

FINANZIA

MOMENTUM

Vol.02_2020

February 2020

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกุมภาพันธ์ 2020

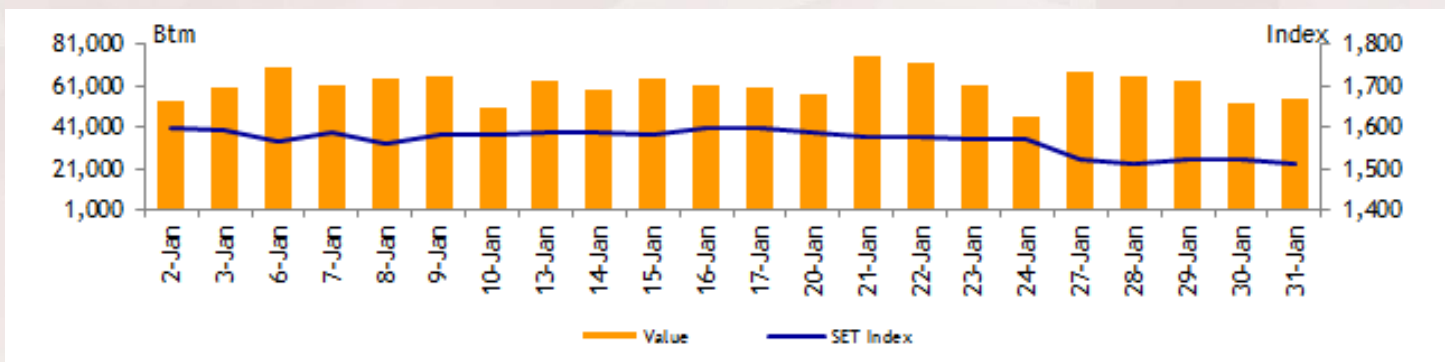
แกว่งออกข้างตามผลประกอบการรายตัว ตลาดรับรู้ความเสี่ยงจากการระบาดของโคโรนาไวรัส ภัยแล้ง และร่าง พ.ร.บ. งบประมาณล่าช้าไปแล้ว ประกอบกับการทยอยประกาศเงินปันผล และ กนง. ที่เรคาดลดดอกเบี้ย ทำให้ **downside** ของดัชนีมีจำกัด แต่แนวโน้มของดัชนียังไม่เปลี่ยนเป็นขาขึ้นในเดือนนี้เพราะถูกกดดันด้วยผลประกอบการ 4Q19 ที่ไม่สดใส บางกลุ่มธุรกิจมีโอกาสถูกปรับลดประมาณการ รวมถึง **GDP** ในปีนี้เช่นกัน หุ่นเดือน ก.พ. จึงยังเน้น **Domestic plays** ที่มี **Valuation** ถูก

เดือนกุมภาพันธ์ 2020 แนะนำ : **CHG, INTUCH, KTC, PLANB, SAPPE**

มุมมองทางเทคนิคเดือนกุมภาพันธ์ 2020

SET ปรับตัวตัวขึ้นทดสอบกรอบบนบริเวณ 1,600 จุดได้ตามคาดการณ์ที่จะปรับตัวลงแรง และหลุดกรอบล่าง 1,550 จุดที่เราประเมินในช่วงปลายเดือน ม.ค. อย่าง ใดๆก็ตาม เรามองว่า SET ปรับตัวลงแรงและเร็วจน RSI เริ่มเข้าใกล้เขต Oversold เราจึงคาดว่า Downside ของดัชนีจะจำกัดมากขึ้นและมีโอกาสเกิด Technical Rebound ระยะสั้น เราประเมินกรอบการเคลื่อนไหวเดือน ก.พ. ที่ 1,500-1,560 จุด

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย เดือนมกราคม 2020



Source: SET

Corruption

	page
กลยุทธ์การลงทุนเดือนกุมภาพันธ์ 2020	4
Top 5 Favorite Stocks :	
> CHG	5
> INTUCH	7
> KTC	9
> PLANB	11
> SAPPE	13
FSS Universe	15
Contact us	
Thai Institute of Directors Association (IOD)	
Thailand's Private Sector Collective Action	
Coalition Against Corruption programme	
(THAI CAC)	

www.fnsyrus.com

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกุมภาพันธ์ 2020

แกว่งออกข้างตามผลประกอบการรายตัว

ตลาดรับรู้ความเสี่ยงจากการระบาดของโคโรนาไวรัส ภัยแล้ง และร่าง พ.ร.บ. งบประมาณล่าช้าไปแล้ว ประกอบกับการทยอยประกาศเงินปันผล และ กนง. ที่เรคาดลดดอกเบี้ย ทำให้ downside ของดัชนีมีจำกัด แต่แนวโน้มของดัชนียังไม่เปลี่ยนเป็นขาขึ้นในเดือนนี้เพราะถูกกดดันด้วยผลประกอบการ 4Q19 ที่ไม่สดใส บางกลุ่มธุรกิจมีโอกาสถูกปรับลดประมาณการ รวมถึง GDP ในปีนี้เช่นกัน หันเดือน ก.พ. จึงยังเน้น Domestic plays ที่มี Valuation ถูก ได้แก่ CHG, INTUCH, KTC, PLANB, SAPPE

การระบาดของโคโรนาไวรัสเริ่มส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก

การแพร่ระบาดของโคโรนาไวรัสเป็นประเด็นสำคัญที่ยังต้องติดตามต่อไป และเริ่มเห็นผลกระทบที่มีต่อเศรษฐกิจจีนและโลก ก่อนหน้านี้เศรษฐกิจจีนถูกกระทบจากสงครามการค้าอยู่แล้ว สะท้อนจาก PMI ภาคการผลิตที่ยังชะลอ การระบาดของไวรัสทำให้จีนประกาศปิดเมืองอู่ฮั่นซึ่งมีขนาดเศรษฐกิจใหญ่เป็นอันดับ 8 ของประเทศ มีฉายาว่าเมืองแห่งยานยนต์ จึงยิ่งซ้ำเติมเศรษฐกิจของจีน และลามถึงประเทศอื่นที่อยู่ใน supply chain ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ทั้งในไทย ไต้หวัน และเกาหลีใต้ แม้ว่าการระบาดอาจเป็นเหตุการณ์ชั่วคราว แต่อุตสาหกรรมยานยนต์จะยังได้รับผลกระทบจากกำลังที่ชะลอของจีนและทั่วโลก หันในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ที่ถูกกระทบมากกว่ารายอื่นคือ KCE ซึ่งเราเห็นว่าราคาหุ้นเกินพื้นฐานไปแล้ว HANA เป็นตัวเลือกที่ดีที่สุดในกลุ่มนี้จากการกระจายความเสี่ยงของรายได้โดยธุรกิจ Smart phone จะได้อานิสงส์จาก 5G และการถึงรอบการเปลี่ยนคอมพิวเตอร์และชิ้นส่วนทั่วโลก การปิดโรงงานในจีน (เจียซิง) ถึง 10 ก.พ. กระทบจำกัดมากเพราะคิดเป็น output ที่สูญเสีย 0.3% ของการผลิตรวมทั้งกลุ่ม และก่อนหน้านี้ HANA ได้ลดกำลังการผลิตในจีนลงแล้ว รายได้จากจีนเหลือเพียง 12-13% ของรายได้รวม มีความเสี่ยงเพียงเรื่องค่าเงินบาทเท่านั้น

ความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจีนชะลอกว่าที่ทุกฝ่ายคาดการณ์ไว้ อาจกระทบความสามารถในการปฏิบัติตามข้อตกลงที่ให้ไว้กับสหรัฐอเมริกา Phase one trade deal และส่งผลกระทบต่อสินค้าโภคภัณฑ์หลายชนิดเพราะเงินเป็นผู้นำโลกหลายใหญ่ของโลก

อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยเสียโอกาสในช่วง Peak season

การระบาดของไวรัสในช่วงไตรมาสแรกซึ่งเป็น Peak season ของธุรกิจท่องเที่ยวกระทบเศรษฐกิจไทยในปีนี้อย่างเลี่ยงไม่ได้เพราะรายได้จากการท่องเที่ยวคิดเป็นประมาณ 14% ของ GDP จากจำนวนนักท่องเที่ยวราว 40 ล้านคนต่อปี โดยนักท่องเที่ยวจีนมีส่วนส่วนมากที่สุด 11 ล้านคนต่อปี หรือ 28% ของนักท่องเที่ยวทั้งหมด (สร้างรายได้ 28% ของรายได้รวม)

จากสถิติการระบาดของโรค SARs ในปี 2003 พบว่ากินเวลา 4-5 เดือน จำนวนนักท่องเที่ยวใน 1H03 หดตัวราว 20% Y-Y ดัชนี SET ลดลงเดือนละ 1-2% ในช่วง 3 เดือนแรก กลุ่มที่มีความเสี่ยงปรับลงแรง ได้แก่ กลุ่มโรงแรม (-9% จากพีค) กลุ่มขนส่ง (-16%) และกลุ่มค้าปลีก (-15%) แต่กลุ่มที่ไม่ถูกกระทบและดัชนียังปรับขึ้นได้ ได้แก่ กลุ่มโรงพยาบาล สื่อสาร และกลุ่มอาหาร

เดือน ก.พ. เดือนแห่งผลประกอบการ

กลุ่มธนาคารประกาศผลประกอบการแล้วโดยกำไร 4Q19 -22% Q-Q, +5% Y-Y (ยังไม่รวม TCAP) ไม่ใช่ไตรมาสที่ตึ๊ง เช่นเดียวกับ Real sector อื่นๆ เรคาด EPS ของหุ้นใน FSS Coverage ใน 4Q19 -7% Q-Q, +23% Y-Y กลุ่มที่คาดกำไรหดตัวทั้ง Q-Q, Y-Y ได้แก่กลุ่มปิโตรเคมี รับเหมา วัสดุก่อสร้าง และโลจิสติกส์ หากตัดเรื่องฤดูกาลออกไป กลุ่มที่คาดกำไรโตดี Y-Y มีกลุ่มไฟแนนซ์ กลุ่มเครื่องดื่ม โรงไฟฟ้า และกลุ่มมือถือ ทำให้ EPS ทั้งปี 2019 -8% Y-Y เป็น 88.9 บาท คาดการณ์ของเราสูงกว่า Consensus ที่คาด 83.81 บาท (-13% Y-Y)

ผลประกอบการปี 2019 หดตัวติดต่อกันเป็นปีที่ 2 จากผลของสงครามการค้า เศรษฐกิจโลกชะลอ ราคาน้ำมันผันผวน และการเมืองในประเทศ (ที่เพิ่งผ่านการเลือกตั้งและได้รับรัฐบาล) สำหรับปี 2020 ที่มีความเสี่ยงภัยแล้ง งบประมาณลงทุนล่าช้า และการระบาดของไวรัส ทำให้ประมาณการ EPS ที่เรคาด +9% Y-Y เป็น 97.4 บาท/หุ้น มี downside ราว 4-5% SET Target สิ้นปีที่เราประเมิน 1,720 จุด อาจขยับลงเหลือ 1,650-1,680 จุด ทั้งนี้ เราจะทบทวนประมาณการอีกครั้ง

CHG

CHG TB

CG 2019
4

THAI CAC
Declared

Close 30 January 2020 : 2.74

+9.4%

End 2020 Target : 3.00

บมจ. โรงพยาบาลจุฬารัตน์

เรคาดกำไรปกติ 4Q19 ของ CHG -42.3% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล แต่ยังคงโตแรง +37.4% Y-Y จากโรงพยาบาลหลักที่ยังโตแข็งแกร่งและโรงพยาบาลใหม่ทยอยขาดทุนลดลง ทำให้กำไรปกติปี 2019 คาด +16.7% Y-Y ขณะที่ปี 2020 เรายังคงมุมมองมองเชิงบวกและปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติขึ้น 9% เป็น +20.1% Y-Y จากทั้ง Upside ที่มีรวมถึงการปรับเพิ่มเงินของสปส. ส่งผลให้ราคาเหมาะสมปรับขึ้นเป็น 3 บาท เรายังมองว่าราคาหุ้นตอบรับเชิงลบมากเกินไปหลังสปส. ประกาศปรับเพิ่มเงินน้อยกว่าคาดไปบ้าง จึงมองเป็นโอกาสในการ "ซื้อ" และเป็น Top Pick

โมเมนตัมการเติบโต 4Q19 ยังโตสูง Y-Y แม้เงินจะมีปัญหาเรื่อง RW>2

เรคาดกำไรปกติ 4Q19 ของ CHG ที่ 155 ลบ. -42.3% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล แต่คาดยังโตแรง +37.4% Y-Y แม้มีปัจจัยลบจากสปส. ที่ลดระดับการจ่ายเงินส่วน RW>2 จาก 12,800 บาท/RW เหลือ 7,100 บาท/RW โดยฐานกำไรใน 4Q18 ก่อนช่วงต่ำเนื่องจากเริ่มเปิดโรงพยาบาลใหม่ทั้ง RPC และ 304 โดยเรคาดรายได้ยังเติบโตในระดับแข็งแกร่ง +12% Y-Y ทั้งจากโรงพยาบาลหลักเดิมอย่างจุฬารัตน์ 3 9 และ 11 รวมถึงแรงหนุนจากโรงพยาบาลใหม่ ขณะที่ Margin คาดว่าจะขยายตัวขึ้นทั้งจาก Operating Leverage และผลขาดทุนจากโรงพยาบาลใหม่ที่ทยอยลดลง ซึ่งหากกำไร 4Q19 ออกมาตามคาด จะทำให้กำไรปกติปี 2019 อยู่ที่ 740 ลบ. +16.7% Y-Y (สูงกว่าคาดการณ์เดิมเล็กน้อยที่ 726 ลบ.)

ปรับประมาณการกำไรขึ้นสะท้อน Upside ที่มีและสปส.ปรับเพิ่มเงิน

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มกำไรปี 2020 ของ CHG ซึ่งอยู่ในช่วงระยะเวลาเก็บเกี่ยวผลตอบแทนจากการลงทุน ผู้บริหารตั้งเป้า RPC และ 304 จะถึงจุดคุ้มทุน (ปี 2019 คาดขาดทุนรวมกันราว 100 ลบ.) และไม่มีการลงทุนใหม่เริ่มเปิดเร็วขึ้น ประกอบกับสปส.ประกาศปรับเพิ่มอัตราค่าบริการทางการแพทย์ขึ้นเฉลี่ยราว 7% (3 ส่วนหลักเพิ่มราว 9.7%) และคาดความเสี่ยงประเด็นจ่ายเงินส่วน RW>2 ต่ำกว่าคาดจะลดลงอย่างมีนัยยะในปีนี้ เรายังปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2020 ขึ้น 9% เป็น 888 ลบ. +20.1% Y-Y ทำ New High ต่อเนื่อง

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และเป็นหนึ่งใน Top Pick

จากประมาณการกำไรที่ปรับขึ้นเราจึงปรับเพิ่มราคาเหมาะสมขึ้นจาก 2.82 บาทขึ้นเป็น 3 บาท (DCF WACC 7.02% Terminal Growth 3%) โดยเรามองว่าราคาหุ้นตอบรับเชิงลบมากเกินไปต่อประเด็นการปรับเพิ่มการจ่ายเงินของสปส.ที่ต่ำกว่าคาดไปบ้าง และเรามองเป็นโอกาส "ซื้อ" และยังคงเลือกเป็น Top Pick ของกลุ่ม

ความเสี่ยง คือ เศรษฐกิจและการบริโภคในประเทศที่อาจกลับมาชะลอตัว สำนักงานประกันสังคมจ่ายเงินได้น้อยกว่าที่ประกาศ โรงพยาบาลใหม่ที่อาจถ่วงผลการดำเนินงานนานกว่าคาด

Consolidated earnings

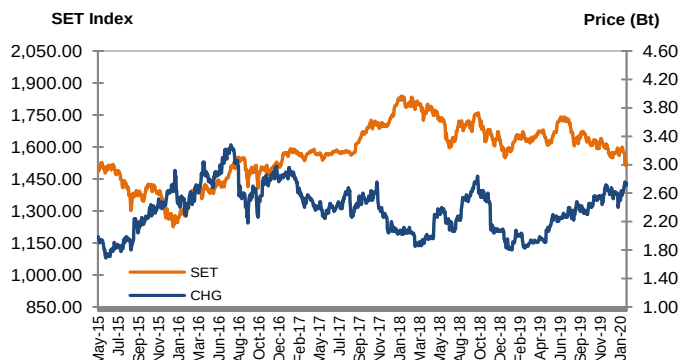
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	565	634	740	888
Net profit	565	634	726	888
Normalized EPS (Bt)	0.05	0.06	0.07	0.08
EPS (Bt)	0.05	0.06	0.07	0.08
% growth	0.2	12.1	14.5	22.3
Dividend (Bt)	0.04	0.05	0.05	0.06
BV/share (Bt)	0.30	0.32	0.34	0.37
EV/EBITDA (x)	32.2	29.7	25.5	21.2
Normalized PER (x)	53.3	47.5	40.7	33.9
PER (x)	53.3	47.5	41.5	33.9
PBV (x)	9.1	8.5	8.1	7.4
Dividend yield (%)	1.3	1.8	1.9	2.4
ROE (%)	17.6	18.5	20.3	22.8
YE No. of shares (million)	11,000.0	11,000.0	11,000.0	11,000.0
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/01/2020)	2.74
SET Index	1,523.99
Foreign limit/actual (%)	49.00/11.57
Paid up shares (million)	11,000.00
Free float (%)	40.07
Market cap (Bt mn)	30,140.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	134.64
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	2.82, 2.38, 2.60

Source: Setsmart



Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	3,637	3,876	4,407	5,113	5,632
Cost of sales	2,469	2,633	3,072	3,560	3,791
Gross profit	1,168	1,243	1,335	1,553	1,842
SG&A	494	551	570	662	715
Operating profit	674	692	765	891	1,126
Other income	21	21	24	25	24
EBIT	696	712	789	916	1,150
EBITDA	909	968	1,065	1,249	1,501
Interest charge	10	16	24	41	40
Tax on income	121	131	150	185	222
Earnings after tax	565	566	615	689	888
Minority interest	1	0	-19	-37	0
Normalized earnings	564	565	634	740	888
Extraordinary items	0	0	0	-14	0
Net profit	564	565	634	726	888

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	564	565	634	726	888
Deprec. & amortization	213	255	276	333	351
Change in working capital	0	116	-111	-27	-84
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	778	937	799	1,032	1,155
Capital expenditure	-1,161	-704	-721	-518	-500
Others	-28	1	-23	0	0
Cash flow from investing	-1,189	-702	-744	-518	-500
Free cash flow	-411	235	55	514	655
Net borrowings	722	54	365	-2	-2
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-399	-396	-371	-550	-581
Others	89	80	8	-37	0
Cash flow from financing	412	-262	2	-588	-582
Net change in cash	2	-27	57	-74	73

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	441	414	471	397	470
Current investment	280	272	338	385	432
Accounts receivable	2	2	24	24	24
Inventory	110	119	142	164	175
Other current asset	503	525	618	676	755
Total current assets	1,335	1,332	1,592	1,646	1,855
Investment	0	0	0	0	0
PPE	3,058	3,506	3,951	4,136	4,285
Other assets	125	113	165	165	165
Total Assets	4,518	4,951	5,708	5,947	6,306
Short-term loans	637	380	530	530	530
Account payable	366	464	566	656	699
Current maturities	11	73	102	102	102
Other current liabilities	82	107	97	108	119
Total current liabilities	1,096	1,024	1,295	1,396	1,449
Long-term debt	157	403	583	582	580
Other LT liabilities	42	52	86	86	86
Total non-cu	198	454	669	668	666
Total liabilities	1,294	1,478	1,965	2,064	2,115
Registered capital	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Paid-up capital	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Share Premium	1,146	1,146	1,146	1,146	1,146
Legal reserve	110	110	110	110	110
Retained earnings	774	944	1,207	1,383	1,690
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	93	173	180	144	144
Shareholders' equity	3,224	3,473	3,743	3,883	4,190

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	15.3	6.6	13.7	16.0	10.2
EBITDA	8.8	6.5	10.0	17.3	20.2
Net profit	4.8	0.2	12.1	14.5	22.3
Normalized earnings	4.8	0.2	12.1	16.7	20.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	32.1	32.1	30.3	30.4	32.7
EBITDA margin	24.8	24.8	24.0	24.3	26.5
EBIT margin	19.0	18.3	17.8	17.8	20.3
Normalized profit margin	15.4	14.5	14.3	14.4	15.7
Net profit margin	15.4	14.5	14.3	14.1	15.7
Normalized ROA	14.0	11.9	11.9	12.7	14.5
Normalize ROE	18.5	17.6	18.5	20.3	22.8
Normalized ROCE	20.3	18.1	17.9	20.1	23.7
Risk (x)					
D/E	0.40	0.43	0.52	0.53	0.50
Net D/E	0.26	0.31	0.40	0.43	0.39
Net debt/EBITDA	0.94	1.10	1.40	1.33	1.10
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.05	0.05	0.06	0.07	0.08
Normalized EPS	0.05	0.05	0.06	0.07	0.08
EBITDA	0.08	0.09	0.10	0.11	0.14
Book value	0.28	0.30	0.32	0.34	0.37
Dividend	0.04	0.04	0.05	0.05	0.06
Par	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Valuations (x)					
P/E	53.4	53.3	47.5	41.5	33.9
Norm P/E	53.4	53.3	47.5	40.7	33.9
P/BV	9.6	9.1	8.5	8.1	7.4
EV/EBITDA	34.1	32.2	29.7	25.5	21.2
Dividend yield (%)	1.3	1.3	1.8	1.9	2.4

Source: Company data, FSS research

INTUCH

INTUCH TB

CG 2019
5

THAI CAC
Certified

Close 30 January 2020 : 55.75

End 2020 Target : 78.50

+40.8%

บมจ. อินทัช โฮลดิ้งส์

กำไร 4Q19 ยังอยู่ในโทนดีตาม ADVANC

เรคาดกำไรปกติ 4Q19 ของ INTUCH ที่ราว 3,2 พันลบ. Flat Q-Q, +23% Y-Y ตามทิศทางกำไรของ ADVANC ที่ยังโตได้ดี Y-Y แม้การแข่งขันจะรุนแรงขึ้นจาก 2 ไตรมาสที่ผ่านมาหลังมีการนำ Fixed-Speed Unlimited Package กลับมาในตลาดอีกครั้ง แต่ภาพรวมการแข่งขันยังถือว่าผ่อนคลายจากช่วงเดียวกันของปีก่อน ขณะที่ผลการดำเนินงานของ THCOM คาดว่ายังอ่อนแอตามทิศทางอุตสาหกรรม โดยหากกำไร 4Q19 ออกมาใกล้เคียงคาดจะทำให้กำไรปกติปี 2019 จบใกล้เคียงกับประมาณการของเราที่ 1.26 หมื่นลบ. +7.4% Y-Y

ราคาหุ้นปรับลงแรงจน Upside เปิดกว้าง//Dividend Play สูง

ราคาหุ้น INTUCH ปรับลงแรงตาม ADVANC หลังแพ้คดี TOT ในชั้นอนุญาโตตุลาการแก้ไขสัญญาแนบท้ายสัมปทานครั้งที่ 6 และ 7 มูลค่า 3.1 หมื่นลบ. (ไม่รวมดอกเบี้ย) อย่างไรก็ตามประเด็นดังกล่าวยังต้องใช้ระยะเวลาในการพิจารณาในชั้นศาลปกครองกลางอีกหลายปีและยังมีโอกาสพลิกกลับมาชนะเนื่องจากอนุญาโตตุลาการตัดสินด้วยมติไม่ขาดที่ 3:2 เสีย ขณะที่ราคาหุ้นปรับตัวลงแรงสะท้อนปัจจัยลบไปค่อนข้างมากจนทำให้ Upside เปิดกว้างเทียบกับราคาเหมาะสมที่ 78.50 บาท (Discount Rate 20% จาก NAV ของ ADVANC และ THCOM) ขณะที่ Dividend Yield ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 5.6% ต่อปี จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง คือ ธุรกิจดาวเทียมที่ผ่านช่วงการเติบโตไปแล้ว และการแข่งขันของธุรกิจให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่อาจกลับมารุนแรงมากขึ้น

Consolidated earnings

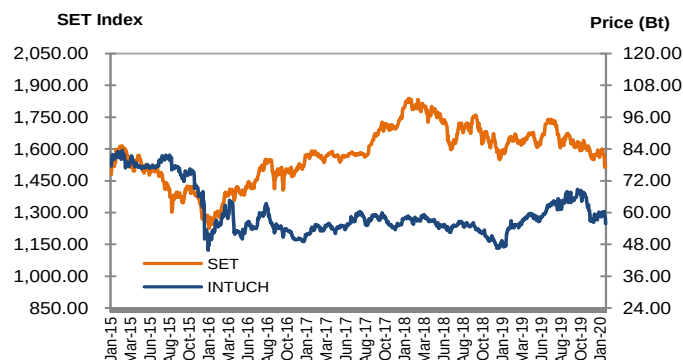
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	11,720	11,764	12,631	13,469
Net profit	10,673	11,491	12,508	13,469
Normalized EPS (Bt)	3.66	3.67	3.94	4.20
EPS (Bt)	3.33	3.58	3.90	4.20
% growth	-34.9	7.7	8.9	7.7
Dividend (Bt)	2.52	2.71	2.89	3.11
BV/share (Bt)	9.0	9.6	10.6	11.7
EV/EBITDA (x)	15.3	13.6	11.5	10.7
Normalized PER (x)	15.3	15.2	14.2	13.3
PER (x)	16.7	15.6	14.3	13.3
PBV (x)	6.2	5.8	5.3	4.8
Dividend yield (%)	4.5	4.9	5.2	5.6
ROE (%)	41.8	39.4	39.0	37.7
YE No. of shares (million)	3,206.4	3,206.4	3,206.4	3,206.4
Par (Bt)	5.0	5.0	5.0	5.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/01/2020)	55.75
SET Index	1,523.99
Foreign limit/actual (%)	472039.99
Paid up shares (million)	3,206.42
Free float (%)	76.88
Market cap (Bt mn)	178,757.93
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	738.05
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	61.00, 54.75, 58.65

Source: Setsmart



Analyst : Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	11,646	9,627	6,371	5,299	5,307
Cost of sales	6,412	6,167	3,562	4,285	4,298
Gross profit	5,234	3,460	2,809	1,014	1,009
SG&A	2,647	2,749	1,917	1,427	1,427
Operating profit	2,588	711	892	-413	-418
Other income	460	635	1,921	500	200
EBIT	18,424	9,333	11,736	13,024	13,988
EBITDA	21,396	12,438	13,756	16,149	17,137
Interest charge	360	399	340	310	291
Tax on income	355	-376	-255	305	329
Earnings after tax	17,709	9,310	11,651	12,408	13,369
Minority interest	1,311	-1,363	161	-100	-100
Normalized earnings	12,757	11,720	11,764	12,631	13,469
Extraordinary items	3,641	-1,047	-274	-123	0
Net profit	16,398	10,673	11,491	12,508	13,469

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	16,398	10,673	11,491	12,508	13,469
Deprec. & amortization	2,972	3,105	2,020	3,125	3,149
Change in working capital	-3,710	-1,734	132	499	1
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	15,660	12,044	13,643	16,132	16,619
Capital expenditure	-2,936	3,550	1,042	-1,494	-600
Others	2,340	-2,543	-2,621	-3,217	-3,534
Cash flow from investing	-597	1,007	-1,579	-4,711	-4,134
Free cash flow	15,063	13,051	12,064	11,421	12,484
Net borrowings	-1,556	-2,833	-377	-355	-422
Equity capital raised	6	0	0	0	0
Dividends paid	-14,750	-9,170	-9,010	-8,080	-9,911
Others	680	-1,851	-1,866	-1,176	-56
Cash flow from financing	-15,619	-13,855	-11,252	-9,611	-10,389
Net change in cash	-556	-804	811	1,810	2,096

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	3,065	2,261	3,072	4,882	6,977
Current investment	6,096	6,157	7,141	7,141	7,141
Accounts receivable	2,477	1,806	2,025	1,593	1,596
Inventory	324	125	122	118	119
Other current asset	144	335	540	540	540
Total current assets	12,106	10,684	12,901	14,275	16,373
Investment	0	0	0	0	0
PPE	18,645	11,930	7,883	6,252	3,703
Other assets	23,803	26,458	29,172	32,389	35,923
Total Assets	54,554	49,072	49,956	52,916	56,000
Short-term loans	230	0	0	0	0
Account payable	2,407	1,294	1,167	1,177	1,181
Current maturities	729	422	2,652	422	422
Other current liabilities	3,242	4,219	3,186	3,186	3,186
Total current liabilities	6,608	5,935	7,005	4,785	4,788
Long-term debt	9,209	6,913	4,306	6,181	5,759
Other LT liabilities	1,115	786	757	757	757
Total non-cu	10,324	7,699	5,063	6,938	6,516
Total liabilities	16,932	13,633	12,068	11,723	11,304
Registered capital	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
Paid-up capital	3,206	3,206	3,206	3,206	3,206
Share Premium	10,348	10,348	10,348	10,348	10,348
Legal reserve	500	500	500	500	500
Retained earnings	8,733	10,575	13,069	16,322	19,823
Others	4,369	4,286	3,645	3,645	3,645
Minority Interest	10,518	8,411	7,173	7,173	7,173
Shareholders' equity	37,675	37,327	37,941	41,193	44,695

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	-8.0	-17.3	-33.8	-16.8	0.2
EBITDA	2.2	-41.9	10.6	17.4	6.1
Net profit	2.0	-34.9	7.7	8.9	7.7
Normalized earnings	-20.4	-8.1	0.4	7.4	6.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	44.9	35.9	44.1	19.1	19.0
EBITDA margin	86.5	55.2	67.5	86.2	86.9
EBIT margin	74.5	41.4	57.6	69.5	71.0
Normalized profit margin	51.6	52.0	57.7	67.4	68.3
Net profit margin	66.3	47.3	56.4	66.8	68.3
Normalized ROA	22.7	22.6	23.8	24.6	24.7
Normalize ROE	48.5	41.8	39.4	39.0	37.7
Normalized ROCE	38.4	21.6	27.3	27.1	27.3
Risk (x)					
D/E	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1
Net debt/EBITDA	0.6	0.9	0.7	0.4	0.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	5.11	3.33	3.58	3.90	4.20
Normalized EPS	3.98	3.66	3.67	3.94	4.20
EBITDA	6.67	3.88	4.29	5.04	5.34
Book value	8.5	9.0	9.6	10.6	11.7
Dividend	3.74	2.52	2.71	2.89	3.11
Par	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Valuations (x)					
P/E	10.9	16.7	15.6	14.3	13.3
Norm P/E	14.0	15.3	15.2	14.2	13.3
P/BV	6.6	6.2	5.8	5.3	4.8
EV/EBITDA	9.0	15.3	13.6	11.5	10.7
Dividend yield (%)	6.7	4.5	4.9	5.2	5.6

Source: Company data, FSS research

บมจ. บัตรกรุงไทย

กำไรสุทธิ 4Q19 มากกว่าที่เราคาดแต่ยังต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ KTC รายงานกำไรสุทธิ 4Q19 ที่ 1,319 ลบ. +2.1%Q-Q, +7.4%Y-Y ดีกว่าที่เราคาดไว้ 10% แต่น้อยกว่าที่ตลาดคาดไว้ 4% กำไรที่ดีกว่าเรา คาดเกิดจากรายได้ดอกเบี้ยและรายได้ค่าธรรมเนียมที่ทำให้ดีกว่าคาด สำหรับค่าใช้จ่ายสำรองฯ ไตรมาสนี้เพิ่มขึ้น 11%Q-Q และ 24%Y-Y จากการจัดการคุณภาพสินทรัพย์ภายใน การตัดหนี้สูญเพื่อให้พอร์ตคงเหลือมี คุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้นพร้อมรับมาตรฐานบัญชีใหม่ คิดเป็น Credit cost ที่ 2.3% เทียบกับ 2.08% ในไตรมาสก่อน ด้านค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย เพิ่มขึ้น 5.5%Q-Q และทรงตัว Y-Y ใกล้เคียงกับที่คาด ส่วนใหญ่เป็น ค่าใช้จ่ายทางการตลาดตามฤดูกาล

กำไรสุทธิปี 2019 อยู่ที่ 5.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 7.5%Y-Y ซึ่งเกิดจากรายได้ ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของสินเชื่อที่ +9.8%Y-Y (สินเชื่อบัตรเครดิต +11%Y-Y, สินเชื่อบุคคล +8%Y-Y) และรายได้หนี้สูญรับคืนที่ เติบโตสูงขึ้น ด้าน NPL Ratio อยู่ที่ 1.06% จาก 1.14% ในปีก่อน

ผลกระทบจาก TFRS 9 จะทำให้ NPL สูงขึ้น และ Coverage ratio ต่ำลง

พร้อมกับที่ประกาศผลกำไร KTC ได้ให้รายละเอียดเกี่ยวกับผลกระทบที่จะ เกิดขึ้นภายหลังการใช้ TFRS 9 ซึ่งได้แก่ 1. NPL Ratio จะปรับตัวสูง ขึ้นมาอยู่ที่ราว 9-11% จากเดิม 1% เนื่องจากต้องรวมคำนวณหนี้ที่ยังเรียก เก็บไม่ได้ด้วย จากเดิมบริษัทจะตัดออกจากบัญชีเลย 2. Coverage ratio จะปรับลงมาอยู่ที่ราว 100-200% จากเดิม 600% ในด้านบวก บริษัท สามารถรับรู้รายได้ดอกเบี้ยจากหนี้ที่เป็น NPL ได้จนกว่าจะจำหน่ายเป็น หนี้สูญซึ่งน่าจะช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายสำรองฯที่จะสูงขึ้นภายหลังการใช้ TFRS9

คงประมาณการและราคาเหมาะสมที่ 40 บาทแนะนำซื้อ

เราได้มีการรวมผลกระทบนี้ไว้ในประมาณการไว้บ้างแล้ว โดยเราคง คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2020 ที่ 5.68 พันลบ. +3%Y-Y เป็นการเติบโตของ กำไรที่ชะลอตัวลงเนื่องจากค่าใช้จ่ายสำรองฯที่น่าจะสูงขึ้น, รายได้หนี้สูญ รับคืนที่ลดลง และค่าใช้จ่ายทางการตลาดสำหรับผลิตภัณฑ์ใหม่ (นาโนฯ และพีโคฯ) ที่จะเพิ่มขึ้นในช่วงแรกเพื่อให้เป็นที่รู้จัก ยังเห็น downside ของ ประมาณการจากการควบคุมการให้สินเชื่อท่องเที่ยวและมาตรการช่วยเหลือ ภาระหนี้ครัวเรือนแก่ลูกค้าชั้นดีจาก ธปท. แม้ราคาปรับลดลงมาต่ำกว่า ราคาเหมาะสมปี 2020 ของเราที่ 40 บาทแล้วแต่ยังคงคำแนะนำซื้อ

Consolidated earnings

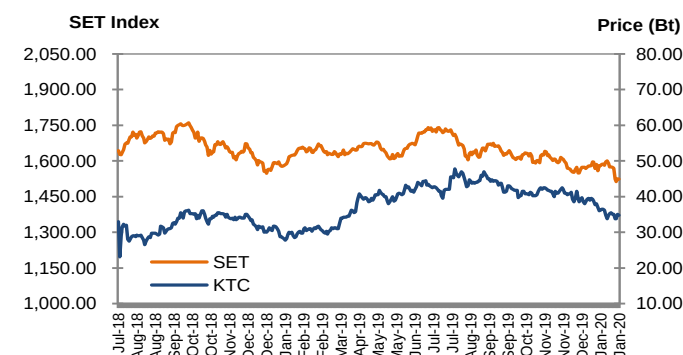
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Loans (Bt bn)	78,202	85,586	91,662	98,455
Growth (%)	6	9	7	7
PPOP (Bt m)	8,634	9,692	11,434	12,399
Growth (%)	11	12	18	8
Net profit (Bt m)	5,140	5,524	5,680	6,127
EPS (Bt)	1.99	2.14	2.20	2.38
EPS (Bt) - Fully diluted	1.99	2.14	2.20	2.38
Growth (%)	55	8	3	8
PE (x)	17.5	16.2	15.8	14.6
PE (x) - Fully diluted	17.5	16.2	15.8	14.6
DPS (Bt)	0.82	0.82	0.92	0.97
Yield (%)	2.4	2.4	2.6	2.8
BVPS (Bt)	6.34	7.64	8.92	10.25
P/BV (x)	5.5	4.5	3.9	3.4
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/01/2020)	34.75
SET Index	1,523.99
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.65
Paid up shares (million)	2,578.33
Free float (%)	33.71
Market cap (Bt mn)	89,597.11
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	275.44
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	40.00, 33.00, 35.60

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E		2017	2018	2019	2020E	2021E
Interest and dividends	8,093	8,796	9,468	11,078	11,882	Growth (%)					
Interest costs	1,629	1,555	1,566	1,664	1,711	Gross loans	7.0	6.4	9.4	7.1	7.4
Net interest income	6,464	7,240	7,902	9,414	10,171	Total assets	7.8	8.2	7.2	15.0	7.1
Non-interest income	8,439	8,918	9,512	10,020	10,427	Net interest income	12.1	12.0	9.1	19.1	8.0
Operating Income	14,903	16,158	17,414	19,434	20,599	Non-interest income	8.0	5.7	6.7	5.3	4.1
Operating costs	7,143	7,524	7,722	8,000	8,200	Operating costs	3.5	5.3	2.6	3.6	2.5
PPOP	7,760	8,634	9,692	11,434	12,399	Provision costs	2.7	-37.4	24.4	54.4	7.7
Provisions	3,772	2,360	2,937	4,533	4,880	Pre-Provision profit	16.2	11.3	12.2	18.0	8.4
Optg. Profit after Provns.	3,988	6,274	6,755	6,901	7,519	Net profit	32.5	55.5	7.5	2.8	7.9
Net non-operating items						Profitability (%)					
Pre-tax profit	4,127	6,416	6,904	7,041	7,659	Gross loans/Total					
Tax charge	822	1,277	1,380	1,361	1,532	Borrowing	137.6	144.5	148.7	158.0	164.1
Profit after tax	3,304	5,140	5,524	5,680	6,127	Average earnings yield	18.2	18.8	18.8	19.3	18.7
Minority interests						Average funding cost	-3.1	-2.9	-2.8	-2.9	-2.9
Net profit	3,304	5,140	5,524	5,680	6,127	Net interest margin	15.8	16.6	16.8	17.4	16.9
						Fee income/Revenue	41.6	40.8	40.5	40.0	39.4
						Non-interest					
						inc./Income	58.6	58.5	58.2	54.3	53.7
						Optg. income/Total					
						Assets	20.2	20.3	20.4	19.8	19.6
						Optg. costs/Total Assets	2.2	2.0	1.8	1.7	1.6
						ROA	4.7	6.7	6.7	5.8	5.8
						ROE	28.9	35.5	30.6	26.6	24.8
						Capitalization (%)					
						D/E ratio (x)	4.9	3.9	3.3	2.8	2.5
						ST borrowing / Total					
						borrowing (%)	32.5	26.0	30.5	24.1	23.3
						Per share data					
						(Bt/share)					
						Shares in issue (million)	2,580	2,578	2,578	2,578	2,578
						Reported EPS (Bt)	1.28	1.99	2.14	2.20	2.38
						Pre-Provision EPS (Bt)	3.0	3.3	3.8	4.4	4.8
						BVPS (Bt)	4.87	6.34	7.64	8.92	10.25
						DPS (Bt)	0.53	0.82	0.82	0.92	0.97
						DPS/EPS (%)	0.41	0.41	0.38	0.42	0.41
						Valuations (x)					
						P/E	27.1	17.5	16.2	15.8	14.6
						Normalized P/E	11.6	10.4	9.2	7.8	7.2
						P/BV	7.1	5.5	4.5	3.9	3.4
						Dividend yield (%)	1.5	2.4	2.4	2.6	2.8

Source: Company data, FSS research

PLANB

PLANB TB CG 2019 THAI CAC
5 Certified

Close 30 January 2020 : 5.95

End 2020 Target : 10.20

+71%

บมจ. แพลน บี มีเดีย

คาดการณ์ 4Q19 ทำ New High ที่ 208 ล้านบาท +11.8% Q-Q, +17.8% Y-Y ตามอัตราใช้สื่อเพิ่มขึ้นและเริ่มมีรายได้สื่อโอลิมปิก จบปี 2019 คาดกำไรโต 12% และปี 2020 โตเร่งตัวขึ้นในอัตรา 44% จากการบริหารพื้นที่สื่อโฆษณาใน 7-Eleven สิทธิบริหารสื่อโอลิมปิก และ Synergy กับ MACO-VGI แม้แนวโน้มกำไร 1Q20 โตไม่โดดเด่นเนื่องจากเป็นช่วง Low season ของตลาดโฆษณาท่ามกลางกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ รวมทั้งมีค่าใช้จ่ายเตรียมงานธุรกิจใหม่ แต่จะเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ 2Q20 ทั้งนี้ ประเมินการกำไรของเรามี downside จากผลกระทบมาตรฐานบัญชีใหม่ IFRS16 แต่ไม่กระทบกระแสเงินสด จึงคงราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 10.20 บาท คงคำแนะนำซื้อ

คาดการณ์ 4Q19 ทำ New High +11.8% Q-Q, +17.8% Y-Y

คาดการณ์ 4Q19 ที่ 208 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.8% Q-Q, 17.8% Y-Y จากรายได้รวมคาดเพิ่ม 9.0% Q-Q, 11.7% Y-Y จากอัตราการใช้สื่อเพิ่มเป็น 77% จากไตรมาสก่อนที่ 75% จากสื่อโฆษณาใหม่หลายโครงการ โดยเฉพาะสื่อประเภทดิจิทัล และมีรายได้จาก Engagement Marketing (Music + Sport) เพิ่มขึ้น รวมทั้งเริ่มรับรู้รายได้จากสื่อกีฬาโอลิมปิกปี 2000 แม้มีค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 9.3% Q-Q, 27.9% Y-Y จากค่าใช้จ่ายในการขยายธุรกิจใหม่

คงประมาณการกำไรปี 2019 โต 12% ปี 2020 กำไรโตสูง

คงคาดการณ์กำไรปี 2019 โต 12% ที่ระดับ 720 ล้านบาท และปี 2020 ยังมองกำไรจะโตเร่งตัวขึ้น จากแนวโน้มการขยายตัวของตลาดสื่อโฆษณานอกบ้านยังโตสวนทางสื่อโดยรวม ผลบวกจาก Synergy หลังการเข้ามาถือหุ้นของ VGI 18.59% ในการพัฒนาสื่อและการขายร่วมกันมากขึ้น หลังลำช้าเข้ามาจากครึ่งปีที่แล้ว รวมการได้เพิ่ม Capacity จากการได้สื่อโฆษณาในร้าน 7-Eleven คาดเริ่มติดตั้งแต่จอดิจิทัลตั้งแต่ 2Q20 (ทั้งปีคาด 1,000 จอ) สื่อกีฬาโอลิมปิกปี 2020 และการเป็น Selling Agent ในสื่อโฆษณาออกบ้านของ MACO

คงราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 10.20 บาท แนะนำซื้อ

คาดการณ์ปี 2020-2021 โตสูงระดับ 25% ต่อปี (CAGR) จากการขยายตัวของสื่อหลักเดิมและธุรกิจใหม่ๆ แม้แนวโน้มกำไร 1Q20 โตไม่โดดเด่นเนื่องจากเป็นช่วง Low season ของตลาดโฆษณาท่ามกลางกำลังซื้อโดยรวมที่ยังอ่อนแอ รวมทั้งมีค่าใช้จ่ายเตรียมงานธุรกิจใหม่ แต่ผลการดำเนินงานจะเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ 2Q20 ทั้งนี้มี Downside ของประมาณการกำไร จากผลกระทบมาตรฐานบัญชีใหม่ IFRS16 ต้องบดขยี้และงบกำไรขาดทุนตั้งแต่ปี 2020 แต่ไม่กระทบกระแสเงินสด จึงคงราคาเป้าหมายปี 2020 ที่ 10.20 บาท และคำแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง: ภาวะเศรษฐกิจและตลาดโฆษณาขยายตัวช้ากว่าคาด, การไม่สามารถรับรู้ส่วนแบ่งรายได้จากการบริหารสิทธิประโยชน์สมาคมฟุตบอลฯ ตามสัญญา (ถึงปี 2020)

Consolidated earnings

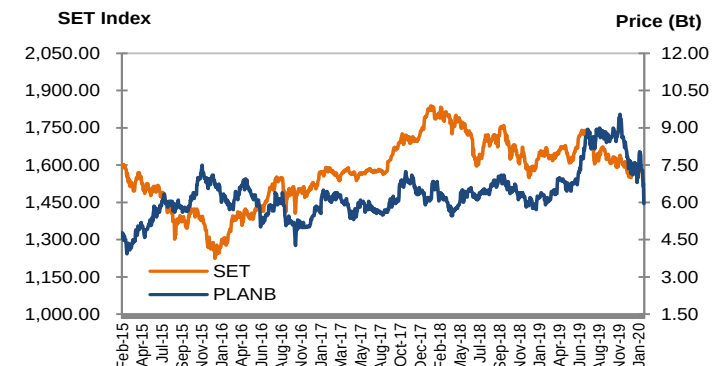
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	461	643	720	1,040
Net profit	461	643	720	1,040
EPS (Bt)- Normalized	0.13	0.18	0.19	0.27
EPS (Bt)	0.13	0.18	0.19	0.27
% norm EPS growth Y-Y	31.0	39.6	1.8	44.4
Dividend (Bt)	0.05	0.09	0.12	0.17
BV/share (Bt)	1.01	1.15	1.73	1.88
EV/EBITDA (x)	20.4	15.4	13.2	10.3
Normalized PER (x)	44.5	31.8	31.3	21.7
PER (x)	44.5	31.8	31.3	21.7
PBV (x)	5.7	5.0	3.4	3.1
Dividend yield (%)	0.8	1.6	2.1	3.0
ROE (%)	12.9	15.8	10.7	14.3
YE No. of shares (million)	3,530	3,530	3,883	3,883
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/01/2020)	5.95
SET Index	1,523.99
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.87
Paid up shares (million)	3,882.57
Free float (%)	45.02
Market cap (Bt mn)	23,101.28
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	160.98
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	8.10, 5.50, 6.85

Source: Setsmart



Analyst: Pornsook Amonvadeekul

Register No.: 004973

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	2,422	2,980	4,012	4,806	7,127
Cost of sales	1,639	1,967	2,620	3,142	4,767
Gross profit	783	1,013	1,391	1,664	2,360
SG&A	384	479	523	644	955
Operating profit	399	534	869	1,020	1,405
Other income	24	27	28	33	58
EBIT	423	560	896	1,053	1,462
EBITDA	868	1,004	1,428	1,722	2,319
Interest charge	1	2	1	1	1
EBT	423	558	895	1,052	1,461
Tax income	64	93	162	189	279
Norm profit	352	461	643	720	1,040
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	352	461	643	720	1,040

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	344	580	440	1,369	939
Accounts receivable	761	908	1,332	1,514	2,050
Inventory	0	0	0	0	0
Other current asset	479	628	717	961	1,425
Total current assets	1,583	2,116	2,490	3,844	4,414
PPE	1,506	1,566	2,238	3,669	4,313
Other assets	521	482	502	551	690
Total Assets	3,673	4,200	5,734	8,568	9,921
Short-term loans	0	0	0	0	0
Account payable	335	411	975	1,162	1,763
Current portion - Debt	10	12	4	4	4
Other current liab.	120	118	390	384	570
Total current liab.	465	541	1,369	1,551	2,338
Long-term debt	25	14	6	6	6
Other LT liabilities	7	7	14	14	15
Total non-cu	31	21	20	21	21
Total liabilities	496	562	1,389	1,571	2,359
Registered capital	354	354	459	459	459
Paid-up capital	352	352	353	388	388
Share Premium	2,251	2,293	2,323	4,546	4,546
Legal reserve	35	35	46	46	46
Retained earnings	497	890	1,335	1,733	2,305
Shareholders' equity	3,176	3,638	4,345	6,997	7,563

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	352	461	643	720	1,040
Depreciation etc.	445	444	494	669	856
Change in working capital	-403	-219	314	-244	-214
Other adjustments	-2	-10	-4	0	-5
Cash flow from operation	391	675	1,446	1,144	1,677
Capital expenditures	-708	-504	-1,165	-2,100	-1,500
Cash flow from investing	-808	-439	-1,653	-2,148	-1,639
Free cash flow	-417	236	-207	-1,004	38
Net borrowings	29	-1	3	0	5
Equity capital raised	72	44	29	2,259	0
Dividend paid	-246	-96	-159	-321	-468
Others	19	54	193	-6	-6
Cash flow from financing	-127	1	67	1,932	-468
Net Change in cash	-543	237	-140	928	-430

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Sales	12.5	23.0	34.6	19.8	48.3
EBITDA	-2.9	15.7	38.4	23.9	34.7
Net profit	-12.2	31.0	39.6	12.0	44.4
Norm profit	-12.2	31.0	39.6	12.0	44.4
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	32.3	34.0	34.7	34.6	33.1
EBITDA margin	35.8	33.7	34.6	35.8	32.5
EBIT margin	17.5	18.8	22.3	21.9	20.5
Norm profit margin	14.5	15.5	16.0	15.0	14.6
Net profit margin	14.5	15.5	16.0	15.0	14.6
Normalized ROA	9.6	11.0	11.2	8.4	10.5
Normalized ROE	11.2	12.9	15.8	10.7	14.3
Normalized ROCE	13.2	15.3	20.5	15.0	19.3
Risk (x)					
D/E	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3
Net D/E	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2
Net debt/EBITDA	0.2	0.0	0.7	0.1	0.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.10	0.13	0.18	0.19	0.27
Norm EPS	0.10	0.13	0.18	0.19	0.27
EBITDA	0.25	0.28	0.39	0.44	0.60
Book value	0.89	1.01	1.15	1.73	1.88
Dividend	0.04	0.05	0.09	0.12	0.17
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Valuations (x)					
P/E	58.0	44.5	31.8	31.3	21.7
Norm P/E	58.0	44.5	31.8	31.3	21.7
P/BV	6.5	5.7	5.0	3.4	3.1
EV/EBITDA	23.7	20.4	15.4	13.2	10.3
Dividend Yield	0.6	0.8	1.6	2.1	3.0

Source: Company data, FSS research

SAPPE

SAPPE TB CG 2019 THAI CAC
4 Declared

บมจ. เซ็ปเป้

แนวโน้มกำไร 4Q19 จะอ่อนตัวลง Q-Q ตามฤดูกาล แต่คาดโตสูง Y-Y เพราะฐานต่ำปีก่อน โดยอาจเป็นกำไรที่ต่ำกว่าที่เคยคาดเล็กน้อย จึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2019 ลง 4.5% แต่ยังเป็นกำไรโตสูง 26% Y-Y เพราะเริ่มรวม B'LUE ตั้งแต่เดือน มี.ค. 2019 และอัตรากำไรขั้นต้นมีพัฒนาการที่ดีมากคาดเพิ่ม 2.3% จากทั้งอัตราการใช้กำลังการผลิต และประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้น ภายหลังร่วมมือกับพันธมิตรรายใหญ่อย่างคานอน และคาดว่าจะปี 2020 จะเติบโตต่อเนื่อง โดยยังมีแผนออกสินค้าใหม่ในประเทศ, ขยายตลาดส่งออกไปยังประเทศใหม่ๆ เช่น CLMV และนำเสนอสินค้าใหม่ๆ ในต่างประเทศ รวมถึงมีแผนออกสินค้าใหม่ในกลุ่ม B'LUE อย่างต่อเนื่อง เราจึงประมาณการกำไรปี 2020 ตามเดิม แต่ด้วยการปรับลดกำไรปี 2019 ทำให้อัตราการเติบโตของกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 11.9% Y-Y จากเดิม 6.8% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 29 บาท (อิง PE เดิม 18 เท่า) ราคาหุ้นช่วงก่อนหน้าปรับลงจากความกังวลต่อปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐ และตะวันออกกลาง ในช่วงก่อนหน้า ซึ่งบริษัทมีสัดส่วนรายได้จาก 2 ภูมิภาคนี้ราว 15% ของรายได้รวม แต่ล่าสุดคำสั่งซื้อทุกอย่างยังเป็นปกติ และมีแนวโน้มที่ดีขึ้น ในขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดบน PE2020 เพียง 12 เท่า ซึ่งต่ำเกินไป คงคำแนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไร 4Q19 อ่อนลง Q-Q ตามฤดูกาล แต่ Y-Y เติบโตสูง

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q19 อยู่ที่ 85 ล้านบาท (-16.7% Q-Q, +73.5% Y-Y) สาเหตุลดลง Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาล เพราะปกติ 4Q จะเป็นไตรมาสที่มีการรับใช้จ่ายมากกว่าไตรมาสอื่น ส่วนกำไรที่คาดโตดี Y-Y ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่ต่ำในปีก่อน โดยคาดรายได้ในปีนี้จะเติบโตแข็งแกร่ง 26.1% Y-Y เพราะรับรายได้จาก All Coco มากขึ้น และเริ่มรับรู้รายได้จาก B'LUE ตั้งแต่เดือน มี.ค. 2019 เป็นต้นมา รวมถึงคาดอัตรากำไรขั้นต้นยังทรงตัวสูงอยู่ที่ 39.6% ใกล้เคียง 39.7% ใน 3Q19 และเพิ่มขึ้นจาก 35.9% ใน 4Q18 จากอัตราการใช้กำลังการผลิตและประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่ายจะปรับตัวสูงขึ้นราว 8.1% Q-Q และ 15.2% Y-Y ทั้งค่าใช้จ่ายทางการตลาดเพราะมีการออกสินค้าใหม่หลายรายการ และค่าใช้จ่ายของการขายในประเทศที่มักเกิดรายการปรับปรุงใน 4Q จึงคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะปรับขึ้นมาอยู่ที่ 28% จาก 25.7% ใน 3Q19 แต่ลดลงจาก 30.6% ใน 4Q18 เพราะรายได้เติบโตได้ดี ส่วนธุรกิจ All Coco น่าจะยังไม่สดใสใน 4Q19 เพราะเริ่มเผชิญต้นทุนมะพร้าวที่ปรับสูงขึ้นจากราคาเฉลี่ยใน 3Q19 ที่ราว 9 บาท/ลูก มาอยู่ที่ 11 บาท/ลูกใน 4Q19 เราปรับลดกำไรสุทธิปี 2019 ลงเล็กน้อย 4.5% เป็น 443 ล้านบาท ยังเติบโตสูง 26% Y-Y

ยังมีหลายปัจจัยหนุนการเติบโตของรายได้ในปี

เราจึงคาดการณ์การฟื้นตัวต่อเนื่องในปี โดยบริษัทยังตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ที่ 10% - 15% Y-Y (ส่วนเราคงสมมติฐานเดิมคาดโต 8% Y-Y) จาก 1) ยังรุกตลาดส่งออกตามเดิม โดยจะเน้นไปที่ CLMV มากขึ้น และคาดเห็นลูกค้าตะวันออกกลางกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง จากฐานที่ต่ำในปี 2019 (ที่ลูกค้าเผชิญปัญหาค่าเงิน) กอปรกับจะเน้นขยายสินค้าที่เป็น Non-Mogu Mogu เพิ่มขึ้น จากเดิมที่สินค้าขายดีในต่างประเทศคือ Mogu Mogu 2) คาดตลาดในประเทศยังเติบโต จากการออกสินค้าใหม่ ล่าสุดมีการออกสินค้าภายใต้แบรนด์ของ SAPPE เอง ได้แก่ De Nosh (ชุดดองกล้วยแอมป์) ผสมเมล็ด (เซีย) และ Maxtive กาแฟผสมสมุนไพรสกัด และมีแผนออกสินค้าใหม่ภายใต้บริษัทร่วมกับคานอน เป็นสินค้าตัวถัดไปต่อจาก B'LUE รสลิ้นจี่ ซึ่ง B'LUE ถือว่าได้รับการตอบรับที่ดีมาก ปัจจุบันมีสัดส่วนรายได้ราว 18% ของรายได้ในประเทศ (เป็นสินค้าขายดีอันดับ 3) ซึ่งมีแผนนำ B'LUE ไปขยายตลาด CLMV ด้วย

คงประมาณการกำไรปี และราคาเป้าหมายเดิมที่ 29 บาท

เราจึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นในปี 2020 ทรงตัวอยู่ในระดับที่ดีใกล้เคียงปีก่อนที่ระดับ 38.6% และคาดค่าใช้จ่ายยังคงอยู่ในระดับสูง เพราะมีแผนออกสินค้าใหม่ต่อเนื่อง และบุกตลาดต่างประเทศมากขึ้น แต่เชื่อว่ายังอยู่ในแผนของบริษัทที่มีสไตล์ Conservative ในเรื่องการใช้เงินอยู่แล้ว กอปรกับคาดรายได้จะโตต่อเนื่อง จึงคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 22.7% จาก 23.5% ในปี 2019 สำหรับธุรกิจ All coco (ปัจจุบันบริษัทถืออยู่ 51%) แนวโน้มช่วง 1H20 อาจไม่สดใส เพราะเผชิญกับปริมาณมะพร้าวลดลงเพราะปัญหาภัยแล้ง ทำให้ราคามะพร้าวปรับขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ 17-18 บาท/ลูก ในเดือน มี.ค. 2020 แม้บริษัทจะใช้นโยบายการขายแบบ Cost Plus แต่อาจมีการขายบางส่วนที่ปรับขึ้นไม่ได้ทั้งหมด รวมถึงปริมาณขายอาจได้รับผลกระทบเพราะ

Close 30 January 2020 : 20.30

End 2020 Target : 29.00

+42.9%

ผลผลิตโดยรวมลดลง แต่เชื่อว่ากลับมามีพื้นที่ใน 2H20 เมื่อปริมาณผลผลิตกลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้ง เราจึงประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 ตามเดิมที่ 495 ล้านบาท แต่ด้วยฐานกำไรปี 2019 ที่น้อยลงกว่าเดิม ทำให้อัตราการเติบโตของกำไรปี 2020 เพิ่มขึ้นเป็น 11.9% Y-Y จากเดิม 6.8% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 29 บาท (อิง PE เดิม 18 เท่า)

ความเสี่ยง - เศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, การแข่งขันรุนแรง และเกิดปัญหาทางการค้าระหว่างประเทศ

Consolidated earnings

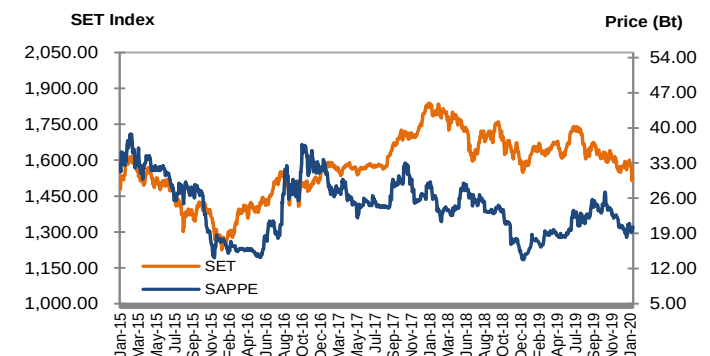
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	383	344	435	495
Net profit	401	351	443	495
Normalized EPS (Bt)	1.26	1.13	1.43	1.63
EPS (Bt)	1.32	1.15	1.45	1.63
% growth	-2.6	-12.9	26.0	11.9
Dividend (Bt)	0.69	0.66	0.81	0.89
BV/share (Bt)	7.41	7.97	8.58	9.32
EV/EBITDA (x)	10.1	11.0	8.7	6.6
Normalized PER (x)	16.1	18.0	14.2	12.5
PER (x)	15.3	17.6	14.0	12.5
PBV (x)	2.7	2.5	2.4	2.2
Dividend yield (%)	3.4	3.3	4.0	4.4
ROE (%)	17.0	14.2	16.6	17.5
YE No. of shares (million)	303	305	305	305
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/01/2020)	20.30
SET Index	1,523.99
Foreign limit/actual (%)	49.00/11.72
Paid up shares (million)	304.38
Free float (%)	24.30
Market cap (Bt mn)	6,178.88
Avg. daily T/O (Bt mn) (2020 YTD)	8.34
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	21.30, 17.30, 19.24

Source: Setsmart



Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	2,712	2,687	2,827	3,324	3,590
Cost of sales	1,524	1,637	1,800	2,042	2,204
Gross profit	1,189	1,050	1,027	1,283	1,386
SG&A	770	606	649	781	815
Operating profit	419	444	378	501	571
Other income	40	41	52	59	61
EBIT	459	484	430	560	632
EBITDA	617	645	590	731	818
Interest charge	0	0	0	1	0
Tax on income	97	103	86	112	123
Earnings after tax	361	381	344	447	508
Minority interest	12	1	0	1	2
Normalized earnings	377	383	344	435	495
Extraordinary items	33	18	7	8	0
Net profit	410	401	351	443	495

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	410	401	351	443	495
Deprec. & amortization	158	161	161	171	186
Change in working capital	111	0	-96	-34	-33
Other adjustments	-95	-20	-8	6	14
Cash flow from operations	585	542	409	586	662
Capital expenditure	-59	-101	-159	-208	-300
Others	-91	3	-54	8	-2
Cash flow from investing	-151	-98	-213	-200	-302
Free cash flow	435	444	196	386	361
Net borrowings	7	19	8	1	0
Equity capital raised	14	20	20	0	0
Dividends paid	-129	-163	-210	-248	-272
Others	1	-6	4	3	2
Cash flow from financing	-107	-130	-178	-244	-271
Net change in cash	328	313	17	142	90

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	586	1,061	1,088	1,256	1,346
Accounts receivable	171	203	249	273	295
Inventory	157	176	214	252	272
Other current assets	210	58	53	60	62
Total current assets	1,123	1,498	1,605	1,841	1,974
Investments	141	142	192	174	160
Plant, property & equipment	1,112	1,048	1,056	1,085	1,199
Other assets	75	70	70	44	45
Total assets	2,452	2,758	2,923	3,144	3,379
Short-term loans	0	1	1	0	0
Accounts payable	382	445	449	475	483
Current maturities	4	4	4	4	4
Other current liabilities	46	43	28	33	36
Total current liabilities	432	493	482	513	523
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	19	13	16	20	22
Total non-current liab.	19	13	17	20	22
Total liabilities	451	506	499	533	545
Registered capital	305	305	308	308	308
Paid up capital	302	303	304	304	304
Share premium	938	957	975	975	975
Legal reserve	30	30	31	31	31
Retained earnings	734	967	1,118	1,304	1,527
Minority Interests	-4	-5	-5	-4	-4
Shareholders' equity	2,001	2,252	2,424	2,611	2,834

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	7.9	-0.9	5.2	17.6	8.0
EBITDA	28.1	4.6	-8.5	23.8	11.9
Net profit	36.5	-2.2	-12.5	26.0	11.9
Normalized earnings	16.8	1.6	-10.3	26.5	13.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	43.8	39.1	36.3	38.6	38.6
EBITDA margin	22.7	24.0	20.9	22.0	22.8
EBIT margin	16.9	18.0	15.2	16.9	17.6
Normalized profit margin	13.9	14.3	12.2	13.1	13.8
Net profit margin	15.1	14.9	12.4	13.3	13.8
Normalized ROA	15.4	13.9	11.8	13.8	14.7
Normalize ROE	18.8	17.0	14.2	16.6	17.5
Normalized ROCE	22.7	21.4	17.6	21.3	22.1
Risk (x)					
D/E	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3
Net debt/EBITDA	0.2	0.5	0.6	0.3	-1.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.36	1.32	1.15	1.45	1.63
Normalized EPS	1.25	1.26	1.13	1.43	1.63
EBITDA	2.04	2.13	1.94	2.40	2.68
Book value	6.58	7.41	7.97	8.58	9.32
Dividend	0.54	0.69	0.66	0.81	0.89
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	14.9	15.3	17.6	14.0	12.5
Norm P/E	16.2	16.1	18.0	14.2	12.5
P/BV	3.1	2.7	2.5	2.4	2.2
EV/EBITDA	10.1	10.1	11.0	8.7	6.6
Dividend yield (%)	2.7	3.4	3.3	4.0	4.4

Source: Company data, FSS research

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
	Rec	30-Jan-20	2020 TP	(%)	18	19F	20F	18	19F	20F	18	19F	20F	18	19F	20F
Banks																
BAY	BUY	28.25	38.50	36.3%	6.6	32.0	-19.9	32.79	36.59	38.75	8.4	6.3	7.9	3.5	3.5	3.5
BBL	BUY	143.00	187.00	30.8%	7.1	1.4	-5.9	216.26	224.09	235.80	7.7	7.6	8.1	4.5	4.5	4.5
KBANK	BUY	141.50	164.00	15.9%	12.0	0.7	-1.1	157.23	169.79	181.70	8.8	8.7	8.8	2.8	2.8	2.8
KKP	BUY	68.00	75.00	10.3%	5.3	-1.0	3.7	49.85	51.83	54.17	9.5	9.6	9.3	7.4	7.4	7.4
KTB	BUY	16.10	21.00	30.4%	26.7	2.5	-5.7	22.48	24.92	24.33	7.9	7.7	8.2	5.0	5.0	5.0
SCB	BUY	99.25	112.00	12.8%	-7.1	0.0	-10.3	111.80	117.78	122.17	8.4	8.4	9.4	5.5	6.5	6.0
TCAP	HOLD	51.50	55.00	6.8%	18.8	7.0	-5.8	56.52	62.46	66.46	7.6	7.1	7.6	5.0	5.4	5.8
TISCO	BUY	101.00	112.00	10.9%	15.1	3.7	1.1	47.23	48.93	51.27	11.5	11.1	11.0	6.9	6.9	6.9
TMB	BUY	1.43	1.80	25.9%	33.5	-43.9	5.2	2.25	2.02	2.06	5.4	9.6	9.2	4.2	4.2	4.2
Sector				20.0%	7.7	2.8	-4.6				8.6	8.3	8.7	5.0	5.1	5.1
Finance																
ASAP	BUY	1.80	2.05	13.9%	-40.6	-39.8	29.6	2.04	1.95	1.98	14.6	24.2	18.7	5.6	6.1	0.0
ASK	HOLD	25.50	28.00	9.8%	9.0	5.5	9.0	14.55	15.33	16.29	11.0	10.5	9.6	6.3	6.7	7.3
KTC	BUY	34.75	40.00	15.1%	55.2	7.5	2.9	6.34	7.64	8.92	17.5	16.2	15.8	2.4	2.4	2.6
LIT	BUY	4.54	5.20	14.5%	7.5	5.5	5.7	5.00	4.84	4.13	8.0	7.6	7.1	8.9	8.6	8.4
MTC	HOLD	65.50	70.00	6.9%	48.3	15.3	26.4	5.80	7.57	9.71	37.4	32.5	25.7	0.4	0.6	0.8
S11	BUY	7.15	10.45	46.2%	12.5	18.7	12.6	3.81	4.32	4.90	9.9	8.4	7.4	5.0	6.0	6.7
SAWAD	SELL	76.25	68.00	-10.8%	3.9	13.1	18.1	10.34	13.27	14.96	31.6	28.0	23.7	0.1	1.8	2.1
THANI	HOLD	5.50	5.60	1.8%	14.9	1.6	-10.8	2.38	2.23	2.43	10.2	10.0	11.2	5.3	5.3	4.7
TK	BUY	9.35	11.80	26.2%	-12.7	23.8	7.3	9.86	10.43	10.98	11.5	9.3	8.6	4.8	5.6	6.0
Sector				13.7%	16.0	10.5	12.0				24.5	21.1	19.0	4.2	4.6	4.8
Insurance																
BLA	BUY	19.00	27.50	44.7%	36.7	1.1	8.2	23.21	23.10	23.15	6.5	6.5	6.0	2.8	3.1	3.9
Sector				44.7%	36.7	1.1	8.2				6.5	6.5	6.0	2.8	3.1	3.9
Energy																
BAFS	BUY	28.75	40.00	39.1%	8.4	-7.9	8.3	11.87	12.45	12.98	17.4	18.9	17.5	4.6	1.9	4.2
BANPU	BUY	10.20	11.50	12.7%	-15.3	-84.2	237.2	17.74	17.75	17.55	7.9	49.8	14.8	6.9	4.9	4.9
BCP	BUY	25.00	30.00	20.0%	-56.1	-29.6	44.6	31.02	31.25	31.45	14.0	19.8	13.7	5.4	5.4	5.4
IRPC	BUY	2.92	4.50	54.1%	-31.9	-91.7	572.7	4.27	4.42	4.65	7.7	93.2	13.9	6.5	0.0	5.1
PTT	BUY	43.50	52.00	19.5%	-11.5	-23.4	9.6	32.10	33.50	34.02	10.4	13.6	12.4	4.6	4.6	5.2
PTTEP	BUY	126.00	140.00	11.1%	75.9	29.5	-5.2	98.25	104.06	110.03	13.8	10.7	11.3	4.0	3.8	3.9
SPRC	BUY	8.35	11.50	37.7%	-74.6	-104.5	nm	8.89	9.12	9.64	16.0	nm	9.4	7.1	3.0	9.1
TOP	BUY	52.25	76.00	45.5%	-59.2	-49.5	104.8	62.00	65.37	69.66	10.5	20.8	10.2	5.1	4.3	4.8
Sector				28.7%	-24.9	-14.2	22.4				10.9	13.7	11.9	5.5	3.5	5.3
Chemicals																
GGC	BUY	11.20	14.00	25.0%	-322.8	-86.0	-484.4	11.75	12.20	12.10	nm	nm	18.3	4.5	4.5	4.9
IVL	BUY	28.50	40.00	40.4%	26.7	-72.4	94.3	26.88	31.12	33.21	6.0	21.9	11.3	4.9	4.6	4.6
PTTGC	BUY	49.50	65.00	31.3%	2.0	-69.6	7.5	65.66	68.80	69.30	5.6	18.3	17.1	8.6	4.0	5.1
Sector				32.2%	-3.7	-69.2	57.3				6.0	20.4	14.1	6.0	4.4	4.8
Utilities																
EA	BUY	43.25	60.00	38.7%	30.3	17.0	19.1	4.86	5.51	5.83	32.4	27.7	23.3	0.6	0.5	0.6
BCPG	BUY	15.80	18.00	13.9%	10.1	-21.0	8.7	8.25	8.25	8.20	14.2	18.0	16.6	4.1	4.1	4.1
BGRIM	SELL	64.25	50.00	-22.2%	-31.9	32.0	41.6	7.39	7.95	8.75	89.9	68.1	48.1	0.5	0.6	0.8
GPSC	SELL	88.50	80.00	-9.6%	5.8	33.9	11.4	26.69	26.96	27.12	74.3	55.5	49.8	0.9	1.1	1.3
GUNKUL	BUY	2.68	3.70	38.1%	71.6	77.1	10.5	1.35	1.18	1.32	21.8	12.3	11.2	2.2	3.4	3.7
TPCH	BUY	12.00	13.50	12.5%	70.1	11.0	31.6	6.24	7.02	7.99	13.6	12.3	9.3	0.5	2.2	2.7
TTW	HOLD	13.80	14.00	1.4%	6.7	6.3	8.7	2.96	3.10	3.25	19.4	18.2	16.8	4.3	4.3	5.1
Sector				10.4%	11.0	14.2	19.5				41.5	34.9	29.8	1.9	2.3	2.6
Property																
AP	BUY	7.10	8.20	15.5%	22.4	-11.7	7.1	7.75	8.44	9.24	5.8	6.5	6.1	5.6	5.1	5.4
CPN	BUY	60.00	86.00	43.3%	-17.3	0.5	10.8	16.53	17.58	18.76	24.0	23.9	21.6	1.8	1.9	2.1
LH	BUY	9.60	12.00	25.0%	0.1	-4.3	-0.2	4.18	4.59	5.02	11.0	11.4	11.5	7.8	7.8	7.8
LPN	SELL	4.86	4.10	-15.6%	28.7	-16.1	-12.0	8.74	9.07	9.35	5.2	6.3	7.1	12.3	10.3	8.2
ORI	BUY	6.70	8.60	28.4%	9.7	-2.9	10.6	3.04	3.73	4.48	4.9	5.1	4.6	9.7	7.6	7.8
PSH	BUY	14.00	17.00	21.4%	10.4	-8.7	-1.8	19.42	18.78	18.90	5.1	5.6	5.7	11.1	9.3	8.8
QH	BUY	2.48	2.90	16.9%	9.8	-21.1	9.9	2.45	2.56	2.69	7.0	8.9	8.1	8.9	7.3	7.3
SC	BUY	2.20	3.20	45.5%	41.6	-4.6	11.9	3.88	4.12	4.39	5.2	5.4	4.8	7.3	6.8	7.7
SIRI	BUY	1.00	1.15	15.0%	-27.6	-5.6	-18.9	2.16	2.19	2.23	7.3	7.7	9.5	12.0	11.0	9.0
SPALI	BUY	16.40	19.00	15.9%	-20.6	-7.9	7.1	15.37	17.40	18.70	6.1	6.6	6.2	6.1	6.1	6.1
Sector				21.1%	-2.3	-6.9	4.7				11.0	11.8	11.4	8.3	7.3	7.0
Contractor																
ARROW	BUY	8.15	9.90	21.5%	-20.8	22.9	3.2	12.73	13.85	14.62	13.5	11.0	10.7	4.3	5.2	5.6
CK	BUY	19.60	25.00	27.6%	37.8	-29.5	-18.0	15.01	15.46	15.92	13.3	18.9	23.0	2.6	1.6	2.0
PYLON	BUY	4.92	6.80	38.2%	7.6	14.3	7.2	1.99	2.15	2.22	16.9	14.8	13.8	6.3	6.7	7.3
SEAFCO	BUY	6.15	6.90	12.2%	44.3	4.2	-17.4	2.09	2.20	2.41	12.4	11.9	14.3	5.0	4.2	3.4
STEC	HOLD	14.80	21.50	45.3%	-364.7	-36.4	27.8	7.40	7.80	8.30	14.0	22.0	17.2	2.0	2.0	2.0
Sector				28.9%	158.8	-22.8	-2.6				13.6	18.3	18.7	4.0	3.6	3.7
Real estate																
AMATA	BUY	16.80	28.00	66.7%	-27.8	81.4	4.9	12.15	13.63	14.12	17.6	9.7	9.3	1.4	2.6	2.7
Sector				66.7%	-27.8	81.4	4.9				17.6	9.7	9.3	1.4	2.6	2.7
Materials																
DCC	BUY	1.82	2.60	42.9%	-12.4	13.3	9.6	0.57	0.58	0.58	13.4	11.9	10.8	6.6	7.1	7.7
DRT	SELL	6.30	6.20	-1.6%	2.7	8.8	2.2	1.98	2.06	2.10	14.1	13.0	12.7	6.0	6.3	7.1
EPG	BUY	5.75	10.00	73.9%	-8.7	14.0	14.5	3.68	3.82	3.93	17.8	15.6	13.6	2.4	2.6	3.0
SCC	BUY	356.00	410.00	15.2%	-18.7	-28.5	17.2	230.91	220.48	222.58	9.5	13.3	11.4	5.1	3.7	4.2
VNG	HOLD	3.74	4.00	7.0%	nm	nm	-149.0	5.32	4.22	4.28	nm	nm	12.2	8.0	0.0	4.0
Sector				32.6%	-20.0	-28.7	20.6				10.0	13.9	11.5	5.6	4.0	5.2

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

		Price (Bt/sh)		Upside		EPS Growth (%)		Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
	Rec	30-Jan-20	2020 TP	(%)	18	19F	20F	18	19F	20F	18	19F	20F	18	19F	20F
Telecom																
ADVANC	BUY	203.00	260.00	28.1%	-1.3	9.0	8.0	19.40	22.70	26.00	20.3	18.7	17.3	3.5	4.0	4.3
INTUCH	BUY	55.75	78.50	40.8%	7.7	8.9	7.7	10.10	10.60	11.70	15.6	14.3	13.3	4.9	5.2	5.6
ITEL	BUY	2.12	3.80	79.2%	29.9	34.9	0.7	1.60	1.83	2.06	15.9	11.8	11.7	2.7	2.4	2.4
DTAC	BUY	44.50	68.00	52.8%	-306.6	-224.1	25.0	9.30	9.80	10.40	nm	19.4	15.5	2.2	4.9	5.1
MFEC	BUY	3.26	4.20	28.8%	-207.9	-186.1	8.4	4.56	4.61	4.70	nm	10.1	9.3	6.7	7.7	8.3
PT	BUY	4.30	6.50	51.2%	-18.3	12.8	12.4	2.48	2.59	2.73	7.7	6.9	6.1	11.6	11.6	13.0
SAMART	SELL	7.40	6.00	-18.9%	nm	-81.4	-158.0	3.30	3.25	3.35	nm	nm	64.2	0.0	0.0	1.4
SAMTEL	HOLD	7.15	7.50	4.9%	59.4	9.3	4.2	6.09	6.40	6.23	12.6	11.5	11.0	4.9	4.9	5.2
SDC	SELL	0.18	0.10	-44.4%	nm	nm	nm	0.080	0.07	0.07	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
SVOA	BUY	1.07	1.50	40.2%	-19.1	6.6	10.7	2.34	2.35	2.31	6.6	6.2	5.6	6.5	2.8	3.7
SYNEX	BUY	6.60	10.00	51.5%	15.7	-2.7	11.6	4.14	4.23	4.78	7.8	8.0	7.1	5.2	5.0	5.6
THCOM	HOLD	3.72	4.00	7.5%	-108.7	-259.9	-135.4	14.30	14.01	13.82	17.8	nm	31.4	7.3	0.0	0.0
TRUE	BUY	3.82	5.45	42.7%	nm	9.0	-82.0	4.01	3.91	3.86	18.1	16.6	92.4	2.4	2.4	0.5
Sector				28.0%	-3.2	51.6	13.5				N/A	N/A	N/A	4.5	3.9	4.2
Media																
BEC	HOLD	5.45	6.25	14.7%	nm	nm	-218.8	2.97	2.84	2.86	nm	nm	28.7	0.0	0.0	2.0
JKN	HOLD	4.78	6.40	33.9%	20.0	19.0	10.0	3.80	4.13	4.50	11.4	9.6	8.7	3.6	4.0	4.4
MAJOR	BUY	21.60	33.00	52.8%	-9.3	28.5	6.8	7.41	7.38	7.49	17.9	13.9	13.0	6.0	5.6	5.9
PLANB	BUY	5.95	10.20	71.4%	39.4	1.2	44.4	1.15	1.73	1.88	32.5	32.1	22.2	1.5	2.0	2.9
WORK	BUY	12.50	15.50	24.0%	-61.7	-35.0	34.6	10.26	10.16	10.43	15.6	24.0	17.9	3.6	3.2	3.4
RS	HOLD	11.60	13.80	19.0%	55.0	-19.1	20.4	1.65	1.76	1.86	22.7	28.1	23.3	3.9	2.8	3.4
VGI	BUY	8.80	10.40	18.2%	10.7	35.6	27.4	1.60	1.73	1.84	70.2	51.8	40.6	1.0	1.4	1.8
Sector				33.4%	-29.5	3.2	28.2				39.2	36.8	26.5	2.8	2.7	3.4
Commerce																
BEAUTY	SELL	2.24	2.00	-10.7%	-19.3	-74.7	69.4	0.45	0.36	0.37	6.8	26.9	15.9	13.4	3.6	4.0
BIG	BUY	0.66	0.90	36.4%	-29.1	-50.4	10.1	0.54	0.50	0.47	4.2	8.5	7.8	12.1	6.1	6.8
BJC	BUY	41.25	54.00	30.9%	27.1	5.2	0.0	27.61	28.61	29.60	24.9	23.6	23.6	1.8	1.8	1.8
CPALL	BUY	71.75	94.00	31.0%	5.1	5.7	11.6	9.44	10.66	12.01	30.8	29.1	26.1	1.7	1.8	2.0
CSS	BUY	1.24	1.70	37.1%	-16.5	-32.6	-10.5	1.39	1.43	1.46	8.6	12.7	14.2	9.7	8.1	8.1
FSMART	HOLD	6.50	7.20	10.8%	7.4	2.1	1.5	1.81	1.97	2.05	8.9	8.7	8.6	9.5	9.2	9.3
FTE	BUY	1.98	2.80	41.4%	-0.6	9.1	7.7	1.24	1.28	2.05	9.1	8.4	7.8	10.1	7.1	7.6
GLOBAL	BUY	14.30	16.50	15.4%	24.5	-3.9	8.9	3.62	3.83	4.06	30.0	31.2	28.7	2.0	1.7	1.9
HMPRO	BUY	15.00	17.70	18.0%	14.9	10.7	9.5	1.51	1.61	1.72	35.1	31.7	29.0	2.3	2.5	2.7
IT	BUY	2.80	3.20	14.3%	-33.5	-60.3	105.3	2.90	2.90	2.94	19.0	47.9	23.3	2.5	1.1	2.1
LOXLEY	BUY	1.25	2.20	76.0%	100.0	33.1	132.9	2.60	2.66	2.73	31.3	23.5	10.1	0.0	0.0	5.0
MAKRO	HOLD	33.75	34.00	0.7%	-3.8	2.6	13.0	3.95	4.26	4.62	27.3	26.6	23.5	2.8	2.8	3.0
ROBINS	HOLD	63.25	68.00	7.5%	7.1	6.0	10.2	16.22	17.65	19.18	23.9	22.6	20.5	2.1	2.2	2.5
RSP	BUY	3.06	4.70	53.6%	-30.2	22.3	13.0	2.39	2.44	2.58	14.9	12.2	10.8	3.3	4.2	4.6
Sector				25.9%	4.7	0.7	9.9				28.3	27.5	24.9	5.2	3.7	4.4
Electronics																
DELTA	AVOID	52.00	62.00	19.2%	4.2	-13.8	19.8	27.21	29.57	31.25	12.6	14.6	12.2	4.4	3.8	4.5
HANA	AVOID	35.25	34.00	-3.5%	-17.7	-32.0	67.8	26.19	26.45	27.28	11.9	17.6	10.5	5.7	3.7	4.4
KCE	SELL	18.70	17.00	-9.1%	-20.8	-56.6	49.8	10.19	10.31	9.99	10.9	25.1	16.8	5.9	3.4	3.7
SVI	BUY	3.22	4.40	36.6%	63.4	-25.3	12.8	3.37	3.52	3.70	9.1	12.2	10.8	3.4	3.1	3.7
Sector				10.8%	-7.9	-28.1	37.6				11.9	16.3	13.3	4.8	3.5	4.1
Agri&Food																
CBG	BUY	89.50	107.00	19.6%	-7.2	114.1	23.4	7.18	8.15	9.37	77.2	36.0	29.2	0.9	1.7	2.1
CPF	BUY	30.25	39.00	28.9%	1.7	-1.1	3.4	19.22	20.52	22.13	16.8	17.0	16.4	2.1	2.4	2.8
GFPT	BUY	12.50	14.00	12.0%	-40.6	13.3	3.7	9.00	9.61	10.24	15.1	13.3	12.8	2.0	2.0	2.2
ICHI	SELL	5.10	6.40	25.5%	-86.0	804.5	4.5	4.53	4.64	4.77	150.7	16.7	15.9	1.0	3.5	3.9
OISHI	BUY	95.75	152.00	58.7%	-30.1	45.6	7.3	31.92	34.99	39.19	17.7	12.2	11.3	2.9	4.2	4.4
OSP	SELL	45.00	42.00	-6.7%	-91.8	11.8	3.7	6.02	6.36	6.75	45.0	40.2	38.8	3.6	1.8	2.0
M	BUY	69.50	80.00	15.1%	6.1	0.7	12.8	15.39	15.71	16.14	24.9	24.7	21.9	3.6	3.6	4.0
MALEE	SELL	7.00	U.R.	na	-195.5	-39.5	-169.7	4.09	4.25	4.45	nm	nm	17.0	0.0	1.6	3.0
RBF	BUY	4.46	4.60	3.1%	-71.4	-33.1	24.1	1.05	1.87	1.97	17.2	25.6	20.6	3.8	2.0	2.5
SAPPE	BUY	20.30	29.00	42.9%	-12.4	26.0	11.7	7.97	8.58	9.32	17.6	13.9	12.5	3.0	4.0	4.4
STA	SELL	12.60	12.00	-4.8%	-243.2	-21.6	4.8	16.08	17.01	17.73	9.4	12.0	11.5	3.6	0.0	3.1
TACC	BUY	4.18	6.80	62.7%	-39.2	129.6	8.9	1.08	1.11	1.14	37.2	16.2	14.9	3.1	5.7	6.0
TKN	BUY	9.30	13.00	39.8%	-24.5	-8.1	67.3	1.57	1.63	1.73	27.9	30.4	18.2	3.7	2.6	4.4
TU	BUY	14.70	17.00	15.6%	-45.6	19.1	32.6	8.99	9.48	10.01	21.5	18.1	13.6	2.7	3.1	3.7
TVO	SELL	28.75	26.00	-9.6%	40.8	-20.6	18.4	10.47	10.75	11.08	12.4	15.7	13.2	6.6	5.4	6.4
XO	AVOID	5.65	U.R.	nm	207.3	1.8	16.4	1.58	2.08	2.44	10.8	10.6	9.1	15.4	3.9	4.6
ZEN	AVOID	11.80	U.R.	nm	6.9	-4.8	13.0	1.56	4.37	4.67	19.0	20.0	17.7	7.4	2.7	3.1
Sector				21.6%	-42.8	22.4	16.5				22.6	19.5	16.7	3.8	2.9	3.7
Transportation & Logistics																
AAV	BUY	1.74	3.00	72.4%	-95.3	5.8	400.0	6.40	6.60	6.58	120.6	114.0	22.8	0.0	5.7	8.6
AOT	BUY	69.50	88.00	26.6%	21.7	-0.6	11.8	10.10	10.82	10.76	39.4	39.7	35.5	1.5	1.1	1.3
BEM	HOLD	11.00	11.70	6.4%	70.2	9.1	-15.6	2.33	2.56	2.65	31.6	29.0	34.4	1.4	1.4	1.5
BTS	SELL	12.70	10.60	-16.5%	120.5	-48.4	41.3	3.43	3.29	3.33	36.7	71.0	50.3	2.8	2.8	2.9
JWD	BUY	7.35	11.00	49.7%	-58.3	29.6	17.2	2.99	2.94	2.94	29.4	22.7	19.4	2.9	3.5	3.7
PRM	BUY	5.65	9.00	59.3%	-1.8	47.2	10.2	2.79	3.07	3.30	19.8	13.5	12.2	2.5	3.7	4.1
PSL	BUY	6.10	8.00	31.1%	nm	-105.3	-1,495.8	8.23	8.67	8.70	20.8	nm	28.4	0.0	3.3	3.6
TTA	BUY	3.66	5.00	36.6%	-64.3	156.6	-43.6	11.70	11.72	11.75	31.8	12.4	21.9	2.0	2.0	2.2
Sector				33.2%	5.2	-1.9	14.4				37.5	39.2	35.6	1.9	2.6	2.7
Health care																
BDMS	BUY	25.25	28.00	10.9%	-12.3	66.3	-27.9	4.69	5.55	5.69	43.7	26.3	36.4	1.3	2.1	1.5
BH	BUY	135.00	170.00	25.9%	5.3	-5.6	5.9	25.72	28.20	31.20	23.7	25.1	23.7	2.1	2.0	2.1
BCH	BUY	15.60	20.30	30.1%	18.8	5.9	19.2									

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร
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	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อับดุลราฮิม 990 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาริเบิร์ต 576 ถ.รัตนาริเบิร์ต ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี		
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรภูษี ต. นวมกิง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 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.แม่เหิระ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขา นครราชสีมา 198/1 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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, 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 **NR** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เพื่อย่อยต่อสาธารณะ 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

Notes

FACEBOOK ; FINANSIA SYRUS SECURITIES

LINE ; @finansia

TELEGRAM OFFICIAL ; Finansia

TWITTER ; @fnsyrus