

DELTA (DELTA TB)

บมจ. เดลต้า อีเล็คโทรนิคส์

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
HOLD	BUY	90	94	+4.4%	Declared	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	4,984	3,029	5,823	6,533
Net profit	5,137	2,960	6,034	6,533
Normalized EPS (Bt)	4.00	2.43	4.67	5.24
EPS (Bt)	4.12	2.37	4.84	5.24
% growth	4.2	-42.4	103.9	8.3
Dividend (Bt)	2.30	1.80	2.70	2.88
BV/share (Bt)	27.21	26.46	29.58	31.93
EV/EBITDA (x)	18.25	28.01	16.00	14.52
Normalized PER (x)	22.5	37.1	19.3	17.2
PER (x)	21.8	37.9	18.6	17.2
PBV (x)	3.3	3.4	3.0	2.8
Dividend yield (%)	2.6	2.0	3.0	3.2
ROE (%)	14.7	9.2	15.8	16.4
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

กำไร 2Q20 ดีกว่าคาดมาก แต่อาจเป็นจุดสูงสุดของปีนี้

ประกาศกำไร 2Q20 ออกมาดีกว่าที่เราและ Consensus คาดมาก และเป็นกำไรสูงสุดใหม่ โดยมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาด และทำจุดสูงสุดในรอบ 16 ไตรมาส มาจากสินค้ากลุ่ม Data Center ที่ขายดีในช่วง Lockdown กอปรกับลูกค้า Stock สินค้าไว้น้อยในช่วง 1Q20 จึงต้องมาเร่งซื้อเข้ามาใน 2Q20 ในขณะที่เป็นสินค้าที่มาร์จินสูง ทำให้ Product Mix ดีขึ้นมากกว่าปกติ และคาดว่าคำสั่งซื้อดังกล่าวจะแผ่ลงใน 2H20 กลับสู่ระดับปกติ และคาดสินค้ากลุ่มอื่นจะกลับมาฟื้นตัวหลัง Reopen อาทิ EV Car และ Fan ซึ่งมีมาร์จินที่ต่ำกว่า Data Center แม้รายได้ใน 2H20 จะยังโตต่อ แต่เชื่อว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะอ่อนตัวลง จึงทำให้เรามองว่ากำไรได้ผ่านจุดสูงสุดของปีนี้ไปแล้วใน 2Q20 และบริษัทได้แจ้งเข้าทำธุรกรรมซื้อกิจการ Eltek Australia มูลค่า 463 ล้านบาท จาก Delta Taiwan พร้อมกับขายบริษัทร่วม 2 แห่ง ในมูลค่าที่ใกล้เคียงกัน ซึ่งธุรกรรมจะแล้วเสร็จใน 4Q20 เรามองเป็นบวก เพราะคาดช่วยสร้างกำไรได้มากขึ้น และอาจเกิด Synergy ร่วมกันในอนาคต ทั้งนี้เราปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2020 - 2021 ขึ้น 21% - 41% เป็นการเติบโต 92.3% Y-Y (เดิมคาดโต 36% Y-Y) และ 12.2% Y-Y (เดิมคาดโต 31.7% Y-Y) ตามลำดับ นำไปสู่การปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2021 เท่ากับ 94 บาท จากเดิม 80 บาท (อิง PE เดิม 18 เท่า) ราคาหุ้นปรับขึ้นมาเร็วจากที่เราแนะนำให้ซื้อในรายงานฉบับก่อน (13 ก.ค.) ซึ่งสะท้อนกำไรที่ดีไปพอสมควรแล้ว จึงปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ / ซื้ออ่อนตัว

กำไร 2Q20 ทำจุดสูงสุดใหม่ ในยุคที่มี COVID-19

กำไรสุทธิ 2Q20 เท่ากับ 2,022 ล้านบาท (+136.2% Q-Q, +129.3% Y-Y) หากไม่รวม FX Loss -7 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 2,029 ล้านบาท (+218% Q-Q, +109.4% Y-Y) ดีกว่าที่เราและ Consensus คาดมาก (เราคาดไว้ 1,160 ล้านบาท) มาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่มากกว่าคาด ถือเป็นกำไรที่ดี แม้ภาพรวมอุตสาหกรรมจะถูกกระทบจาก CV-19 ค่อนข้างมาก แต่รายได้ในไตรมาสนี้ของบริษัทเติบโต 14.3% Q-Q และ 4.1% Y-Y ส่วนทางอุตสาหกรรม โดยมีปัจจัยหนุนจากสินค้ากลุ่ม Data Center ที่ยังเติบโตได้จากช่วงที่มีการ Lockdown ทำให้ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ Cloud Computing จึงขยายตัวได้ดี กอปรกับลูกค้าซื้อน้อยในช่วง 1Q20 จึงมาเร่งซื้อใน 2Q20 อีกทั้ง Data Center ยังเป็นกลุ่มที่มาร์จินดี ในขณะที่กลุ่มที่มาร์จินต่ำ อย่าง Telecom ในอินเดียมีรายได้ลดลงเพราะประสบปัญหา CV-19 หนักพอสมควร ส่งผลให้ Product Mix เปลี่ยนไปในทิศทางที่ดี รวมถึงปัญหาวัตถุดิบตั้งตัวอ่อนคลายเป็นมาก ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับขึ้นมาอยู่ที่ 26.9% จาก 20.4% ใน 1Q20 และ 19.9% ใน 2Q19 ทำจุดสูงสุดในรอบ 16 ไตรมาส กอปรกับควบคุมค่าใช้จ่ายให้ทรงตัวได้ ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลดลงมาอยู่ที่ 14.4% จาก 16.1% ใน 1Q20 และ 15.2% ใน 2Q19

มองผ่านกำไรสูงสุดของปีนี้ใน 2Q20 แล้ว

บริษัทมีกำไรปกติ 1H20 เท่ากับ 2,667 ล้านบาท (+28.5% Y-Y) แม้แนวโน้มรายได้ในช่วง 2H20 น่าจะฟื้นตัวต่อเนื่อง จากการ Reopen แต่มองว่าอัตรากำไรขั้นต้นน่าจะแผ่ลงจาก 2Q20 และขยับมาใกล้เคียงกับอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย 1H20 ที่ระดับ 23.7% เพราะ Product Mix น่าจะปรับตัวกลับสู่ระดับปกติ โดยคาดรายได้กลุ่ม Data Center น่าจะอ่อนตัวลงใน 2H20 จากการเร่งซื้อไปมากใน 2Q20 และกลุ่มสินค้าที่จะฟื้นตัวกลับมาเช่น EV Car, Fan ใน Telecom รวมถึง Telecom ในอินเดียอาจจะทยอยฟื้นตัวเป็นลำดับ ซึ่งล้วนแต่เป็นกลุ่มที่มาร์จินต่ำกว่า Data Center เบื้องต้นจึงคาดว่ากำไรได้ผ่านจุดสูงสุดของปีนี้ไปแล้วใน 2Q20 และคาดว่ากำไร 3Q20 - 4Q20 จะอยู่ที่ไตรมาสละ 1,500 - 1,600 ล้านบาท

(มีต่อหน้า 2)

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

2Q20 Earnings Result

(Bt=mn)	2Q20	1Q20	%Q-Q	2Q19	%Y-Y
Sales revenue	14,491	12,680	14.3	13,915	4.1
Costs	10,599	10,094	5.0	11,143	-4.9
Gross profit	3,892	2,586	50.5	2,772	40.4
SG&A costs	2,093	2,037	2.7	2,114	-1.0
Interest charge	1.34	0.25	463.0	0.63	112.6
Norm profit	2,029	638	218.0	969	109.4
Net profit	2,022	856	136.2	873	129.3
EPS (Bt/share)	1.621	0.687	136.2	0.700	31.6
Gross margin %	26.9	20.4	6.5	19.9	7.0
SG&A as % of Sales	14.4	16.1	-1.7	15.2	-0.8
Net margin %	14.0	6.8	7.2	6.3	7.7

Source: FSS Estimates

ประกาศซื้อและขายธุรกิจ มองเป็นบวกต่อธุรกรรมนี้

บริษัทประกาศเข้าซื้อกิจการ Eltek Australia สัดส่วน 100% จาก Delta Taiwan ในมูลค่า US\$14.62 ล้าน หรือราว 463 ล้านบาท เพื่อเป็นการปรับโครงสร้างของธุรกิจให้สอดคล้องกับนโยบายของ Delta Taiwan นอกจากนี้ DELTA จะขายเงินลงทุนในบริษัทรวม 2 แห่ง Delta Electronics (Switzerland) AG. และ Delta Greentech Electronics Industry LLC ซึ่งปัจจุบัน DELTA ถือหุ้นอยู่ 49% โดยจะขายออกให้กับบริษัทที่เกี่ยวข้องกันในมูลค่า 457 ล้านบาท ขนาดใกล้เคียงกับมูลค่าเงินลงทุนใน Eltek Australia จึงคาดไม่มีปัญหาเรื่องแหล่งเงินทุนแต่อย่างใด ทั้งนี้คาด 2 ธุรกรรมดังกล่าวจะแล้วเสร็จภายใน 4Q20

เรามองเป็นบวกต่อธุรกรรมนี้ เพราะปัจจุบัน DELTA ได้มีธุรกิจใ่ออสเตรเลียอยู่แล้ว แต่ขนาดรายได้ไม่ใหญ่มากต่ำกว่า 1% ของรายได้รวม ในขณะที่การรวม Eltek Australia เข้ามาจะช่วยให้ขนาดธุรกิจใหญ่ขึ้น อาจเพิ่มสัดส่วนมาอยู่ที่ 3% - 4% ของรายได้รวม ซึ่งสินค้าหลักของ Eltek Australia อยู่ในกลุ่ม Data Center นั้นหมายถึงจะช่วยหนุนทั้งในแง่ความสามารถทำกำไรที่ดีขึ้น และคาดจะเกิด Synergy ร่วมกันในอนาคต และคาดว่าผลการดำเนินงานของ Eltek Australia สามารถครอบคลุมและสร้างส่วนเพิ่มได้มากกว่า ส่วนแบ่งกำไรของ Delta Electronics (Switzerland) AG. และ Delta Greentech Electronics Industry LLC ที่จะหายไปทั้งหมด ทั้งนี้ในปี 2018 - 2019 ทั้ง 2 บริษัทดังกล่าวสร้างส่วนแบ่งกำไรให้กับ DELTA เพียง 53 ล้านบาท และ 25 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนเพียง 0.8% - 1% ของกำไรปกติของ DELTA

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย แต่ปรับลดคำแนะนำ

ด้วยกำไร 2Q20 ที่ออกมาดีกว่าคาดมาก และจากการเข้าซื้อ Eltek Australia ซึ่งจะแล้วเสร็จใน 4Q20 และคาดว่าจะรับรู้ได้เต็มไตรมาสตั้งแต่ 1Q21 เป็นต้นไป เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2020 - 2021 ขึ้น 21% - 41% เป็น 5,823 ล้านบาท (+92.3% Y-Y) และ 6,533 ล้านบาท (+12.2% Y-Y) ตามลำดับ นำไปสู่การปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2021 เป็น 94 บาท จากเดิม 80 บาท (อิง PE เดิม 18 เท่า) แต่ราคาหุ้นปรับขึ้นมาสะท้อนกำไรที่ดีไปพอสมควรแล้ว จึงปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ หรือ ซื้อเมื่ออ่อนตัว

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	49,269	53,067	51,172	57,469	64,566
Cost of sales	36,723	40,944	40,697	43,734	48,618
Gross profit	12,547	12,123	10,474	13,735	15,948
SG&A	6,976	7,378	8,180	8,448	10,008
Operating profit	5,571	4,744	2,294	5,287	5,940
Other income	571	641	667	488	646
EBIT	6,142	5,386	2,961	5,776	6,586
EBITDA	6,694	6,077	4,027	7,171	7,973
Interest charge	20	9	2	4	2
Tax on income	276	185	19	40	46
Earnings after tax	5,846	5,191	2,940	5,732	6,538
Minority interest	-2.1	-10.6	-8.3	-8.0	-8.0
Normalized earnings	5,806	4,984	3,029	5,823	6,533
Extraordinary items	-875	153	-69	211	0
Net profit	4,931	5,137	2,960	6,034	6,533

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	4,931	5,137	2,960	6,034	6,533
Deprec. & amortization	1,123	1,333	1,733	1,883	2,033
Change in working capital	-680	-2,388	654	-2,474	-1,463
Other adjustments	-64	-176	-33	-211	0
Cash flow from operations	5,309	3,905	5,314	5,233	7,103
Capital expenditure	-2,458	-2,015	-4,943	-3,000	-3,000
Others	-874	69	-157	120	-33
Cash flow from investing	-3,332	-1,946	-5,100	-2,880	-3,033
Free cash flow	1,977	1,959	214	2,353	4,070
Net borrowings	-210	6	245	109	248
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-3,638	-2,703	-3,033	-3,367	-3,593
Others	-711	-967	-862	1,225	8
Cash flow from financing	-4,558	-3,664	-3,650	-2,033	-3,337
Net change in cash	-2,581	-1,705	-3,435	320	733

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	17,535	15,830	12,395	12,715	13,449
Accounts receivable	10,468	11,558	9,739	13,383	15,036
Inventory	7,684	9,461	8,963	10,185	11,322
Other current assets	866	1,138	1,281	1,264	1,420
Total current assets	36,554	37,988	32,379	37,547	41,227
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	1,406	1,439
Total assets	46,154	48,201	45,958	52,123	56,802
Short-term loans	229	0	0	0	0
Accounts payable	10,480	11,801	10,151	12,581	13,986
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	1,127	556	688	632	710
Total current liabilities	11,836	12,358	10,838	13,213	14,696
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	1,844	1,902	2,114	2,011	2,260
Total non-current liab.	1,844	1,902	2,114	2,011	2,260
Total liabilities	13,680	14,260	12,952	15,225	16,956
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	34,026	36,966
Minority Interests	15	4	-4	7	15
Shareholders' equity	32,474	33,941	33,006	36,899	39,846

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	5.1	7.7	-3.6	12.3	12.3
EBITDA	10.9	-9.2	-33.7	78.0	11.2
Net profit	-10.6	4.2	-42.4	103.9	8.3
Normalized earnings	8.9	-14.2	-39.2	92.3	12.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	25.5	22.8	20.5	23.9	24.7
EBITDA margin	13.6	11.5	7.9	12.5	12.3
EBIT margin	12.5	10.1	5.8	10.1	10.2
Normalized profit margin	11.8	9.4	5.9	10.1	10.1
Net profit margin	10.0	9.7	5.8	10.5	10.1
Normalized ROA	12.6	10.3	6.6	11.2	11.5
Normalized ROE	17.9	14.7	9.2	15.8	16.4
Normalized ROCE	17.9	15.0	8.4	14.8	15.6
Risk (x)					
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	0.3	0.4
Per share data (Bt)					
Reported EPS	3.95	4.12	2.37	4.84	5.24
Normalized EPS	4.66	4.00	2.43	4.67	5.24
EBITDA	5.37	4.87	3.23	5.75	6.39
Book value	26.02	27.21	26.46	29.58	31.93
Dividend	2.20	2.30	1.80	2.70	2.88
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	22.8	21.8	37.9	18.6	17.2
Norm P/E	19.3	22.5	37.1	19.3	17.2
P/BV	3.5	3.3	3.4	3.0	2.8
EV/EBITDA	16.2	18.2	28.0	16.0	14.5
Dividend yield (%)	2.4	2.6	2.0	3.0	3.2

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p>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</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>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</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนทรวง (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกวมอรา ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา บิดดาบ 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดสมิแล อ.เมือง จ.บิดดาบ 073-350-140-4</p>				

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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 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 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