค้าใหม่ โดยเฉพาะกลุ่ม ICT เช่น Telecom, Data Center และ Networking ที่จะได้รับอานิสงส์จาก 5G กำลังรอก่ออุตสาหกรรมมากขึ้น 3) กลุ่ม Automotive จะทยอยฟื้นตัวกลับแม้จะช้ากว่ากลุ่ม Consumer Electronics แต่เชื่อว่าจะกลับมาเป็นรอบ Cycle ที่ยาวนานขึ้น และ 4) ด้วยกลยุทธ์ของลูกค้าที่เปลี่ยนไป น่าจะได้เห็นการกระจายฐานการผลิต หรือ Supplier ไปยังประเทศอื่นๆ เพิ่มขึ้น ไม่กระจุกตัวอยู่ในจีนเป็นหลักเหมือนเดิม และเชื่อว่า DELTA จะได้อานิสงส์ทันทีเพราะมี Delta Taiwan เป็นบริษัทแม่ คาดว่าจะมีการส่งคำสั่งซื้อของลูกค้าในจีนมาให้มากขึ้น

อย่างไรก็ตาม จากแนวโน้ม 1H20 ที่ไม่สดใส เพราะผลกระทบ COVID-19 เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2020 ลง 22% เป็น 3,432 ล้านบาท (+13.3% Y-Y) และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 47 บาท จากเดิม 60 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) โดยคาดการณ์การฟื้นตัวของกำไรใน 2H20 และต่อเนื่องไปในปีหน้า แนะนำทยอยซื้อลงทุน

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	49,269	53,067	51,172	52,240	57,464
Cost of sales	36,723	40,944	40,697	41,009	44,535
Gross profit	12,547	12,123	10,474	11,232	12,929
SG&A	6,976	7,378	8,180	8,358	9,194
Operating profit	5,571	4,744	2,294	2,873	3,735
Other income	571	641	667	627	690
EBIT	6,142	5,386	2,961	3,500	4,425
EBITDA	6,694	6,077	4,027	4,757	5,769
Interest charge	20	9	2	2	2
Tax on income	276	185	19	35	44
Earnings after tax	5,846	5,191	2,940	3,464	4,379
Minority interest	-2.1	-10.6	-8.3	-8.0	-10.0
Normalized earnings	5,806	4,984	3,029	3,432	4,344
Extraordinary items	-875	153	-69	0	0
Net profit	4,931	5,137	2,960	3,432	4,344

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	4,931	5,137	2,960	3,432	4,344
Deprec. & amortization	1,123	1,333	1,733	1,883	2,033
Change in working capital	-680	-2,388	654	-1,348	-1,081
Other adjustments	-64	-176	-33	0	0
Cash flow from operations	5,309	3,905	5,314	3,967	5,296
Capital expenditure	-2,458	-2,015	-4,943	-3,000	-3,000
Others	-874	69	-157	172	-14
Cash flow from investing	-3,332	-1,946	-5,100	-2,828	-3,014
Free cash flow	1,977	1,959	214	1,139	2,282
Net borrowings	-210	6	245	-285	183
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-3,638	-2,703	-3,033	-2,265	-2,367
Others	-711	-967	-862	1,225	8
Cash flow from financing	-4,558	-3,664	-3,650	-1,325	-2,176
Net change in cash	-2,581	-1,705	-3,435	-186	105

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	17,535	15,830	12,395	12,210	12,315
Accounts receivable	10,468	11,558	9,739	12,166	13,382
Inventory	7,684	9,461	8,963	9,550	10,371
Other current assets	866	1,138	1,281	1,149	1,264
Total current assets	36,554	37,988	32,379	35,075	37,333
Investments	639	591	732	650	650
Plant, property & equipment	7,512	8,194	11,403	12,519	13,486
Other assets	1,449	1,428	1,444	1,354	1,368
Total assets	46,154	48,201	45,958	49,598	52,837
Short-term loans	229	0	0	0	0
Accounts payable	10,480	11,801	10,151	11,797	12,811
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	1,127	556	688	575	632
Total current liabilities	11,836	12,358	10,838	12,372	13,444
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	1,844	1,902	2,114	1,828	2,011
Total non-current liab.	1,844	1,902	2,114	1,828	2,011
Total liabilities	13,680	14,260	12,952	14,200	15,455
Registered capital	1,259	1,259	1,259	1,259	1,259
Paid up capital	1,247	1,247	1,247	1,247	1,247
Share premium	1,492	1,492	1,492	1,492	1,492
Legal reserve	126	126	126	126	126
Retained earnings	29,593	31,071	30,145	32,526	34,502
Minority Interests	15	4	-4	7	15
Shareholders' equity	32,474	33,941	33,006	35,398	37,383

**Important Ratios (Consolidated)**

	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	5.1	7.7	-3.6	2.1	10.0
EBITDA	10.9	-9.2	-33.7	18.1	21.3
Net profit	-10.6	4.2	-42.4	15.9	26.6
Normalized earnings	8.9	-14.2	-39.2	13.3	26.6
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	25.5	22.8	20.5	21.5	22.5
EBITDA margin	13.6	11.5	7.9	9.1	10.0
EBIT margin	12.5	10.1	5.8	6.7	7.7
Normalized profit margin	11.8	9.4	5.9	6.6	7.6
Net profit margin	10.0	9.7	5.8	6.6	7.6
Normalized ROA	12.6	10.3	6.6	6.9	8.2
Normalize ROE	17.9	14.7	9.2	9.7	11.6
Normalized ROCE	17.9	15.0	8.4	9.4	11.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Net D/E	-0.1	-0.0	0.0	0.1	0.1
Net debt/EBITDA	-0.5	-0.2	0.1	0.4	0.5
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	3.95	4.12	2.37	2.75	3.48
Normalized EPS	4.66	4.00	2.43	2.75	3.48
EBITDA	5.37	4.87	3.23	3.81	4.63
Book value	26.02	27.21	26.46	28.37	29.96
Dividend	2.20	2.30	1.80	1.82	1.90
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	10.1	9.7	16.9	14.5	11.5
Norm P/E	8.6	10.0	16.5	14.5	11.5
P/BV	1.5	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	6.9	8.0	12.5	10.9	9.2
Dividend yield (%)	5.5	5.8	4.5	4.5	4.7

Source: Company data, FSS research

### บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

### คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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, TASSCO, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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