

KCE (KCE TB)

บมจ. เคซีอี อิเล็คทรอนิกส์

Current	Previous	Close	12M TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	16.5	19.0	+ 15.2%	Certified	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	1,763	885	853	1,549
Net profit	2,015	934	931	1,549
Normalized EPS (Bt)	1.50	0.75	0.73	1.32
EPS (Bt)	1.72	0.80	0.79	1.32
% growth	-20.8	-53.6	-0.4	66.4
Dividend (Bt)	1.10	0.80	0.61	0.79
BV/share (Bt)	10.19	9.99	10.10	10.52
EV/EBITDA (x)	8.28	11.84	11.24	8.03
Normalized PER (x)	11.0	21.9	22.7	12.5
PER (x)	9.6	20.7	20.8	12.5
PBV (x)	1.6	1.7	1.6	1.6
Dividend yield (%)	6.7	4.8	4.2	5.4
ROE (%)	14.8	7.6	7.2	12.6
YE No. of shares (million)	1,173	1,173	1,173	1,173
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Electronic Components
Close (13/02/2020)	16.50
SET Index	1,294.55
Foreign limit/actual (%)	49.00/19.18
Paid up shares (million)	1,172.79
Free float (%)	59.41
Market cap (Bt m)	19,351.09
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	778.94
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	25.75, 11.90, 19.02

Source: SetSMART

จะผ่านกำไรต่ำสุดใน 2Q20 และฟื้นตัวใน 2H20 ต่อเนื่องไปปีหน้า

ระยะสั้น แนวโน้มกำไร 2Q20 จะอ่อนตัวลงพอสมควร (เบื้องต้นคาดว่าจะต่ำกว่า 100 ล้านบาท) เพราะเดือน เม.ย. โรงงานของลูกค้าถูกปิดไปราว 46% ของโรงงานลูกค้าทั้งหมด คาดรายได้ใน 2Q20 จะลดลงถึง -20% - 30% Y-Y และล่าสุดลูกค้าเริ่มทยอยกลับมา Reopen แล้ว แต่ระดับ Production ยังต่ำอยู่ที่ 10% - 30% ทั้งนี้บริษัทได้เริ่มเห็นคำสั่งซื้อทยอยเพิ่มขึ้น และเห็นล่วงหน้าถึงเดือน ก.ค. (สั้นกว่าปกติก่อนมี COVID) เราคาดว่าคำสั่งซื้อจะทยอยกลับมาฟื้นตัวในช่วง 2H20 และต่อเนื่องไปปีหน้า เพราะยังเชื่อว่าภาคการผลิตจะฟื้นตัวได้เร็วกว่าภาคอื่น ทั้งนี้ผู้บริหารปรับลดเป้าหมายได้ปีหนึ่งเป็น -10% Y-Y จากเดิม +10% Y-Y ทำให้เราปรับลดกำไรปกติปี 2020 ลง 30% เป็นกำไรที่ลดลงจากปีก่อน -3.6% Y-Y และคาดว่าจะกลับมาเติบโตในปี 2021 ราว 81.6% Y-Y ก่อนจะกลับมาทำกำไรใกล้เคียงกับช่วงก่อนมี COVID-19 ได้อีกครั้งในปี 2022 ทั้งนี้เราปรับใช้ราคาเป้าหมาย 12 เดือนข้างหน้า (กลางปี 2020) ที่ 19 บาท (อิง PE เดิม 18 เท่า) เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ที่เกิดขึ้น และมองผ่านกำไรต่ำสุดแล้วใน 2Q20 ที่ราคาเป้าหมายใหม่มี Upside 15.2% แนะนำทยอยซื้อ

กำไร 1Q20 ยังดี เพราะ COVID-19 ยังกระทบน้อย

กำไรสุทธิ 1Q20 เท่ากับ 425 ล้านบาท (+69% Q-Q, +58% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 78 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 347 ล้านบาท (+66% Q-Q, +40% Y-Y) ดีกว่าคาด (เรคาดไว้ราว 300 ล้านบาท) เพราะยังไม่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 และได้โอนส่งจากค่าเงินบาทที่เริ่มอ่อนค่า ทำให้รายได้สกุลบาทเติบโต +12.3% Q-Q, +4.7% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นปรับขึ้นมาจาก 24% จาก 20.4% ใน 4Q19 และ 21.1% ใน 1Q19 จาก Product Mix และอัตราของเสียที่ลดลง อย่างไรก็ตามถือเป็นไตรมาสที่ยังได้รับผลกระทบจาก COVID-19 จำกัด

คาดการณ์ 2Q20 จะอ่อนตัวลงและเป็นจุดต่ำสุดของปี

จากประชุมนักวิเคราะห์ก่อนหน้านี้ ระยะสั้นแนวโน้มกำไร 2Q20 จะอ่อนตัวลงพอสมควร เพราะถูกกระทบจาก COVID-19 ค่อนข้างมากในเดือนเม.ย. โดยจำนวนโรงงานของลูกค้าทั้งหมดที่ 240 โรง ถูกปิดไป 112 โรง คิดเป็นสัดส่วนราว 46% และปัจจุบันเริ่มทยอยกลับมา Reopen กันแล้วในบางประเทศ และมีระดับ Production อยู่ในช่วงราว 10% - 30% คาดรายได้ใน 2Q20 ของบริษัทจะลดลงราว 20% - 30% Y-Y ปัจจุบันมีอัตราการใช้จ่ายการผลิตลดลงมาอยู่ที่ 60% จาก 85% ใน 1Q20 (ระดับค้ำหนุนอยู่ที่ 40% - 50%) ในขณะที่ค่าใช้จ่ายอาจยังลดลงไม่ได้ทันที แม้บริษัทจะมีการปิดโรงงานที่บางปู (มีกำลังการผลิต, อัตราการใช้จ่ายการผลิต และอัตรากำไรขั้นต้นต่ำที่สุดจากทั้งหมด 3 โรงงาน) แต่อาจมีค่าใช้จ่ายในการปิดราว 1-2 เดือนหลังจากนี้ และจากนั้นคาดว่าจะมีต้นทุนและค่าใช้จ่ายลดลงราว 15-20 ล้านบาท/เดือน ดังนั้นการปิดโรงงานดังกล่าวถือเป็นกลยุทธ์ที่ดี และจะเห็นผลบวกใน 3Q20 เป็นต้นไป เบื้องต้นคาดการณ์ 2Q20 อาจอยู่ที่ราว 60-70 ล้านบาท (ผิดไปจากเดิมที่คาดว่าจะอยู่ที่ราว 200 ล้านบาท)

(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

ผู้บริหารปรับลดเป้ารายได้ปีนี้ลง สะท้อนผล COVID-19

ผู้บริหารปรับลดเป้ารายได้ในปี 2020 เป็น -10% Y-Y จากเดิมที่เคยตั้งเป้าก่อนมี COVID-19 ไว้ที่ +10% Y-Y ถือว่ายังเป็นระดับที่ดีกว่าคาดการณ์ยอดขายรถยนต์ทั่วโลกในปีของ IHS Markit ที่คาดว่าจะลดลง -21.6% Y-Y หรือลดลงราว 21 ล้านคันจากปีก่อน (ก่อน COVID-19 คาดจะลดลงราว 1% - 2% Y-Y) ซึ่งที่ผ่านมาแม้รายได้ของบริษัทจะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับยอดขายรถยนต์ทั่วโลกในระดับหนึ่ง แต่ % การเปลี่ยนแปลงของรายได้บริษัทจะทำให้ดีกว่ายอดขายรถยนต์เสมอ เช่นใน 2Q20 ที่ IHS คาดการณ์ยอดขายรถยนต์ทั่วโลกจะลดลงมากถึง 50% - 60% Y-Y แต่แนวโน้มคำสั่งซื้อของบริษัทลดลงน้อยกว่าอยู่ที่ -20% - 30% Y-Y ส่วนหนึ่งเรามองว่าน่าจะมาจากสินค้าใหม่กลุ่ม HDI และ Radar ของบริษัทที่ยังมีคู่แข่งน้อย และรถยนต์ในปัจจุบันมีการใช้เทคโนโลยีมากขึ้นทั้ง EV Car หรือรถยนต์ไฟฟ้า ซึ่งทำให้ความต้องการใช้ PCB ต่อรถยนต์ 1 คันสูงขึ้นไปด้วย

คาดกลับมาฟื้นตัวใน 2H20 และต่อเนื่องไปในปีหน้า

คาดหวังการฟื้นตัวในช่วง 2H20 ล่าสุดผู้บริหารได้เริ่มเห็นคำสั่งซื้อล่วงหน้าถึงเดือน ก.ค. ที่มียอดดีขึ้นเป็นลำดับ แต่ยังถือว่าเป็นการเห็นคำสั่งซื้อล่วงหน้าที่ดีกว่าปกติ (ก่อนมี COVID-19) ถือเป็นเรื่องที่น่าพอใจได้ เพราะลูกค้าเพิ่งเริ่มกลับมา Reopen และอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการใช้กำลังการผลิต กอปรกับอาจจะยังมี Inventory บางส่วนที่ค้างอยู่ตั้งแต่ก่อนมี COVID อีกทั้งยังมีความกังวลต่อ Second Wave อีกส่วนหนึ่ง แต่เรายังเชื่อว่าภาคการผลิตจะกลับมาฟื้นตัวได้เร็วกว่าภาคอื่นๆ และคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปตลอด 2H20 และกลับมาฟื้นตัวมากขึ้นในปีหน้า ทั้งนี้ IHS คาดการณ์ยอดขายรถยนต์ทั่วโลกในปีหน้าจะกลับมาเติบโต 15% Y-Y เราจึงอิงอัตราดังกล่าวเป็นสมมติฐานการเติบโตในปีหน้าของบริษัท อย่างไรก็ตามหากคำสั่งซื้อฟื้นตัวกลับมาเร็วกว่าที่คาดไว้ บริษัทสามารถกลับมาเปิดใช้โรงงานบางบูได้ภายใน 2-3 สัปดาห์ คาดไม่มีปัญหาเรื่องกำลังการผลิตแต่อย่างใด

ในขณะที่การกลับมาของประเด็น Trade War ไม่ใช่ความเสี่ยงต่อบริษัท ในทางตรงกันข้ามกลับมองเป็นเรื่องที่ดี เพราะคู่แข่งส่วนใหญ่ของบริษัทอยู่ในจีน ซึ่งหากได้รับผลกระทบจาก Trade War อาจทำให้บริษัทได้เปรียบในเรื่องความสามารถในการแข่งขัน รวมถึงการย้ายฐานการผลิตของลูกค้า

ปรับลดกำไรปีนี้ และปรับใช้ราคาเป้าหมาย 12 เดือนข้างหน้า

เราปรับลดสมมติฐานรายได้ในปีนี้เป็น -10% Y-Y และปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลงเป็น 20.8% จากเดิมคาดไว้ 23% โกลด์เคียกกลับมาเป้าหมายของบริษัท จึงนำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2020 ลง 30% เป็น 853 ล้านบาท (-3.6% Y-Y) และคาดว่าจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2021 ราว 1,549 ล้านบาท (+81.6% Y-Y) มาจากทั้งการฟื้นตัวของรายได้ +15% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นปรับขึ้นมาอยู่ที่ 25% ยังคงต่ำกว่าระดับก่อน COVID-19 และคาดผลการดำเนินงานของบริษัทจะกลับสู่ระดับก่อนมี COVID-19 โดยมีกำไรแตะ 2 พันล้านบาทได้อีกครั้งในปี 2022 ทั้งนี้เราปรับใช้ราคาเป้าหมายเป็น 12 เดือนข้างหน้า (กลางปี 2021) เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ในปัจจุบัน เพราะกำลังจะผ่านกำไรต่ำสุดใน 2Q20 ทำให้ได้ราคาเป้าหมายที่ 19 บาท (อิง PE เดิม 18 เท่า)

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	14,195	13,982	12,097	11,318	13,016
Cost of sales	9,933	10,351	9,644	8,964	9,762
Gross profit	4,262	3,631	2,454	2,354	3,254
SG&A	1,818	1,804	1,613	1,528	1,666
Operating profit	2,445	1,827	841	826	1,588
Other income	98	92	92	97	91
EBIT	2,543	1,919	933	924	1,679
EBITDA	3,460	2,910	1,954	1,957	2,727
Interest charge	127	110	61	46	72
Tax on income	78	49	41	28	64
Earnings after tax	2,338	1,760	831	850	1,543
Minority interest	18.3	19.0	15.1	12.5	13.0
Normalized earnings	2,340	1,763	885	853	1,549
Extraordinary items	203	252	50	78	0
Net profit	2,544	2,015	934	931	1,549

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	2,544	2,015	934	931	1,549
Deprec. & amortization	917	991	1,021	1,031	1,046
Change in working capital	342	-666	494	-262	-750
Other adjustments	-225	-208	-119	-94	-19
Cash flow from operations	3,577	2,132	2,331	1,605	1,825
Capital expenditure	-1,290	-845	-575	-200	-300
Others	59	48	-155	-38	-217
Cash flow from investing	-1,231	-797	-730	-238	-517
Free cash flow	2,346	1,335	1,601	1,368	1,308
Net borrowings	-802	191	-847	-356	-346
Equity capital raised	12	0	0	0	0
Dividends paid	-1,289	-1,299	-1,152	-819	-1,053
Others	-20	17	-28	19	-1
Cash flow from financing	-2,099	-1,092	-2,026	-1,155	-1,400
Net change in cash	248	243	-425	212	-92

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	1,140	1,383	957	1,170	1,078
Accounts receivable	3,876	3,273	2,973	2,791	3,209
Inventory	2,428	3,192	2,622	2,579	3,076
Other current assets	61	122	88	79	91
Total current assets	7,505	7,969	6,640	6,618	7,454
Investments	276	205	431	430	630
Plant, property & equipment	9,510	9,364	8,918	8,088	7,342
Other assets	560	583	512	550	567
Total assets	17,850	18,121	16,501	15,686	15,993
Short-term loans	1,156	2,202	1,067	937	725
Accounts payable	2,802	2,796	2,293	1,965	2,140
Current maturities	592	172	263	101	100
Other current liabilities	44	26	29	23	26
Total current liabilities	4,595	5,196	3,651	3,025	2,991
Long-term debt	1,771	664	731	621	485
Other non-current liab.	210	253	357	147	130
Total non-current liab.	1,981	918	1,088	768	615
Total liabilities	6,576	6,114	4,739	3,794	3,606
Registered capital	586	586	591	591	591
Paid up capital	586	586	586	586	586
Share premium	1,907	1,907	1,907	1,907	1,907
Legal reserve	59	59	59	59	59
Retained earnings	8,677	9,399	9,160	9,292	9,788
Minority Interests	46	56	50	49	48
Shareholders' equity	11,274	12,007	11,762	11,893	12,388

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	2.9	-1.5	-13.5	-6.4	15.0
EBITDA	-14.7	-15.9	-32.9	0.0	39.4
Net profit	-16.3	-20.8	-53.6	-0.4	66.4
Normalized earnings	-20.3	-24.7	-49.8	-3.6	81.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	30.0	26.0	20.3	20.8	25.0
EBITDA margin	24.4	20.8	16.1	17.3	20.9
EBIT margin	17.9	13.7	7.7	8.2	12.9
Normalized profit margin	16.5	12.6	7.3	7.5	11.9
Net profit margin	17.9	14.4	7.7	8.2	11.9
Normalized ROA	13.1	9.7	5.4	5.4	9.7
Normalize ROE	20.8	14.8	7.6	7.2	12.6
Normalized ROCE	19.2	14.8	7.3	7.3	12.9
Risk (x)					
D/E	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3
Net D/E	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.6	1.6	1.9	1.3	0.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.17	1.72	0.80	0.79	1.32
Normalized EPS	2.00	1.50	0.75	0.73	1.32
EBITDA	2.95	2.48	1.67	1.67	2.32
Book value	9.57	10.19	9.99	10.10	10.52
Dividend	1.10	1.10	0.80	0.70	0.90
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	7.6	9.6	20.7	20.8	12.5
Norm P/E	8.3	11.0	21.9	22.7	12.5
P/BV	1.7	1.6	1.7	1.6	1.6
EV/EBITDA	7.2	8.3	11.8	11.2	8.0
Dividend yield (%)	6.7	6.7	4.8	4.2	5.4

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ 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	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 ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (ลินธ 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.อุดรสุข 1 ต. หมากรับ อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	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.ระกอกสมอราย ต.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 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 บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดมวิมล 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 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, PSJ, 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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