

TU บมจ. ไทยยูเนียน กรุ๊ป

Current BUY	Previous BUY	Close 20.7	2017 TP 26.0	Exp Return + 25.6%	Anti-corrupt 3A	CGR 2015 4
--------------------	--------------	------------	--------------	--------------------	-----------------	------------

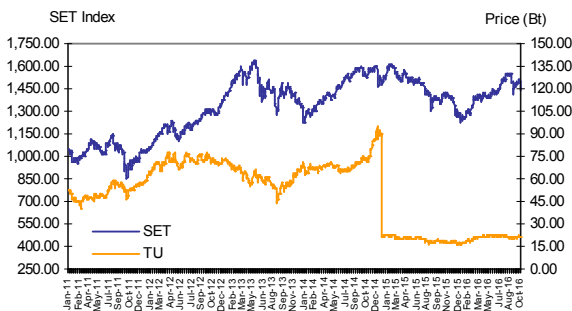
Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	5,215	5,463	6,003	7,308
Net profit	5,092	5,302	6,003	7,308
EPS (Bt)-Normalized	1.09	1.14	1.26	1.53
EPS (Bt)	1.07	1.11	1.26	1.53
% growth y-y	78.5	4.1	13.2	21.7
Dividend (Bt)	0.55	0.63	0.69	0.84
BV/share (Bt)	9.08	9.52	10.24	11.03
EV/EBITDA (x)	15.8	15.7	13.4	12.2
PER (x) - Normalized	18.9	18.1	16.5	13.5
PER (x)	19.4	18.6	16.5	13.5
PBV (x)	2.3	2.2	2.0	1.9
Dividend yield (%)	2.7	3.0	3.3	4.1
YE no. of shares (mn)	4,772	4,772	4,772	4,772
No. of share-fully diluted	4,808	4,808	4,808	4,808
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (11/10/2016)	20.70
SET Index	1,442.21
Foreign limit/actual (%)	45.00/38.16
Paid up shares (million)	4,771.82
Free float (%)	64.79
Market cap (Bt mn)	98,776.58
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	229.91
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	23.00, 16.60, 20.76

Source: Setsmarts



Source: SET

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

Red Lobster ยังไม่สร้างมูลค่าเพิ่มในระยะสั้น

การเข้าซื้อธุรกิจร้านอาหาร Red Lobster มูลค่า 2 หมื่นล้านบาท ในระยะสั้น อาจยังไม่สร้างมูลค่าเพิ่มให้กับ TU มากนัก เพราะในช่วงแรกจะต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายในการซื้อกิจการ และรอการฟื้นตัวของผลประกอบการ Red Lobster โดยเฉพาะใน 4Q16 ซึ่งเป็น Low Season ของธุรกิจอยู่แล้ว อาจต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายซื้อกิจการ และภาระดอกเบี้ยจ่ายทันที จึงมองแนวโน้มกำไรใน 4Q16 อาจไม่สดใส แต่เรามองบวกในภาพระยะยาว ภายหลังไม่มีค่าใช้จ่ายซื้อกิจการ Red Lobster พลิกฟื้นกลับมาดีกว่าเดิมมากขึ้น, การเกิด Synergies จากการร่วมมือกัน และการกระจายไปยังธุรกิจปลายน้ำซึ่งสร้างความแข็งแกร่งให้กับบริษัทมากขึ้น โดยระดับ Net D/E หลังเข้าซื้อกิจการซึ่งอาศัยเงินกู้ยืมทั้งหมด ยังอยู่ในระดับต่ำกว่า Debt Covenant เราวมธุรกิจ Red Lobster ด้วยหลัก Conservative จึงยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ไว้ที่ 7.3 พันล้านบาท และคงราคาเป้าหมาย 26 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) ยังมี Upside 25.6% คงคำแนะนำซื้อลงทุน

เหตุการณ์

ประกาศเข้าซื้อธุรกิจร้านอาหารทะเลชื่อ Red Lobster จากผู้ขายคือ Golden Gate Private Equity โดยมีลักษณะการเข้าซื้อดังนี้ 1) เข้าซื้อหุ้นสามัญสัดส่วน 25% มูลค่า US\$230 ล้าน และ 2) เข้าซื้อหุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock) ซึ่งสามารถแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญได้ทันทีหลังเข้าซื้อแล้วเสร็จ จนถึงปีที่ 10 คิดเป็นการลงทุนรวม 24% มูลค่า US\$345 ล้าน คิดเป็นมูลค่าการลงทุนรวม US\$575 ล้าน หรือราว 2 หมื่นล้านบาท เข้าทำรายการแล้วเสร็จวันที่ 11 ต.ค. 2016

Red Lobster คือใคร

RL ดำเนินธุรกิจร้านอาหารทะเลรายใหญ่ที่สุดของโลกด้วยส่วนแบ่งการตลาด 50% ปัจจุบันมีจำนวนสาขา 754 แห่งทั่วโลก แบ่งเป็น 677 แห่งใน US, 27 แห่งในแคนาดา, 24 แห่งในญี่ปุ่น และประเทศอื่นๆอีก 26 แห่ง ตัวอย่างเมนูยอดนิยม เช่น Ultimate Feast, Wood-Grilled Lobster shrimp and salmon, Shrimp Cocktail, Salmon New Orleans และ Wild Caught Alaska Bairdi Crab เป็นต้น โดยเปิดดำเนินการมาแล้ว 48 ปี ทั้งนี้ในรอบ 12 เดือนล่าสุด (ถึง ส.ค. 2016) RL มีรายได้ US\$2,479 ล้าน และ EBITDA US\$144 ล้าน คิดเป็น EBITDA Margin ที่ 5.8% แต่สุทธิแล้วมีผลขาดทุน ซึ่งส่วนใหญ่มาจากรายการพิเศษ (One Time)

มูลค่าซื้อขายไม่แพง และจะใช้เงินกู้ทั้งหมด

มูลค่าการเข้าซื้อครั้งนี้ที่ US\$575 ล้าน คิดเป็น P/EBITDA ราว 8 เท่า ถือว่าไม่แพงนัก โดยในช่วงแรกบริษัทจะใช้เป็นเงินกู้ระยะสั้น (Bridge Loan) ระยะเวลาไม่เกิน 6 เดือน ซึ่งเป็นการกู้ผ่าน BBL SCB และ BAY หลังจากนั้นจะมีการ Refinance เป็นเงินกู้ระยะยาว และหุ้นกู้สกุลบาทในระยะถัดไป โดยจะไม่มีการเพิ่มทุนแต่อย่างใด ซึ่งจะทำให้ Net D/E ขยับขึ้นมอยู่ที่ราว 1.16 เท่า จากปัจจุบันที่ 0.74 เท่า ยังเป็นระดับที่ต่ำกว่า Debt Covenant ที่ 2 เท่า

TU ได้อะไรจากดีลนี้

- 1) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการเข้าถือหุ้นสามัญ 25% โดยบริษัทตั้งเป้า RL จะพลิกกลับมามีกำไรได้ปีหน้า และคาดส่วนแบ่งกำไรราว US\$7-8 ล้าน
- 2) รับรู้เงินปันผลอัตราคงที่ที่ 8% ต่อปี จากการเข้าถือหุ้นบุริมสิทธิ หรือคิดเป็นเงินสุทธิหลังภาษีราว US\$22 ล้าน ทั้งนี้บริษัทมีสิทธิแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญได้ โดยจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่ออัตราผลตอบแทนจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรสูงกว่าอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 8%
- 3) TU และ RL เป็นคู่ค้ากันอยู่แล้ว โดย TU มีการขายวัตถุดิบให้กับ RL มากกว่า US\$50 ล้านต่อปี ภายหลังซื้อกิจการแล้วเสร็จ อาจเกิด Synergies ระหว่างกันเพิ่มขึ้นในอนาคต
- 4) บริษัทสามารถขยายธุรกิจได้มากขึ้นทั้ง กุ้ง ล็อบสเตอร์ และสินค้าประเภทอื่นๆ รวมถึงการเข้าสู่ธุรกิจปลายน้ำอย่าง Food Service และยังเป็นธุรกิจที่มีแบรนด์เป็นของตัวเอง

(มีต่อหน้า 2)

หลังเข้าซื้อกิจการ คาดแนวโน้มกำไร 4Q16 ไม่สดใส

เนื่องจากดีลแล้วเสร็จในวันที่ 11 ต.ค. 2016 จึงจะเกิดผลกระทบต่อผลการดำเนินงานตั้งแต่ 4Q16 เป็นต้นไป ซึ่งคาดว่าจะมีผลการดำเนินงานไม่สดใสนัก เพราะเป็นช่วงแรกในการเข้าซื้อกิจการ จึงคาดว่าจะมีรายการค่าใช้จ่ายในการซื้อกิจการ (ค่าธรรมเนียม ค่าที่ปรึกษาทางการเงิน เป็นต้น) รวมถึงเริ่มรับรู้ดอกเบี้ยจ่าย เมื่อต้นคาต 2 รายการนี้รวมกันราว 290 ล้านบาท ในขณะที่คาตจะยังรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก RL ก่อน และเงินปันผลจากหุ้นบริมสิทธิหน้าจะได้รับในช่วงเวลาถัดไป ดังนั้นจึงคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q16 อาจอยู่ที่ราว 1.1 – 1.2 พันล้านบาท จากเดิมคาตไว้ 1.4 – 1.5 พันล้านบาท จึงมีแนวโน้มปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปีนี้ลงจากปัจจุบันให้ไว้ 6 พันล้านบาท (+13.2% Y-Y)

ระยะสั้นยังไม่สร้างมูลค่าเพิ่ม แต่มองเป็นบวกระยะยาว

สำหรับในปีหน้า หากอิงตามเป้าหมายของบริษัทด้วยส่วนแบ่งกำไรจาก RL ราว US\$7 ล้าน และเงินปันผล 8% ต่อปี ราว US\$22 ล้าน รวมด้วยภาวะดอกเบี้ยจ่ายราว US\$20 ล้าน พบว่าจะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิมราว 300 ล้านบาท หรือคิดเป็น 4% ของประมาณการกำไร และคิดเป็น EPS 0.06 บาท/หุ้น ราคาเป้าหมายจะเพิ่มขึ้น 1 บาท/หุ้น อย่างไรก็ตาม เรายังเลือกวิธีประเมินด้วยหลัก Conservative เพราะยังไม่มั่นใจว่าจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรได้ทันทีปีหน้า ดังนั้นจึงยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ไว้ที่ 7.3 พันล้านบาท (+21.7% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายปี 2017 ตามเดิมที่ 26 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) จะเห็นว่าในระยะสั้น การเข้าซื้อ RL ยังไม่สร้างมูลค่าเพิ่มให้กับ TU มากนัก แต่เรามองเป็นบวกต่อภาพระยะยาว ภายหลังไม่มีค่าใช้จ่ายซื้อกิจการ, RL พลิกฟื้นกลับมามีกำไรมากขึ้น, การเกิด Synergies จากการร่วมมือกัน และต่อยอดไปยังธุรกิจปลายน้ำที่มีความแข็งแกร่งมากกว่าทั้งในแง่รายได้และความสามารถทำกำไร

ความเสี่ยง – ราคาวัตถุดิบผันผวน, ค่าเงินบาทแข็งค่า, เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า, อุปสรรคการค้าจากต่างประเทศ, การแข่งขันรุนแรงมากขึ้น, ผลการดำเนินงานธุรกิจใหม่ต่ำกว่าคาด

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	112,813	121,402	125,183	143,066	164,526
Cost of sales	98,590	102,382	105,682	120,462	138,202
Gross profit	14,222	19,020	19,501	22,604	26,324
SG&A costs	10,234	12,031	12,716	14,307	16,453
Operating profit	5,099	7,875	7,424	9,103	10,691
Other income	1,111	886	421	644	658
EBIT	5,099	7,875	7,424	9,103	10,691
EBITDA	7,337	10,393	10,108	11,962	13,725
Interest charge	1,655	1,673	1,592	1,525	1,431
Tax on income	495	1,040	1,332	1,310	1,594
Earnings after tax	2,950	5,162	4,500	6,268	7,666
Minority interests	-626	-676	-616	-644	-740
Normalized earnings	2,536	5,215	5,463	6,003	7,308
Extraordinary items	317	-123	-161	0	0
Net profit	2,853	5,092	5,302	6,003	7,308

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash	3,214	6,156	2,816	3,758	4,079
Accounts receivable	13,948	15,404	15,776	15,600	17,940
Inventory	36,917	37,518	35,180	39,604	43,164
Other current assets	1,464	1,786	3,083	2,146	2,468
Total current assets	55,544	60,864	56,855	61,108	67,651
Investments	1,924	2,019	2,134	2,134	2,134
Plant, property & equipment	21,473	23,052	23,072	23,713	24,179
Other assets	29,349	29,508	29,416	30,044	34,550
Total assets	108,290	115,443	111,477	116,999	128,515
Short-term loans	29,375	26,087	19,377	18,056	20,186
Accounts payable	9,802	10,725	12,262	13,861	15,903
Current maturities	4,077	989	3,662	3,856	3,856
Other current liabilities	3,676	2,554	3,266	4,292	4,607
Total current liabilities	46,930	40,354	38,567	40,065	44,551
Long-term debt	9,598	19,225	16,140	15,542	16,959
Other non-current liab.	8,414	8,397	8,145	9,299	10,694
Total non-current liab.	18,013	27,622	24,285	24,841	27,653
Total liabilities	64,943	67,976	62,851	64,907	72,205
Registered capital	1,202	1,202	1,493	1,493	1,493
Paid up capital	1,148	1,193	1,193	1,193	1,193
Share premium	17,501	19,948	19,948	19,948	19,948
Legal reserve	120	120	149	149	149
Retained earnings	20,768	22,404	24,497	27,941	31,729
Minority Interests	3,811	3,802	2,838	2,861	3,291
Shareholders' equity	43,347	47,467	48,626	52,093	56,310

Source: Company data, FSS research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net Profit	2,853	5,092	5,302	6,003	7,308
Depreciation etc.	2,238	2,518	2,684	2,859	3,034
Change in working capital	-4,065	-2,576	2,946	-722	-3,866
Other adjustments	411	-121	-676	252	267
Cash flow from operations	1,437	4,912	10,257	8,392	6,742
Capital expenditure	-5,788	-4,097	-2,705	-3,500	-3,500
Others	-2,833	-4,041	2,063	-78	-3,844
Cash flow from investing	-8,620	-8,138	-641	-3,578	-7,344
Free cash flow	-7,183	-3,226	9,615	4,814	-602
Net borrowings	4,916	6,622	-8,783	-1,919	3,547
Equity capital raised	0	2,493	0	0	0
Dividends paid	-1,836	-2,281	-2,561	-3,302	-4,019
Others	4,325	-3,106	2,421	1,349	1,395
Cash flow from financing	7,404	3,728	-8,923	-3,872	923
Net change in cash	221	503	693	942	321

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	5.7	7.6	3.1	14.3	15.0
EBITDA	-20.6	41.7	-2.7	18.3	14.7
Net profit	-39.2	78.5	4.1	13.2	21.7
Normalized earnings	-45.3	105.6	4.8	9.9	21.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	12.6	15.7	15.6	15.8	16.0
EBITDA margin	6.5	8.6	8.1	8.4	8.3
EBIT margin	4.5	6.5	5.9	6.4	6.5
Normalized profit margin	2.2	4.3	4.4	4.2	4.4
Net profit margin	2.5	4.2	4.2	4.2	4.4
Normalized ROA	2.3	4.5	4.9	5.1	5.7
Normalize ROE	6.4	11.9	11.9	12.2	13.8
Normalized ROCE	8.3	10.5	10.2	11.8	12.7
Risk (x)					
D/E	1.6	1.6	1.4	1.3	1.4
Net D/E	1.6	1.4	1.3	1.2	1.3
Net debt/EBITDA	8.6	6.3	5.9	5.1	5.0
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.60	1.07	1.11	1.26	1.53
EPS - Normalized	0.53	1.09	1.14	1.26	1.53
EBITDA	1.54	2.18	2.12	2.51	2.88
FCF	-1.51	-0.68	2.01	1.01	-0.13
Book value	8.22	9.08	9.52	10.24	11.03
Dividend	0.37	0.55	0.63	0.69	0.84
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	34.6	19.4	18.6	16.5	13.5
P/E - Normalized	38.9	18.9	18.1	16.5	13.5
P/BV	2.5	2.3	2.2	2.0	1.9
EV/EBTDA	22.1	15.8	15.7	13.4	12.2
Dividend yield (%)	1.8	2.7	3.0	3.3	4.1

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 2 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 124/2/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาสาร ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รัฐสมิแล อ.เมือง จ.บิดดาดี</p>

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

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 ฟิลินเซีย ไชรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)