



COUNTRY GROUP
SECURITIES

Company Update/ 20 September 2019

บมจ. หลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป

132 อาคารสิรินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 3, 20 ถ. วิสุทธิ เวงงอุบลพิน

เปิดทุกวัน จันทร์-พฤษภาคม 10330

Ins. 0-2205-7000

www.cgsec.co.th

Line : @countrygroup

IG : cgslive

Facebook : cgslive

บมจ. น้ำตาลขอนแก่น (KSL)

“ราคาน้ำตาลโลกเริ่มมีสัญญาณบวก”

Share Price: Bt2.22

BUY

Target Price Y20F: Bt2.84 (+28%)

Previous Target Price: Bt3.04

ราคาตลาดโลกทรุดแต่มีปัจจัยบวกรออยู่

สถานการณ์ราคาน้ำตาลในตลาดโลกช่วง 1 เดือนที่ผ่านมามีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องจากระดับ 12 Cents/Pound มาอยู่ที่ระดับ 11 Cents/Pound เท่านั้นส่วนหนึ่งเกิดจากค่าเงินเรียลของทางบราซิลที่มีการอ่อนค่าลงอย่างมาก และการเพิ่มปริมาณสถานะการ Short ในตลาดน้ำตาลล่วงหน้าของกองทุนในต่างประเทศที่มองว่าราคายังมีโอกาสปรับตัวลดลงไปต่อหลังจากทางอินเดียมีแนวโน้มจะส่งออกน้ำตาลได้ รวมถึงภาวะสต็อกน้ำตาลที่ยังอยู่ในระดับสูง แม้ว่าจะมีหลายหน่วยงานเริ่มมีการคาดการณ์ถึงผลขาดดุลน้ำตาลจะเกิดขึ้นต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 สำหรับฤดูกาลผลิตปี 19/20 ก็ตาม (เนื่องจากปริมาณผลผลิตจากทางอินเดียและประเทศไทยที่ลดลง เพราะผลกระทบจากราคาที่ปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมาโดยคาดว่าจะลดลง 10% และ 8% ตามลำดับ) ซึ่งประเด็นดังกล่าวทำให้หากทางกองทุนกลับมาลดสถานะ Short จะทำให้ราคามีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อีกครั้ง แต่อาจจะไม่มากนักเพราะประเด็นการส่งออกของทางอินเดียตามที่กล่าวไปข้างต้นโดยทางผู้บริหารมองกรอบราคาจะอยู่ในระดับ 11-14 Cents/Pound

คาด FY4Q19 ยอดขายน้ำตาลพุ่ง

แม้ว่าปริมาณขายในช่วง FY3Q19 จะเพิ่มขึ้นจาก FY2Q19 ได้กว่า 96% QoQ แต่ยังมีน้ำตาลที่รอส่งมอบในช่วง FY4Q19 อีกมากโดยทางบริษัทมองว่ามีโอกาสที่จะเห็นปริมาณขายในช่วงดังกล่าวสูงถึง 600,000 ตัน แต่ผลประกอบการจะถูกกดดันจากรูจิงโรงไฟฟ้าที่มีปริมาณขายลดลงเนื่องจากมีการหยุดซ่อมบำรุงประจำปีและราคาขายที่ยังต่ำกว่าปีก่อนอยู่ ส่วนรายได้พิเศษคาดว่าจะยังมีอยู่โดยยังเหลือที่จะได้รับอีก 2 ส่วนได้แก่รายได้จากเงินช่วยเหลือจากสำนักงานกองทุนอ้อยและน้ำตาลทรายที่ยังมีเข้ามาอีกหลังจากรับรู้ไปแล้ว 234 ลบ. ในช่วง FY3Q19 และส่วนต่างระหว่างราคาอ้อยขึ้นปลายที่ต่ำกว่าราคาอ้อยขึ้นต้นที่ทาง KSL ใช้ในการจ่ายให้กับทางเกษตรกร ซึ่งคาดว่าจะมีรายการละประมาณ 100 ลบ.

ปรับกำไรปี 19 ขึ้นจากเดิมหลังรับรู้รายการพิเศษ

เราปรับกำไรสุทธิปี 19 ของ KSL ขึ้นจากเดิม 26% มาอยู่ที่ 995 ลบ. โดยรวมรายการพิเศษเข้ามากว่า 400 ลบ. (รับรู้แล้ว 234 ลบ. ใน FY3Q19 และอีกประมาณ 200 ลบ. ในช่วง FY4Q19) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษเราคาดกำไรปกติที่ระดับ 567 ลบ. ลดลงจากเดิมที่คาดว่าจะไว้ที่ระดับ **788 au.** สำหรับปี 20 ด้วยปริมาณอ้อยของไทยที่คาดว่าจะน้อยลงทำให้ปริมาณอ้อยเข้าหีบของ KSL ปรับลดลงตามไปด้วย แม้ว่าจะมีกำลังการผลิตเพิ่มที่โรงงานจังหวัดขอนแก่นก็ตาม โดยเบื้องต้นเราคาดว่า KSL จะมีอ้อยเข้ามาประมาณ 9.5 ล้านตัน และทำให้มีปริมาณขายลดลงอย่างมากเมื่อเทียบกับปี 19 (เราคาดว่าจะมีปริมาณขายน้ำตาลประมาณ 1 ล้านตันเทียบกับ 1.2 ล้านตันในปี 19) ทำให้เราประเมินรายได้และกำไรสุทธิอยู่ที่ 14,550 ลบ. (-11% YoY) และ 782 ลบ. (-21% YoY แต่ไม่รวมรายการพิเศษจะมีกำไรปกติเพิ่มประมาณ 38% YoY) สำหรับคำแนะนำการลงทุนเรามองว่าราคาหุ้นปัจจุบันตอบรับกับการลดลงของราคาน้ำตาลในตลาดโลกไปมากแล้ว ขณะที่ราคาน้ำตาลโลกเริ่มมีปัจจัยบวกที่จะทำให้ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ ดังนั้นเราจึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อเชิงกำไร” แทนโดยให้ติดตามราคาน้ำตาลทรายอย่างใกล้ชิด และประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 20 ได้ใหม่ที่ 2.84 บาท (16XPER20E)

Key Statistics

Bl oomber g Ti cker	KSL TB
Market Cap. (Bt m)	9,791
Shares issued (mm)	4,410
Par value (Bt)	0.50
52 Week high/low (Bt)	3.86/2.18
Foreign limit/ actual (%)	40/4.30
NMDR Shareholders (%)	3.1
Free float (%)	29.6
Number of retail holders	6,007
Dividend policy (%)	50
Industry	Agr o&Food Industry
Sector	Food&Bever age
First Trade Date	07 Mar 2005
2018 CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified

Major Shareholders

บจ. เคเอสแอล ซูการ์ โฮลดิ้ง	33.3
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	3.1
นาย ชนชัย ชุตติมารพันธ์	2.6
นาย จารุญ ชินธรรมมิตร	2.4
น.ส. ดวงดาว ชินธรรมมิตร	2.3

Key Financial Summary

Year End Oct.	2017A	2018A	2019E	2020E
Revenue (Bt m)	15,623	17,813	16,291	14,551
Net Profit (Bt m)	1,970	848	995	782
NP Growth (%)	38%	-57%	17%	-21%
EPS (Bt)	0.45	0.19	0.23	0.18
PER (x)	12.7	18.5	9.8	12.5
BPS (Bt)	4.1	4.2	4.4	4.5
PBV (x)	1.4	0.8	0.5	0.5
DPS (Bt)	0.05	0.05	0.08	0.06
Div. Yield (%)	0.9%	1.4%	3.6%	2.8%
ROA (%)	4.6%	1.9%	2.2%	1.8%
RCE (%)	10.9%	4.5%	5.1%	4.0%

Source: KSL, CGS Estimates

Analyst: Dome Kunprayoosawad

Registration No. 10196

Tel. +66 2205 7000 ext. 4405

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ให้เพียงเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจเท่านั้น และไม่ถือเป็นข้อแนะนำในการซื้อขายหลักทรัพย์และข้อเสนอนี้ โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชักนำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานรายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

2018 Corporate Governance Report by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน อนึ่ง เนื่องด้วยผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท



Excellent (ดีเลิศ)															ระดับคะแนน	90 — 100%
ADVANC	BCP	CNT	DTAC	GPSC	JSP	MAKRO	OISHI	PSH	RATCH	SCCC	SVI	TIP	TSTH	WINNER		
AKP	BCPG	COL	DTC	GRAMMY	KBANK	MBK	OTO	PSL	ROBINS	SDC	SYNTEC	TISCO	TTCL			
AMATA	BRR	CPF	EA	GUNKUL	KCE	MCOT	PCSGH	PTG	S & J	SE-ED	TASCO	TKT	TU			
AMATAV	BTS	CPI	EASTW	HANA	KKP	MINT	PDJ	PTT	SABINA	SIS	TCAP	TMB	TVD			
ANAN	BWG	CPN	EGCO	HMPRO	KSL	MONO	PG	PTTEP	SAMART	SITHAI	THAI	TNDT	UAC			
AOT	CFRESH	CSL	GC	ICC	KTB	MTC	PHOL	PTTGC	SAMTEL	SNC	THANA	TOP	UV			
AP	CHO	CSS	GEL	ICHI	KTC	NCL	PLANB	PYLON	SAT	SPALI	THANI	TRC	VGI			
BAFS	CK	DELTA	GFPT	INTUCH	LHFG	NKI	PLANET	Q-LON	SC	SPRC	THCOM	TRU	VIH			
BANPU	CKP	DEMCO	GGC	IRPC	LT	NVD	PPS	QH	SCB	SSSC	THIP	TRUE	WACCOAL			
BAY	CM	DRT	GOLD	IVL	LPN	NYT	PRG	QTC	SCC	STEC	THREL	TSC	WAVE			



Very Good (ดีมาก)															ระดับคะแนน	80 — 89%
2S	ARROW	BFRIM	CI	ERW	HYDRO	KTIS	METCO	OGC	QLT	SELIC	SR	TFG	TNR	TWP	ZMICO	
AAV	ASIA	BIZ	CIMBT	ETE	ICN	L&E	MFC	ORI	RICHY	SENA	SSF	TFMAMA	TOA	TWPC		
ACAP	ASIMAR	BJC	CNS	FN	ILINK	LANNA	MFEC	PAP	RML	SFP	SST	THRE	TOG	U		
AGE	ASK	BJCHI	COM7	FNS	INET	LDC	MK	PATO	RS	SIAM	STA	TICON	TPA	UMI		
AH	ASN	BLA	COMAN	FORTH	IRC	LH	MOONG	PB	RWI	SINGER	SUC	TIPCO	TPAC	UOBKH		
AHC	ASP	BOL	CPALL	FPI	ITD	LHK	MSC	PDI	S	SIRI	SUSCO	TK	TPBI	UP		
AIRA	ATP30	BPP	CSC	FSMART	JAS	LOXLEY	MTI	PJW	S11	SKE	SUTHA	TKN	TPCORP	UPF		
AIT	AU	BROOK	CSP	FVC	JCKH	LRH	NCH	PLAT	SALEE	SMK	SWC	TKS	TRITN	UPOIC		
AKR	AUCT	BTW	DCC	GBX	JKN	LST	NEP	PM	SANKO	SMPC	SYMC	TM	TRT	UT		
ALLA	AYUD	CBG	DCORP	GCAP	JWD	M	NINE	PORT	SAWAD	SMT	SYNEX	TMC	TSE	UWC		
ALT	BA	CEN	DDD	GLOBAL	K	MACO	NOBLE	PPP	SCG	SNP	TACC	TMI	TSR	VNT		
AMA	BBL	CENTEL	EASON	GLOW	KBS	MAJOR	KOK	PREB	SCI	SORKON	TAE	TMILL	TSTE	WHAUP		
AMANAH	BDMS	CGH	ECF	GULF	KCAR	MALEE	NSI	PRECHA	SCN	SPC	TAKUNI	TMT	TTA	WICE		
APCO	BEC	CHEWA	ECL	HARN	KGI	MBKET	NTV	PRINC	SE	SPI	TBSP	TNITY	TTW	WIJK		
AQUA	BEM	CHG	EE	HPT	KKC	MC	NWR	PRM	SEAFCO	SPPT	TCC	TNL	TVI	XO		
ARIP	BFIT	CHOW	EPG	HTC	DOOL	MEGA	OCC	PT	SEAOL	SPVI	TEAM	TNP	TVO	YUASA		



Good (ดี)															ระดับคะแนน	70 — 79%
7UP	AEEFA	BTNC	CRD	ESTAR	GTB	JCK	LEE	MPG	PK	RPC	SMIT	SUPER	TOPP	VPO		
ABICO	ASIAN	CCET	CSR	FE	GYT	JMART	LPH	NC	PL	RPH	SOLAR	SVOA	TPCH	WIN		
ABM	BCH	CCP	CTW	FLOYD	HTECH	JMT	MATCH	NDR	PLE	SAMCO	SPA	T	TPIPP	WORK		
AEC	BEAUTY	CGD	CWT	FOCUS	IFS	JTS	MATI	NETBAY	PMTA	SAPPE	SPCG	TCCC	TPOLY	WP		
AEONTS	BGT	CHARAN	D	FSS	IHL	JUBILE	MBAX	NNCL	PPPM	SCP	SPG	TCMC	TTI	WPH		
AF	BH	CHAYO	DCON	FTE	III	KASET	M-CHAI	NPK	PRIN	SF	WQ	THE	TVT	ZIGA		
AJ	BIG	CITY	DIGI	GENCO	INOX	KCM	MDX	OCEAN	PSTC	SGF	SRICHA	THG	TYCN			
ALUCON	BLAND	CMO	DIMET	GIFT	INSURE	KIAT	META	PAF	PTL	SGP	SSC	THMUI	UEC			
AMARIN	BM	CMR	EKH	GJS	IRCP	KWC	MILL	PDG	RCI	SKN	SSP	TIC	UMS			
AMC	BR	COLOR	EMC	GLANC	IT	KWG	MJD	PF	RCL	SKR	STANLY	TITLE	UNIQ			
AS	BROCK	CPL	DPCO	GPI	ITEL	KYE	MM	PICO	RJH	SKY	STPI	TIW	VCOM			



No Logo Given

Satisfactory (พอใช้)

ระดับคะแนน

60 — 69%

Pass (ผ่าน)

ระดับคะแนน

50 — 59%

N/A

ระดับคะแนน

ต่ำกว่า 50%

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นหลักและข้อเสนอแนะ โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชักนำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานรายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Anti-Corruption Progress Indicator by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีสวนเกี่ยวกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicator) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันแห่งนี้อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่ได้ระบุในใบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมินผล อาทิ รายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้นผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้นผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์คันทรี กรีป จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการ แนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยมี 2 กลุ่ม คือ

ได้รับการรับรอง CAC (Certified)

ADVANC	BLA	CPN	GCAP	IFS	KWC	MOONG	PE	PTT	SE-ED	SPRC	THRE	TPA	WHA
AKP	BROOK	CSC	GEL	INET	L&E	MSC	PG	PTTGC	SELIC	SRICHA	THREL	TPCORP	WICE
AMANAH	BRR	DCC	GFPT	INTUCH	LANNA	MTI	PHOL	PYLON	SENA	SSF	TICON	TRUE	
AP	BSBM	DEMCO	GGC	IRPC	LHFG	NBC	PL	Q-CON	SGP	SSI	TIP	TSC	
ASK	BTS	DIMET	GJS	IVL	LHK	NINE	PLANET	QH	SINGER	SSSC	TIPCO	TSTH	
AYUD	BWG	DRT	GLOW	K	LPN	NKI	PLAT	QLT	SIRI	STA	TISCO	TTCL	
BAFS	CENTEL	DTAC	GOLD	KASET	M	NMG	PM	RATCH	SIS	SUSCO	TKT	TU	
BANPU	CFRESH	DTC	GPSC	KBANK	MAKRO	NNCL	PPP	RML	SITHAI	SVI	TMB	TVD	
BAY	CGH	EASTW	GSTEL	KBS	MALEE	OCC	PPS	ROBINS	SMIT	SYNTEC	TMD	TVI	
BBL	CHEWA	ECL	GUNKUL	KCAR	MBAX	OCEAN	PREB	SABINA	SMK	TAE	TMILL	TWPC	
BCH	CIG	EGCO	HANA	KCE	MBK	OGC	PRG	SAT	SMPC	TASCO	TMT	U	
BCP	CNS	EPCO	HARN	KGI	MBKET	PATO	PRINC	SC	SNC	TFG	TNITY	UBIS	
BCPG	COM7	FNS	HMPRO	KKP	MC	PB	PSH	SCB	SNP	TFI	TNL	UOBKH	
BGRIM	CPALL	FSS	HTC	KSL	MCOT	PDG	PSTC	SCCC	SORKON	TFMAMA	TNP	VGI	
BJCHI	CPF	GBX	ICC	KTB	MINT	PDI	PT	SCG	SPC	THANI	TOG	VNT	
BKI	CPI	GC	IFEC	KTC	MONO	PDJ	PTG	SCN	SPI	THCOM	TOP	WACOAL	

ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)

2S	ASIAN	BRR	CSC	FSMART	IFS	KWG	MJD	PDI	QLT	SINGER	SYNEX	TMT	UKEM
7UP	ASIMAR	BSBM	CSR	FSS	ILINK	KYE	MK	PDJ	QTC	SIRI	SYNTEC	TNITY	UNIQ
A	ASK	BTNC	CSS	FIE	INET	L&E	ML	PE	RATCH	SIS	TAE	TNL	UOBKH
ABICO	AU	BTS	DCC	FVC	INOX	LALIN	MONO	PG	RML	SITHAI	TAKUNI	TNP	UPA
ACAP	AYUD	BUI	DEMCO	GBX	INSURE	LANNA	MOONG	PHOL	ROBINS	SKR	TASCO	TNR	UREKA
ADVANC	B	BWG	DIGI	GC	INTUCH	LDC	MPG	PIMO	ROCK	SMART	TBSP	TOG	UV
AEC	BAFS	CEN	DIMET	GCAP	IRC	LEE	MSC	PK	ROH	SMIT	TEAM	TOP	UWC
AF	BANPU	CENTEL	DNA	GEL	IRPC	LHFG	MTI	PL	ROJNA	SMK	TFG	TPA	VGI
AGE	BAY	CFRESH	DRT	GFPT	ITEL	LHK	NBC	PLANB	RPC	SMPC	TFI	TPCORP	VIBHA
AH	BBL	CGH	DTAC	GGC	IVL	LIT	NCH	PLANET	RWI	SNC	TFMAMA	TPP	VIH
AI	BCH	CHARAN	DTC	GIFT	J	LPN	NCL	PLAT	SAAM	SNP	THAI	TRITN	VNG
AIE	BCP	CHEWA	EA	GJS	JMART	LRH	NDR	PM	SABINA	SORKON	THANI	TRT	VNT
AIRA	BCPG	CHG	EASTW	GLOBAL	JMT	LTX	NINE	PPP	SAMCO	SPALI	THCOM	TRUE	WACOAL
AJ	BEAUTY	CHO	ECF	GLOW	JTS	M	NKI	PPS	SANKO	SPC	THE	TSC	WAVE
AKP	BFIT	CHOTI	ECL	GOLD	JUBILE	MAKRO	NMG	PREB	SAPPE	SPCG	THIP	TSE	WHA
ALUCON	BGRIM	CHOW	EE	GPI	JUTHA	MALEE	NNCL	PRG	SAT	SPI	THRE	TSI	WICE
AMANAH	BH	CI	EFORL	GPSC	K	MATCH	NPPG	PRINC	SAUCE	SPPT	THREL	TSTE	WIN
AMARIN	BJC	CIG	EGCO	GREEN	KASET	MATI	NTV	PRM	SC	SPRC	TIC	TSTH	XO
AMATA	BJCHI	CITY	EKH	GSTEL	KBANK	MBAX	NUSA	PRO	SCB	SR	TICON	TTCL	YUASA
AMATAV	BKD	CMC	EPCO	GUNKUL	KBS	MBK	OCC	PSH	SCCC	SRICHA	TIP	TTI	ZMICO
ANAN	BKI	CNS	ERW	GYT	KCAR	MBKET	OCEAN	PSL	SCG	SSF	TIPCO	TTW	
AOT	BLA	COL	ESTAR	HANA	KCE	MC	OGC	PSTAR	SCI	SSI	TISCO	TU	
AP	BLAND	COM7	EIE	HARN	KGI	MCOT	ORI	PT	SCN	SSSC	TKN	TVI	
APCO	BLISS	CPALL	EVER	HMPRO	KKP	MEGA	PACE	PTG	SEAOIL	SST	TKT	TVO	
APURE	BM	CPF	FC	HTC	KSL	META	PAF	PIT	SE-ED	STA	TMB	TVT	
AQUA	BPP	CPI	FLOYD	ICC	KTB	MFEC	PAP	PITGTC	SELIC	STANLY	TMC	TWPC	
ARROW	BR	CPL	FN	ICHI	KTC	MIDA	PATO	PYLON	SENA	SUSCO	TMD	U	
AS	BROCK	CPN	FNS	IEC	KTECH	MILL	PB	Q-CON	SGP	SVI	TMI	UBIS	
ASIA	BROOK	CPR	FPI	IFEC	KWC	MINT	PDG	QH	SHANG	SYMC	TMILL	UEC	

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยให้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นหลักและข้อเสนอนี้ โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชักนำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอนี้เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานรายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย