

3 พฤศจิกายน 2558

อาหารและเครื่องดื่ม

TVO

บมจ. น้ำมันพืชไทย

Current	Previous	Close	2016 TP	Exp Return	Support	Resistance	Anti-corrupt	CGR 2014
HOLD	HOLD	26.75	29.00	+ 8.4%	26.25-25.75	27.50 - 28	Declared	▲▲▲▲

Consolidated earnings				
BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized profit	1,174	1,757	1,789	1,968
Net profit	959	1,679	2,097	1,968
EPS (Bt)-Normalized	1.45	2.17	2.21	2.43
EPS (Bt)	1.19	2.08	2.59	2.43
% growth y-y	-47.0	75.1	24.9	-6.2
Dividend (Bt)	1.00	1.75	1.78	1.96
BV/share (Bt)	8.32	8.78	9.59	10.05
EV/EBITDA (x)	15.3	10.2	9.6	8.6
PER (x) - Normalized	18.4	12.3	12.1	11.0
PER (x)	22.6	12.9	10.3	11.0
PBV (x)	3.2	3.0	2.8	2.7
Dividend yield (%)	3.7	6.5	6.7	7.3
YE no. of shares (mn)	809	809	809	809
No. of share-fully diluted	809	809	809	809
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (02/11/2015)	26.75
SET Index	1,413.34
Foreign limit/actual (%)	49.00/8.48
Paid up shares (million)	808.61
Free float (%)	53.08
Market cap (Bt mn)	21,630.34
Avg. daily T/O (Bt mn) (2015 YTD)	33.58
hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	29.00, 21.10, 25.60

Source: Setsmarts

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q15 น่าดีนเด่น แต่กำไรปกติจะแผ่วลง Q-Q

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q15 จะทำจุดสูงสุดในรอบ 12 ไตรมาส แต่มาจากกำไรอัตราแลกเปลี่ยน หากไม่รวมรายการดังกล่าว คาดจะมีกำไรปกติแผ่วลง 18.3% Q-Q จากต้นทุนถั่วเหลืองที่สูงขึ้น ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 2Q15 และมีค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากการทำโปรโมชันในประเทศ แนวโน้มกำไรปกติ 4Q15 น่าจะแผ่วลงต่อ เพราะเป็น Low Season ของการเลี้ยงสัตว์ รวมถึงค่าใช้จ่ายน่าจะยังอยู่ในระดับสูงจากค่าใช้จ่ายทางการตลาดในการกระตุ้นยอดขายน้ำมันถั่วเหลืองในประเทศ เราคาดประมาณการกำไรปกติปี 2015 เติบโตเพียง 1.8% Y-Y ส่วนกำไรสุทธิคาดว่าจะโต 24.9% Y-Y และคาดการณ์กำไรปกติปี 2016 จะกลับมาเติบโตได้ราว 10% Y-Y จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก ในขณะที่มอราคั่วเหลืองน่าจะทรงตัวใกล้เคียงปีนี้ในกรอบ US\$8.5-10 ต่อชเชล แม้ปัจจัยพื้นฐานของถั่วเหลืองเริ่มดูบวก แต่ยังคงต้องระวังการอ่อนค่าของเงินบาทเราคาดว่าปี 2016 เท่ากับ 29 บาท (อิง PE เดิม 12 เท่า) มี Upside เพียง 8.4% คงคำแนะนำถือ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q15 สูงสุดในรอบ 12 ไตรมาส แต่กำไรปกติจะแผ่วลง Q-Q

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q15 อยู่ที่ 659 ล้านบาท (+19.8% Q-Q, +158.4% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยนราว 235 ล้านบาท คาดจะมีกำไรปกติอยู่ที่ 424 ล้านบาท (-18.3% Q-Q, +68.3% Y-Y) สาเหตุที่กำไรอ่อนตัวลง Q-Q มาจากต้นทุนถั่วเหลืองที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากการทำโปรโมชัน ส่วนกำไรที่เติบโต Y-Y แม้รายได้รวมจะลดลงเล็กน้อยราว 5% Y-Y จากการอ่อนตัวของราคาขายกากถั่วเหลือง ซึ่งไม่หักล้างปริมาณขายกากถั่วเหลืองที่ทำจุดสูงสุดใหม่ทั้งหมด แต่ด้วยต้นทุนถั่วเหลืองที่ลดลงจากปีก่อนค่อนข้างมาก ช่วยหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสที่น่าจะอยู่ที่ราว 13% เพิ่มขึ้นจาก 7.4% ใน 3Q14 แต่ลดลงเล็กน้อยจาก 13.5% ใน 2Q15 ซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายที่ปรับตัวสูงขึ้นได้ทั้งหมด ซึ่งเกิดจากค่าขนส่งที่สูงและค่าใช้จ่ายในการทำโปรโมชันในประเทศที่มากขึ้น โดยเราคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ในไตรมาสจะอยู่ที่ราว 4.8% เพิ่มขึ้นจาก 4.4% ใน 2Q15 และ 3.2% ใน 3Q14

แนวโน้มกำไรปกติ 4Q15 จะแผ่วลงต่อ

หากกำไรปกติ 3Q15 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติ 9M15 อยู่ที่ 1,399 ล้านบาท (+6.1% Y-Y) คิดเป็น 78% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรปกติ 4Q15 น่าจะอ่อนตัวลงตามฤดูกาล โดยเฉพาะปริมาณการขายกากถั่วเหลืองที่จะแผ่วลงเพราะเป็นช่วง Low Season ของการเลี้ยงสัตว์ กอปรกับปัญหา Oversupply ใกล้เคียงที่เพิ่งผ่านมา ส่งผลให้ผู้ประกอบการเลี้ยงสัตว์มีปริมาณ Stock ผลิตภัณฑ์ไก่ค่อนข้างสูง รวมถึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นน่าจะแผ่วลง Q-Q อีก เบื้องต้นเราคาดว่ากำไรปกติ 4Q15 ใ้ราว 380 - 400 ล้านบาท และคงประมาณการกำไรปกติปี 2015 ไว้ที่ 1,789 ล้านบาท (+1.8% Y-Y) และคาดการณ์กำไรสุทธิไว้ที่ 2,097 ล้านบาท (+24.9% Y-Y)

การปรับขึ้นของราคาถั่วเหลืองยังมีความเสี่ยง มองกำไรปีหน้าโตจาก Volume

จากสถานการณ์ฝนตกในสหรัฐช่วงกลางปีที่ผ่านมา ทำให้ปริมาณผลผลิตเสียหายและ Yield เฉาต่ำกว่าปีก่อน ส่งผลให้ USDA คาดการณ์ผลผลิตถั่วเหลืองในสหรัฐอยู่ที่ 105.81 ล้านตัน ลดลงจากที่คาดการณ์ก่อนหน้านี้ 107.1 ล้านตัน และต่ำกว่าปีก่อนที่ 106.88 ล้านตัน รวมถึงเหตุฝนตกในบราซิลในช่วงเดือน ต.ค. ทำให้รัฐ Mato Grosso ซึ่งเป็นแหล่งปลูกถั่วเหลืองมากสุดของบราซิลมีการเพาะปลูกที่ล่าช้าออกไป อย่างไรก็ตาม USDA คาดการณ์ผลผลิตของบราซิลปีนี้จะอยู่ที่ 100 ล้านตัน เพิ่มขึ้นจากที่คาดการณ์งวดก่อนที่ 97 ล้านตัน และสูงขึ้นจากปีก่อน 96.2 ล้านตัน ในขณะที่ฝั่ง Demand ยังดูค่อนข้างแข็งแกร่ง การปริมาณการใช้ที่มากขึ้นตามการเติบโตของอุตสาหกรรมปศุสัตว์ ทำให้ USDA คาดการณ์ปริมาณการใช้ถั่วเหลืองของโลกไว้ที่ 310.5 ล้านตัน เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ 298 ล้านตัน แม้การปรับลงของราคาถั่วเหลืองจะดูค่อนข้างจำกัด แต่ปัจจัยที่ยังกดดันราคาถั่วเหลืองและทำให้การปรับขึ้นของราคายังดูมีความเสี่ยงอยู่คือ การอ่อนค่าของเงินเรียบบราซิล ทั้งนี้เรามองกรอบราคาถั่วเหลืองในปีหน้าไว้ที่ US\$8.5 - US\$10 ต่อชเชล จากราคาปัจจุบันที่ US\$8.85 ต่อชเชล และราคาเฉลี่ย YTD ที่ US\$9.5 ต่อชเชล ในขณะที่ปัจจัยหนุนการเติบโตของกำไรในปีหน้าจะมาจากปริมาณขายเป็นหลัก โดยเราคาดว่ากำไรปกติปี 2016 ใ้เติบโต 10% Y-Y



Source: SET

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

3Q15E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q15E	2Q15	%Q-Q	3Q14	%Y-Y	9M15E	9M14	%Y-Y
Sales revenue	6,194	6,289	-1.5%	6,520	-5.0%	19,405	19,538	-0.7%
Costs	5,388	5,437	-0.9%	6,036	-10.7%	16,945	17,411	-2.7%
Gross profit	805	851	-5.4%	484	66.3%	2,460	2,127	15.7%
SG&A costs	297	278	6.8%	206	44.2%	830	652	27.3%
Interest charge	2	2	0.0%	2	0.0%	5	8	-37.5%
Norm profit	424	519	-18.3%	252	68.3%	1,399	1,318	6.1%
Net profit	659	550	19.8%	255	158.4%	1,706	1,265	34.9%
EPS (Bt/share)	0.815	0.680	19.8%	0.316	158.4%	2.110	1.564	34.9%
Gross margin	13.0%	13.5%	-0.5%	7.4%	5.6%	12.7%	10.9%	1.8%
SG&A % of Sales	4.8%	4.4%	0.4%	3.2%	1.6%	4.3%	3.3%	1.0%
Net Margin	10.6%	8.7%	1.9%	3.9%	6.7%	7.2%	6.5%	0.7%

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Revenue	27,350	25,762	25,667	25,924	27,738
Cost of sales	24,412	23,905	22,741	22,709	24,271
Gross profit	2,938	1,857	2,926	3,215	3,467
SG&A costs	719	599	959	1,141	1,110
Operating profit	2,219	1,258	1,967	2,074	2,358
Other income	74	91	58	65	55
EBIT	2,294	1,349	2,025	2,139	2,413
EBITDA	2,625	1,675	2,374	2,505	2,800
Interest charge	22	15	10	10	10
Tax on income	272	127	227	320	361
Earnings after tax	1,999	1,206	1,787	1,809	2,042
Minority interests	-51	-34	-36	-23	-78
Normalized earnings	1,953	1,174	1,757	1,789	1,968
Extraordinary items	-145	-215	-77	308	0
Net profit	1,809	959	1,679	2,097	1,968

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash	115	112	253	294	338
Accounts receivable	1,622	1,774	1,259	1,420	1,490
Inventory	7,276	6,109	6,185	6,159	6,583
Other current assets	21	121	52	104	111
Total current assets	9,033	8,116	7,749	7,977	8,522
Investments	76	71	76	76	76
Plant, property & equipment	2,760	2,563	2,341	2,650	2,663
Other assets	161	161	136	130	28
Total assets	12,030	10,911	10,303	10,833	11,289
Short-term loans	4,216	3,160	2,071	1,956	1,832
Accounts payable	395	529	416	498	532
Current maturities	72	57	27	22	226
Other current liabilities	308	148	209	156	166
Total current liabilities	4,991	3,894	2,723	2,631	2,756
Long-term debt	43	66	39	44	40
Other non-current liab.	72	78	74	78	28
Total non-current liab.	115	144	113	122	68
Total liabilities	5,105	4,038	2,836	2,753	2,824
Registered capital	809	809	809	809	809
Paid up capital	809	809	809	809	809
Share premium	2,475	2,475	2,475	2,475	2,475
Legal reserve	86	91	94	94	94
Retained earnings	3,393	3,349	3,718	4,375	4,759
Minority Interests	162	150	327	327	327
Shareholders' equity	6,924	6,874	7,424	8,081	8,465

Source: Company data, FSS research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Net Profit	1,809	959	1,679	2,097	1,968
Depreciation etc.	331	326	349	366	386
Change in working capital	-2,555	888	456	-159	-455
Other adjustments	173	204	255	-308	0
Cash flow from operations	-242	2,378	2,739	1,997	1,900
Capital expenditure	-423	-137	-138	-675	-400
Others	-272	-119	-24	50	102
Cash flow from investing	-694	-256	-162	-625	-298
Free cash flow	-937	2,122	2,577	1,372	1,602
Net borrowings	1,489	-1,124	-1,149	154	-128
Equity capital raised	283	0	0	0	1
Dividends paid	-916	-991	-1,296	-1,440	-1,584
Others	26	-9	-35	-1	154
Cash flow from financing	883	-2,125	-2,480	-1,287	-1,557
Net change in cash	-54	-3	97	85	44

Important Ratios (Consolidated)					
	2012	2013	2014	2015E	2016E
Growth (%)					
Sales	16.3	-5.8	-0.4	1.0	7.0
EBITDA	104.9	-36.2	41.7	5.5	11.8
Net profit	148.1	-47.0	75.1	24.9	-6.1
Normalized earnings	182.6	-39.9	49.6	1.8	10.0
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	10.7	7.2	11.4	12.4	12.5
EBITDA margin	9.6	6.5	9.2	9.7	10.1
EBIT margin	8.4	5.2	7.9	8.3	8.7
Normalized profit margin	7.1	4.6	6.8	6.9	7.1
Net profit margin	6.6	3.7	6.5	8.1	7.1
Normalized ROA	16.2	10.8	17.1	16.5	17.4
Normalize ROE	28.9	17.5	24.8	23.1	24.2
Normalized ROCE	32.6	19.2	26.7	26.1	28.3
Risk (x)					
D/E	0.8	0.6	0.4	0.4	0.3
Net D/E	0.7	0.6	0.4	0.3	0.3
Net debt/EBITDA	1.9	2.3	1.1	1.0	0.9
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	2.24	1.19	2.08	2.59	2.43
EPS - Normalized	2.42	1.45	2.17	2.21	2.43
EBITDA	3.25	2.07	2.94	3.10	3.46
FCF	-1.16	2.62	3.19	1.70	1.98
Book value	8.36	8.32	8.78	9.59	10.05
Dividend	1.80	1.00	1.75	1.78	1.96
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	12.0	22.6	12.9	10.3	11.0
P/E - Normalized	11.1	18.4	12.3	12.1	11.0
P/BV	3.2	3.2	3.0	2.8	2.7
EV/EBTDA	10.1	15.3	10.2	9.6	8.6
Dividend yield (%)	6.7	3.7	6.5	6.7	7.3

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา ลิตเติลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารลิตเติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 1 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 2 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา ลินธร์ 3 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รัชดา 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
สาขา รัตนนิมิตร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี	สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
สาขา เชียงใหม่ 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรไขภูก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี
สาขา บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.บิดดาณี				

บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

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

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีคำมั่นหรือมติดคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
*	Insufficient or not clearly defined policy		เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน
**	Data not available / no policy		ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator ประจำปี 2557 จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 27 กรกฎาคม 2558)