

TKN

บมจ. เถ้าแก่น้อย ฟู๊ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง

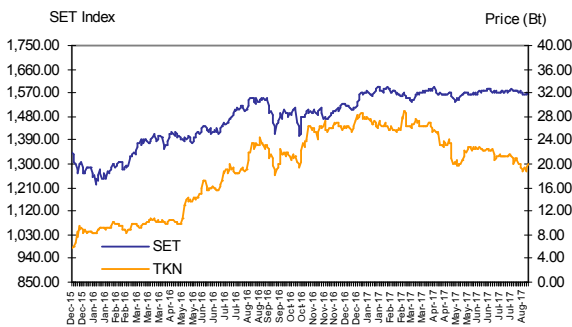
Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CGR 2016
BUY	HOLD	20	24	+ 20.0%	N/A	3

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	391	782	948	1,182
Net profit	397	782	948	1,182
EPS (Bt)-Normalized	0.28	0.57	0.69	0.86
EPS (Bt)	0.38	0.57	0.69	0.86
% growth y-y	100.0	49.1	21.2	24.7
Dividend (Bt)	0.32	0.49	0.59	0.73
BV/share (Bt)	1.34	1.61	1.70	1.82
EV/EBITDA (x)	46.9	26.7	23.1	19.0
PER (x) - Normalized	70.6	35.3	29.1	23.3
PER (x)	52.6	35.3	29.1	23.3
PBV (x)	15.0	12.4	11.8	11.0
Dividend yield (%)	1.6	2.5	3.0	3.7
YE no. of shares (mn)	1,380	1,380	1,380	1,380
No. of share-fully diluted	1,380	1,380	1,380	1,380
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (18/08/2017)	20.00
SET Index	1,566.53
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.22
Paid up shares (million)	1,380.00
Free float (%)	33.56
Market cap (Bt mn)	27,600.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	201.87
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	29.50, 18.10, 23.02

Source: Setsmarts



Source: SET

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

สถานการณ์ดูดีขึ้น ทั้งโรงงานใหม่ และต้นทุนสาหร่าย

จากการเยี่ยมชมโรงงานใหม่เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา เราได้รับข้อมูลในโททบทวนมากขึ้น จากแนวโน้มการฟื้นตัวของกำไรในช่วง 2H17 จากการเร่งตัวของการใช้กำลังการผลิตโรงงานใหม่ การหมดปัญหาเรื่องแรงงานตัวดาว ทำให้สามารถดำเนินการผลิตได้ทันกับคำสั่งซื้อของตลาดจีนที่ยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง โดยมีบางส่วนเลื่อนรับรุมจาก 2Q17 ด้วย จึงคาดเห็นการกลับมาเติบโตของรายได้และอัตรากำไรขึ้นต้นอีกครั้งในช่วงครึ่งปีหลังเป็นต้นไป ในขณะที่สถานการณ์ต้นทุนสาหร่ายเริ่มดูดีขึ้น แม้ปีนี้จะมีสูงขึ้นราว 5% - 7% แต่ลดลงจากปีก่อนที่สูงขึ้นถึง 15% และมีความเป็นไปได้ที่จะปรับลดลงในปีหน้า ภายหลังปริมาณผลผลิตสาหร่ายของจีนกลับสู่ภาวะปกติ และมีจำนวนโรงงานผลิตสาหร่ายในเกาหลีเพิ่มขึ้น ถือเป็นสัญญาณที่ดีต่อราคาวัตถุดิบสาหร่ายในปีหน้า เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 - 2018 ไว้ตามเดิม เป็นการโต 21% Y-Y และ 25% Y-Y ตามลำดับ และมีการ Re-Rate PE กลับสู่ระดับ 35 เท่า จากก่อนหน้าที่ปรับลงเป็น 33 เท่า ภายหลังสถานการณ์ของบริษัทเริ่มดูดีขึ้น และมองผ่านกำไรต่ำสุดแล้วใน 2Q17 จึงปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 24 บาท จากเดิม 21 บาท ยังมี Upside 20% และประกาศจ่ายปันผลงวด 1H17 หุ้นละ 0.17 บาท คิดเป็น Yield 0.9% กำหนดขึ้น XD 28 ส.ค. และจ่ายเงิน 13 ก.ย. จึงปรับเพิ่มคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ จากเดิม ถือ

อัตรการใช้กำลังการผลิตโรงงานใหม่กำลังดีขึ้นต่อเนื่อง

เราได้เข้าไปเยี่ยมชมโรงงานใหม่ที่โรจนะ และเข้าร่วมประชุมกับผู้บริหารเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ข้อมูลที่ได้รับโททบทวนไปในทางบวก ปัจจุบันโรงงานใหม่ เฟส 1 เดินเครื่องจักรเกือบเต็มกำลังการผลิตที่ 2,000 ตันต่อปีแล้ว และอยู่ระหว่างเริ่มกำลังการผลิตเฟส 2 อีก 2,000 ตันต่อปีใน 3Q17 ส่วนเฟสสุดท้าย เฟส 3 น่าจะเริ่มติดตั้งเครื่องจักรในช่วงปลายปี และเริ่มเต็มกำลังการผลิตได้ในต้นปีหน้า รวมกำลังการผลิตโรงงานใหม่ทั้งสิ้น 6,000 ตันต่อปี เพิ่มขึ้นเท่าตัวจากโรงงานเดิม ซึ่งรวม 2 โรงงานสามารถรองรับรายได้เต็มที่ที่ 8 พันล้านบาทต่อปี จากปัจจุบันที่มีรายได้ตกปีละ 5 พันล้านบาท ทั้งนี้บริษัทจะรับรู้ค่าเสื่อมโรงงานใหม่อย่างเต็มที่ใน 4Q17 - 1Q18 เมื่อเครื่องจักรเข้ามารถบทั้ง 3 เฟสแล้ว แต่เชื่อว่าอัตรากำไรขึ้นต้นจะดีขึ้น เพราะมีคำสั่งซื้อที่แข็งแกร่งรองรับอยู่ ในขณะที่ปัญหาแรงงานกำลังถูกแก้ไข จะแล้วเสร็จสมบูรณ์ในเดือน ก.ย.นี้ อย่างไรก็ตาม โรงงานใหม่เน้นใช้เครื่องจักรเข้มข้น ทำให้ใช้แรงงานน้อยกว่าโรงงานเดิมถึง 3 เท่า โดยผู้บริหารมีเป้าหมายลดต้นทุนแรงงานจากปัจจุบันที่สัดส่วน 18% ของต้นทุนรวม ให้ต่ำกว่า 10%

จัตราราคาต้นทุนสาหร่ายปีหน้าอาจปรับลดลง

สถานการณ์ต้นทุนสาหร่ายในปีปรับขึ้นราว 5% - 7% จากปีก่อนหน้าที่ปรับขึ้นไปมากถึง 15% โดยในปีนี้ได้รับผลกระทบจากปริมาณผลผลิตสาหร่ายของจีนที่ลดลงราว 35% - 40% กอปรกับความกังวลต่อเหตุการณ์ไม่สงบในคาบสมุทรเกาหลี ทำให้เกิดการแย่งซื้อสาหร่ายในเกาหลีมากขึ้น (แหล่งวัตถุดิบหลักของบริษัท) ทั้งนี้ผลกระทบในปีนี้อาจจะน้อยแล้ว เพราะผู้บริหารได้ตัดสินใจถูกต้องในการเร่งสต็อกสาหร่ายล่วงหน้าก่อนราว 50% ของปริมาณที่ต้องใช้ทั้งหมด ก่อนที่จะเกิดความกังวลต่อความไม่สงบในเกาหลี ไม่เช่นนั้นต้นทุนสาหร่ายในปีของบริษัทยังคงเพิ่มสูงขึ้นกว่านี้ก็เป็นได้ อย่างไรก็ตาม ยังคงต้องจับตาดูต้นทุนสาหร่ายในปีหน้า ซึ่งผู้บริหารได้ให้ภาพว่าจะปรับลดลงจากปีนี้ หลังปริมาณผลผลิตของจีนเริ่มกลับสู่ภาวะปกติ และมีจำนวนโรงงานผลิตสาหร่ายในเกาหลีเพิ่มขึ้น

(มีต่อหน้า 2)

หน้าจะผ่านกำไรต่ำสุดปีนี้ใน 2Q17

มองผ่านกำไรต่ำสุดของปีใน 2Q17 ซึ่งมีกำไรสุทธิเท่ากับ 135 ล้านบาท (-21% Q-Q, -27% Y-Y) หากไม่รวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนที่ 11 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 147 ล้านบาท (-14% Q-Q, -20.5% Y-Y) แม้รายได้จะเติบโตได้ 8.1% Q-Q และ 8.2% Y-Y แต่รายได้ไปเงินอ่อนตัวลงเล็กน้อย -4% Q-Q (แต่ยัง +16% Y-Y) เพราะอยู่ระหว่างขยายกำลังการผลิตโรงงานใหม่ แต่ติดปัญหาแรงงานต่างด้าวในระยะสั้น ทำให้สายการผลิตชะงักชั่วคราวในช่วงเดือน เม.ย.- พ.ค. กอปรกับเริ่มรับรู้ค่าเสื่อมโรงงานใหม่เต็มไตรมาส และเผชิญกับต้นทุนสาหร่ายปรับตัวสูงขึ้น จึงส่งผลกระทบต่อไปยังอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 31.7% จาก 34.5% ใน 1Q17 และ 35.2% ใน 2Q16 ในขณะที่สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ปรับสูงขึ้น จากค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่มากขึ้น โดยเฉพาะการทำตลาดในจีน และการทำตลาดในประเทศ

คาดกำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 2H17 เป็นต้นไป

แนวโน้มกำไรน่าจะฟื้นตัวใน 2H17 ซึ่งเป็น High Season ของการส่งออก โดยเฉพาะตลาดจีนที่มักขายดีใน 3Q - 4Q ก่อนที่หยุดในช่วงเทศกาลตรุษจีนใน 1Q รวมถึงมีคำสั่งซื้อบางส่วนที่เลื่อนมาจาก 2Q17 ด้วย ในขณะที่เริ่มเห็นการฟื้นตัวของตลาดในประเทศตั้งแต่ 2Q17 จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวชาวจีน ซึ่งเป็นนักท่องเที่ยวอิสระที่เดินทางเข้ามามากขึ้น ทดแทนกลุ่มนักท่องเที่ยวแบบทัวร์ และคาดเห็นการฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้นในแง่ Q-Q จากการใช้กำลังการผลิตโรงงานใหม่สูงขึ้น และหมดปัญหาเรื่องแรงงานต่างด้าว รวมถึงจะเริ่มใช้สิทธิทางภาษี BOI (จากโรงงานใหม่) ได้เป็นไตรมาสแรก ดังนั้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 - 2018 ตามเดิมที่คาดโตราว 21% Y-Y และ 25% Y-Y ตามลำดับ และด้วยสถานการณ์ที่ดูดีขึ้น เราจึง Re-rate PE กลับมาเท่าเดิมที่ 35 เท่า จากก่อนหน้าที่ปรับลดเหลือ 33 เท่า จึงปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 24 บาท จากเดิม 21 บาท

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	2,695	3,500	4,705	5,411	6,493
Cost of sales	1,779	2,259	3,019	3,496	4,156
Gross profit	916	1,240	1,687	1,916	2,338
SG&A costs	673	744	725	833	1,006
Operating profit	243	496	962	1,082	1,331
Other income	22	9	24	27	32
EBIT	265	506	986	1,109	1,364
EBITDA	331	578	1,056	1,185	1,444
Interest charge	20	17	7	7	20
Tax on income	56	98	197	154	161
Earnings after tax	190	391	782	948	1,182
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	186	391	782	948	1,182
Extraordinary items	13	6	0	0	0
Net profit	199	397	782	948	1,182

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	68	1,476	1,063	1,345	1,495
Accounts receivable	468	418	491	593	712
Inventory	228	197	445	431	512
Other current assets	18	31	107	108	130
Total current assets	782	2,122	2,107	2,477	2,849
Investments	36	37	0	0	0
Plant, property & equipment	431	589	922	946	966
Other assets	28	67	55	64	74
Total assets	1,277	2,815	3,084	3,487	3,889
Short-term loans	340	265	112	274	350
Accounts payable	451	476	559	670	797
Current maturities	25	19	47	45	45
Other current liabilities	48	92	136	141	169
Total current liabilities	863	852	854	1,130	1,361
Long-term debt	56	112	0	0	0
Other non-current liab.	5	7	9	11	13
Total non-current liab.	61	119	9	11	13
Total liabilities	924	971	863	1,141	1,374
Registered capital	300	345	345	345	345
Paid up capital	255	345	345	345	345
Share premium	0	1,315	1,315	1,315	1,315
Legal reserve	30	35	35	35	35
Retained earnings	67	149	526	651	820
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	353	1,844	2,222	2,347	2,516

Source: Company data, FSS research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net Profit	199	397	782	948	1,182
Depreciation etc.	66	72	71	76	81
Change in working capital	8	136	-270	28	-67
Other adjustments	-9	-6	0	0	0
Cash flow from operations	263	599	582	1,051	1,196
Capital expenditure	-186	-231	-400	-103	-100
Others	20	-38	47	-9	-11
Cash flow from investing	-166	-269	-353	-112	-111
Free cash flow	98	331	229	939	1,085
Net borrowings	2	-13	-264	162	76
Equity capital raised	95	1,405	0	0	0
Dividends paid	-198	-311	-407	-820	-1,013
Others	8	-4	29	0	2
Cash flow from financing	-93	1,078	-642	-658	-935
Net change in cash	5	1,409	-413	281	150

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	-0.8	29.9	34.4	15.0	20.0
EBITDA	30.6	74.6	82.8	12.2	21.9
Net profit	54.8	99.9	97.0	21.2	24.7
Normalized earnings	22.6	110.5	100.1	21.2	24.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	34.0	35.4	35.8	35.4	36.0
EBITDA margin	12.3	16.5	22.4	21.9	22.2
EBIT margin	9.8	14.4	20.9	20.5	21.0
Normalized profit margin	6.9	11.2	16.6	17.5	18.2
Net profit margin	7.4	11.3	16.6	17.5	18.2
Normalized ROA	14.5	13.9	25.3	27.2	30.4
Normalize ROE	52.6	21.2	35.2	40.4	47.0
Normalized ROCE	64.2	25.8	44.2	47.1	53.9
Risk (x)					
D/E	2.6	0.5	0.4	0.5	0.5
Net D/E	2.4	-0.3	-0.1	-0.1	0.0
Net debt/EBITDA	2.6	-0.9	0.5	-0.2	-0.1
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.19	0.38	0.57	0.69	0.86
EPS - Normalized	0.28	0.28	0.57	0.69	0.86
EBITDA	0.32	0.42	0.77	0.86	1.05
FCF	0.10	0.24	0.17	0.68	0.79
Book value	0.29	1.34	1.61	1.70	1.82
Dividend	0.38	0.32	0.49	0.59	0.73
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	105.3	52.6	35.3	29.1	23.3
P/E - Normalized	72.1	70.6	35.3	29.1	23.3
P/BV	68.1	15.0	12.4	11.8	11.0
EV/EBTDA	64.2	46.9	26.7	23.1	19.0
Dividend yield (%)	1.9	1.6	2.5	3.0	3.7

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหงวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ 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.อุดรคบุรี 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.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 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.หลวงพ่อดำคลอง 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.มหาราช 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.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p>สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล 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 ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC