

<b>Current</b>	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>BUY</b>	BUY	10.3	12.0	+16.5%	N/A	4

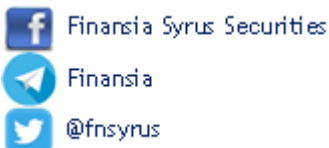
Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Normalized earnings	391	455	585	663
Net profit	362	455	585	663
Normalized EPS (Bt)	0.28	0.33	0.42	0.48
EPS (Bt)	0.26	0.33	0.42	0.48
% growth	-21.2	25.7	28.6	13.4
Dividend (Bt)	0.26	0.30	0.34	0.38
BV/share (Bt)	1.55	1.59	1.67	1.77
EV/EBITDA (x)	27.8	23.2	19.3	17.4
Normalized PER (x)	36.4	31.2	24.3	21.4
PER (x)	39.3	31.2	24.3	21.4
PBV (x)	6.6	6.5	6.2	5.8
Dividend yield (%)	2.5	2.9	3.3	3.7
ROE (%)	18.3	20.8	25.4	27.2
YE No. of shares (million)	1,380	1,380	1,380	1,380
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Food & Beverage
Close (11/08/2020)	10.30
SET Index	1,336.84
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.05
Paid up shares (million)	1,380.00
Free float (%)	38.59
Market cap (Bt m)	14,214.00
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	185.17
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	11.70, 4.56, 9.23

Source: SetSMART

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



## กำไร 2Q20 ดีกว่าคาด และน่าจะฟื้นต่อเนื่องใน 2H20

จากประชุม Opp Day วานนี้ ยังยืนยันมุมมองของเราว่าได้ผ่านจุดต่ำสุดปีให้ไปแล้วใน 1Q20 โดยกำไร 2Q20 ที่ประกาศออกมาดีกว่าคาด และคาดจะดีต่อเนื่องใน 3Q20 แม้จะมีแผนออกสินค้าใหม่มากขึ้น แต่ยังคงเป้าคุมค่าใช้จ่าย A&P ให้ใกล้เคียง 1H20 โดยคาดตลาดในประเทศจะกลับมาฟื้นอีกครั้ง หลังจากที่ถูกกระทบพอสมควรในช่วงที่ผ่านมา ส่วนตลาดจีนน่าจะทรงตัวใน 3Q20 เพราะมีหลายเมืองเจอ 2<sup>nd</sup> wave และน้ำท่วม คาดจะกลับมาฟื้น 4Q20 ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะทยอยฟื้นตัวตามการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น และรับรู้ต้นทุนสาร่ายถูกลงได้เต็มไตรมาสตั้งแต่ 3Q20 ส่วนแผนการย้ายโรงงานจะเริ่มเฟสแรกในช่วง 4Q20 สถานการณ์โดยรวมยังคงสอดคล้องกับประมาณการของเรา จึงยังคงเป้ากำไรปกติปี 2020 - 2021 เดิมโต 16.4% Y-Y และ 28.6% Y-Y และคงราคาเป้าหมายปีหน้าที่ 12 บาท (อิง PE เดิม 28 เท่า) ยังมี Upside 16.5% และแจ้งจ่ายปันผลงวด 1H20 หุ้นละ 0.11 บาท Yield 1.1% กำหนดขึ้น XD 24 ส.ค. และจ่ายเงิน 9 ก.ย. คงคำแนะนำซื้อ

### กำไร 2Q20 ที่ดีกว่าคาด มาจากการลดค่าใช้จ่ายเป็นหลัก

กำไรสุทธิ 2Q20 เท่ากับ 89 ล้านบาท (+4.7% Q-Q, -9.2% Y-Y) หากไม่รวม FX Loss 13 ล้านบาท จะมีกำไรปกติที่ 102 ล้านบาท (+30.8% Q-Q, -1.9% Y-Y) ดีกว่าคาด 7.4% (เรคาดไว้ 95 ล้านบาท) กำไรที่ลดลงเล็กน้อย Y-Y มาจากผลกระทบของ COVID-19 ทำให้รายได้ในประเทศลดลงถึง -54% Y-Y แม้อัตรา Seaweed Snack จะลดลง -25% Y-Y ในช่วง 1H20 แต่รายได้ของบริษัทลดลงมากกว่า -39% Y-Y เพราะถูกกระทบจากนักท่องเที่ยวที่หายไปด้วยส่วนหนึ่ง ส่วนรายได้ส่งออกลดลงเล็กน้อย -1.2% Y-Y ส่วนกำไรที่เริ่มกลับมาฟื้นตัว Q-Q มาจากรายได้ส่งออก +9.1% Q-Q โดยมาจากเงินที่กลับมาฟื้น +15.2% Q-Q และด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตที่กลับมาสูงขึ้น กอปรกับรับรู้ต้นทุนสาร่ายถูกลงได้เกือบเต็มไตรมาส ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับขึ้น Q-Q ราว 20 bps มาอยู่ที่ 27.4% แต่ยังคงต่ำกว่าปีก่อนพอสมควร ซึ่งอยู่ที่ 28% ใน 2Q19 ในขณะที่บริษัทเน้นลดค่าใช้จ่ายอย่างเข้มงวด โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายทางการตลาด และหันมาเน้นช่องทาง Online มากขึ้น ทำให้ค่าใช้จ่ายลดลง -18.8% Q-Q, -35% Y-Y เป็นการลดได้มากกว่าการลดลงของรายได้ ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลดลงมาอยู่ที่ 16.7% จาก 18.7% ใน 1Q20 และ 20% ใน 2Q19

### การฟื้นตัวใน 3Q20 มาจากในประเทศ ส่วนจีนฟื้นอีกที 4Q20

บริษัทมีกำไรปกติ 1H20 เท่ากับ 180 ล้านบาท (-9% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 40% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรน่าจะฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2H20 ทั้งนี้จะมาจากการฟื้นตัวของรายได้ในประเทศเป็นหลัก ซึ่งผิดไปจากมุมมองเดิมของเราที่คาดว่ารายได้ในประเทศจะฟื้นตัวช้ากว่าส่งออกไปจีน แม้นักท่องเที่ยวยังไม่กลับมา แต่บริษัทได้หันมาเน้นไปที่ลูกค้าคนไทยเป็นหลัก ทั้งการออกสินค้าใหม่กลุ่ม Non-Seaweed เช่น Kobuk หรือการทยอยปิดสาขา TKN Land 9 แห่งใน 1H20 ปัจจุบันเหลืออยู่ 9 แห่ง และได้ปรับ Concept เป็นขาย Wellness Product ให้กับลูกค้าคนไทย รวมถึงอยู่ระหว่างทยอยปรับลดขนาดพื้นที่สาขาลง ในขณะที่การส่งออกไปจีนในช่วง 3Q20 อาจจะทำให้เพียงทรงตัว Q-Q และโตเล็กน้อย Y-Y เพราะเริ่มมี 2<sup>nd</sup> wave บางมณฑล และมีน้ำท่วมหลายเมืองด้วย และคาดรายได้ไปจีนจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งใน 4Q20 ส่วนตลาด US ถือว่ามีพัฒนาการที่ดีขึ้น ภายหลังปิดโรงงานไปในปีก่อน จาก 2H19 ที่มีผลขาดทุนราว -12 ล้านบาท และลดเหลือ -4 ล้านบาทใน 1H20 คาดจะพลิกมีกำไรใน 2H20 จากรายได้ที่ตั้งเป้าโต 40% - 50% ในปีนี้ ตัวเลขที่สูงเพราะมาจากฐานที่ต่ำด้วย

(มีต่อหน้า 2)

### การย้ายโรงงานอาจไม่เร็วอย่างที่คิด ซึ่งน่าจะดีกับต้นทุน

ตามที่บริษัทมีแผนย้ายโรงงานจากหนองบัวลำภู มาที่โรจนะ ในช่วง 2H20 จากประชุม Opp Day วานนี้ เริ่มเห็นแผนชัดเจนมากขึ้น โดยจะแบ่งเป็น 2 เฟส โดยเฟส 1 จะเริ่มในช่วง 4Q20 และเฟส 2 จะเกิดขึ้นใน 1Q21 – 2Q21 ผิดไปจากเดิมที่จะย้ายโรงงานแล้วเสร็จใน 2H20 เรามองเป็นบวกมากขึ้น แม้ปัจจุบันอัตราการใช้กำลังการผลิตทั้ง 2 โรงงานเฉลี่ยอยู่ที่ 55% (หนองบัว 57% และโรจนะ 52%) ถือว่าต่ำกว่าช่วงก่อน COVID-19 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 65% - 75% แม้การย้ายโรงงานจะเป็นการแก้ปัญหาในช่วงที่คำสั่งซื้อถูกกระทบจาก COVID-19 ทำให้ต่ำกว่าปกติ แต่ในช่วงแรกของการย้ายโรงงาน คาดจะเกิดต้นทุนและค่าใช้จ่าย One-time ระดับหนึ่ง ซึ่งอาจจะยังคงต้นทุนอัตรากำไรขั้นต้นในระยะสั้น แต่เมื่อแผนถูกแบ่งออกเป็น 2 เฟส อาจทำให้ค่าใช้จ่ายหรือความเสียหายต่างๆ น้อยกว่าที่คาด และถ้าคำสั่งซื้อฟื้นตัวกลับมาได้เร็วกว่าคาด อาจทำให้บริษัทยังมีกำลังการผลิตรองรับได้ทันที อย่างไรก็ตาม ในช่วง 2H20 จะมีเรื่องของต้นทุนวัตถุดิบที่หนุนการฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้นอีกทางหนึ่ง เพราะจะรับรู้ต้นทุนสาหร่ายลือตที่ถูกลงได้เต็มไตรมาสตั้งแต่ 3Q20 เป็นต้นไป

### คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

แม้การฟื้นตัวในแต่ละประเทศอาจไม่พร้อมกัน แต่ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันยังดูสอดคล้องกับประมาณการของเรา ดังนั้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2020 ไว้ที่ 455 ล้านบาท (+16.4% Y-Y) และคาดโตต่อเนื่องปี 2021 เป็น 585 ล้านบาท (+28.6% Y-Y) และยังคงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 12 บาท (อิง PE เดิม 28 เท่า)

#### 2Q20 Earnings Results

(Bt mn)	2Q20	1Q20	%Q-Q	2Q19	%Y-Y
Sales revenue	1,012	1,110	-8.8	1,302	-22.3
Costs	735	808	-9.0	938	-21.6
Gross profit	277	302	-8.3	365	-24.1
SG&A costs	169	208	-18.8	260	-35.0
Interest charge	5.02	5.14	-2.3	6.86	-26.8
Norm profit	102	78	30.8	104	-1.9
Net profit	89	85	4.7	98	-9.2
EPS (Bt/share)	0.064	0.062	4.7	0.071	-9.2
% Gross Margin	27.4	27.2	0.2	28.0	-0.6
% SG&A of Sales	16.7	18.7	-2.0	20.0	-3.3
% Net margin	8.8	7.7	-1.1	7.5	1.3

Source: Company Data

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	5,663	5,267	5,267	5,899	6,371
Cost of sales	3,933	3,786	3,792	4,129	4,428
Gross profit	1,730	1,480	1,475	1,770	1,943
SG&A	1,219	1,112	1,011	1,180	1,274
Operating profit	511	369	463	590	669
Other income	35	30	29	33	35
EBIT	546	398	493	623	704
EBITDA	670	562	666	806	897
Interest charge	20	26	24	20	20
Tax on income	67	11	14	18	21
Earnings after tax	459	361	455	585	663
Minority interest	3	0	0	0	0
Normalized earnings	601	391	455	585	663
Extraordinary items	-142	-29	0	0	0
Net profit	459	362	455	585	663

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	459	362	455	585	663
Depre. & amortization	124	163	173	183	193
Change in working capital	-748	-59	24	-57	-128
Other adjustments	6	-4	3	0	0
Cash flow from operations	-159	462	656	711	729
Capital expenditure	-147	-26	-198	-200	-200
Others	-67	-38	11	-13	-9
Cash flow from investing	-214	-65	-187	-213	-209
Free cash flow	-373	397	469	498	519
Net borrowings	455	-45	-163	58	37
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-471	-384	-409	-468	-531
Others	-8	32	-16	1	1
Cash flow from financing	-24	-396	-588	-409	-493
Net change in cash	-397	1	-119	90	26

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	183	170	104	194	220
Accounts receivable	696	919	866	970	1,047
Inventory	1,427	1,333	1,351	1,358	1,456
Other current assets	157	47	53	59	64
Total current assets	2,463	2,469	2,373	2,580	2,786
Investments	30	40	40	40	40
Plant, property & equipment	1,158	1,019	1,045	1,062	1,069
Other assets	137	179	115	127	137
Total assets	3,787	3,707	3,573	3,809	4,032
Short-term loans	881	855	692	750	787
Accounts payable	657	604	603	656	704
Current maturities	0	24	23	23	23
Other current liabilities	44	57	53	59	64
Total current liabilities	1,583	1,540	1,370	1,488	1,577
Long-term debt	19	0	0	0	0
Other non-current liab.	17	25	11	12	13
Total non-current liab.	37	25	11	12	13
Total liabilities	1,619	1,565	1,381	1,500	1,590
Registered capital	345	345	345	345	345
Paid up capital	345	345	345	345	345
Share premium	1,315	1,315	1,315	1,315	1,315
Legal reserve	35	35	35	35	35
Retained earnings	469	446	493	610	743
Minority Interests	4	0	4	4	4
Shareholders' equity	2,168	2,141	2,192	2,309	2,442

**Important Ratios (Consolidated)**

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	7.6	-7.0	0.0	12.0	8.0
EBITDA	-29.0	-16.1	18.7	21.0	11.3
Net profit	-24.5	-21.2	25.7	28.6	13.4
Normalized earnings	-7.7	-35.0	16.4	28.6	13.4
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	30.5	28.1	28.0	30.0	30.5
EBITDA margin	11.8	10.7	12.7	13.7	14.1
EBIT margin	9.6	7.6	9.4	10.6	11.1
Normalized profit margin	10.6	7.4	8.6	9.9	10.4
Net profit margin	8.1	6.9	8.6	9.9	10.4
Normalized ROA	15.9	10.5	12.7	15.4	16.5
Normalized ROE	27.8	18.3	20.8	25.4	27.2
Normalized ROCE	24.8	18.4	22.4	26.8	28.7
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
Net D/E	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
Net debt/EBITDA	2.2	2.5	1.9	1.6	1.5
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.33	0.26	0.33	0.42	0.48
Normalized EPS	0.44	0.28	0.33	0.42	0.48
EBITDA	0.49	0.41	0.48	0.58	0.65
Book value	1.57	1.55	1.59	1.67	1.77
Dividend	0.34	0.26	0.30	0.34	0.38
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	31.0	39.3	31.2	24.3	21.4
Norm P/E	23.6	36.4	31.2	24.3	21.4
P/BV	6.6	6.6	6.5	6.2	5.8
EV/EBITDA	23.4	27.8	23.2	19.3	17.4
Dividend yield (%)	3.3	2.5	2.9	3.3	3.7

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

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

**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" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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" 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, 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, TASC, TAP, 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชรัส 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