

**ROBINS** (ROBINS TB)

บมจ. โรบินสัน

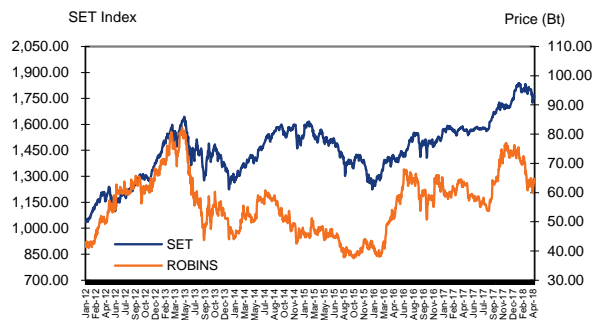
|                |                 |              |                |                   |                  |                |
|----------------|-----------------|--------------|----------------|-------------------|------------------|----------------|
| <b>Current</b> | <b>Previous</b> | <b>Close</b> | <b>2018 TP</b> | <b>Exp Return</b> | <b>THAI CAC</b>  | <b>CG 2017</b> |
| <b>BUY</b>     | <b>BUY</b>      | <b>63.5</b>  | <b>78.0</b>    | <b>+22.8%</b>     | <b>Certified</b> | <b>5</b>       |

| Consolidated earnings      |       |       |       |       |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| BT (mn)                    | 2016  | 2017  | 2018E | 2019E |
| Normalized earnings        | 2,576 | 2,742 | 3,112 | 3,511 |
| Net profit                 | 2,815 | 2,742 | 3,112 | 3,511 |
| Normalized EPS (Bt)        | 2.32  | 2.47  | 2.80  | 3.16  |
| EPS (Bt)                   | 2.53  | 2.47  | 2.80  | 3.16  |
| % growth                   | 30.7  | -2.6  | 13.5  | 12.8  |
| Dividend (Bt)              | 1.25  | 1.25  | 1.41  | 1.56  |
| BV/share (Bt)              | 13.65 | 14.84 | 16.25 | 17.84 |
| EV/EBITDA (x)              | 15.5  | 15.5  | 13.9  | 12.4  |
| Normalized PER (x)         | 27.4  | 25.7  | 22.7  | 20.1  |
| PER (x)                    | 25.1  | 25.7  | 22.7  | 20.1  |
| PBV (x)                    | 4.7   | 4.3   | 3.9   | 3.6   |
| Dividend yield (%)         | 2.0   | 2.0   | 2.2   | 2.5   |
| ROE (%)                    | 17.0  | 16.6  | 17.2  | 17.7  |
| YE No. of shares (million) | 1,111 | 1,111 | 1,111 | 1,111 |
| Par (Bt)                   | 3.55  | 3.55  | 3.55  | 3.55  |

Source: Company data, FSS estimates

| Share data                      |                     |
|---------------------------------|---------------------|
| Sector                          | Commerce            |
| Close (17/04/2018)              | 63.50               |
| SET Index                       | 1,755.53            |
| Foreign limit/actual (%)        | 49.00/11.56         |
| Paid up shares (million)        | 1,110.66            |
| Free float (%)                  | 40.57               |
| Market cap (Bt m)               | 70,526.98           |
| Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD) | 180.26              |
| hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)     | 76.50, 59.25, 68.13 |

Source: Setsmarts



Source: SET

**Analyst: Sureporn Teewasuwet**  
Register No.: 040694  
Tel.: +662 646 9872  
email: Sureporn.t@fnisyus.com  
www.fnisyus.com



**คาด SSSG 1Q18 พลิกเป็นบวกครั้งแรกในรอบ 6 ไตรมาส**

แนวโน้มกำไร 1Q18 จะเติบโตได้ดี Y-Y แต่จะลดลงในแง่ Q-Q ตามฤดูกาล โดยคาดหวัง SSSG จะฟื้นตัวพลิกกลับมาเป็นบวกได้ครั้งแรกในรอบ 6 ไตรมาส สิ่งที่ดีในไตรมาสนี้ เราจะได้เห็นการเติบโตอย่างต่อเนื่องของอัตรากำไรขั้นต้นจากการประสบความสำเร็จในการปรับ Product Mix เพื่อสัดส่วนสินค้า House Brand ได้มากขึ้น รวมถึงการเติบโตของรายได้ค่าเช่า จากการรับรู้อยู่รายได้ค่าเช่าของสาขาใหม่ที่เปิดในปีก่อน แนวโน้มกำไรน่าจะโตต่อเนื่องใน 2Q18 และจะกลับมาดีอีกครั้งจนเป็นกำไรสูงสุดของปีใน 4Q18 จากช่วง High Season ของธุรกิจ และมีแผนเปิด 2 สาขาใหม่ในรูปแบบ Lifestyle Center ใน 3Q18 และ 4Q18 เรายังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2018 เติบโตราว 13.5% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 78 บาท (DCF) ยังมี Upside 22.8% คงคำแนะนำซื้อ

**คาดการณ์กำไร 1Q18 จะเติบโต Y-Y แต่ลดลง Q-Q ตามฤดูกาล**

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q18 อยู่ที่ 795 ล้านบาท (-3% Q-Q, +12% Y-Y) สาเหตุที่คาดการณ์กำไรอ่อนตัวลง Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาลเป็นหลัก ในขณะที่คาดการณ์กำไรเติบโต Y-Y จากคาดการณ์ SSSG จะพลิกกลับมาเป็นบวกราว 2.5% Y-Y เป็นบวกครั้งแรกในรอบ 6 ไตรมาสจากการฟื้นตัวของกำลังซื้อและฐานที่ต่ำในปีก่อน ทั้งนี้ ROBINS ได้เริ่มเห็นการฟื้นตัวของกำไรรายจ่ายใช้สอยในต่างจังหวัดแล้ว โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าที่มีรายได้ปานกลางถึงสูง ซึ่งเป็นฐานลูกค้าหลักของบริษัท นอกจากนี้ด้วยกลยุทธ์ปรับ Product Mix ที่ทำได้ดีต่อเนื่อง จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นในไตรมาสนี้จะยังปรับขึ้นได้เล็กน้อยมาอยู่ที่ราว 25.4% เพิ่มขึ้นจาก 25.2% ใน 4Q17 และ 25.3% ใน 1Q17 และคาดการณ์รายได้ค่าเช่าจะยังเติบโตได้ดีราว 9% Y-Y จากสาขาใหม่ที่เปิดในปีก่อน และคาดการณ์สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ที่น่าจะยังอยู่ในระดับสูงราว 29.2% ในขณะที่คาดส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมจะอ่อนตัวลง Y-Y จากฐานกำไรพิเศษในปีก่อน และคาดลดลง Q-Q ตามฤดูกาล

**คาดการณ์กำไรโตต่อเนื่องใน 2Q18 และ 4Q18**

หากกำไรสุทธิ 1Q18 เป็นไปตามคาด จะคิดเป็นสัดส่วน 25% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรน่าจะฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2Q18 ตามปัจจัยฤดูกาล และคาดจะอ่อนตัวลงเล็กน้อยใน 3Q18 เพราะเป็นช่วงหน้าฝน ซึ่งเป็น Low Season ของธุรกิจ ทั้งนี้บริษัทมีแผนเปิดสาขาแรกของปีใน 3Q18 คือสาขาที่ชลบุรี และเปิดสาขาที่ 2 ใน 4Q18 ที่ชัยภูมิ ซึ่งเป็นสาขาในรูปแบบ Lifestyle Center ทั้ง 2 สาขา จึงคาดการณ์กำไรใน 4Q18 จะเติบโตทำจุดสูงสุดของปีนี้ ทั้งจากปัจจัยฤดูกาล และคาดจะเริ่มรับรู้รายได้จากสาขาใหม่ทั้งในแง่การขายสินค้า และรายได้ค่าเช่า รวมถึงเรายังคงหวังเห็นการฟื้นตัวของกำลังซื้อในต่างจังหวัดต่อเนื่องในช่วง 2H18 ดังนั้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 3,112 ล้านบาท (+13.5% Y-Y)

ความเสี่ยง - เศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, เปิดสาขาใหม่ล่าช้ากว่าแผน, สินค้า House Brand และ Exclusive Brand ไม่ประสบความสำเร็จ

**1Q18E Earnings Preview**

| (Bt=mn)            | 1Q18E | 4Q17  | %Q-Q | 1Q17  | %Y-Y  |
|--------------------|-------|-------|------|-------|-------|
| Sales revenue      | 6,647 | 7,303 | -9.0 | 6,271 | 6.0   |
| Costs              | 4,959 | 5,464 | -9.2 | 4,687 | 5.8   |
| Gross profit       | 1,688 | 1,839 | -8.2 | 1,584 | 6.6   |
| SG&A costs         | 1,941 | 2,119 | -8.4 | 1,822 | 6.5   |
| Interest charge    | 15    | 15    | 0.0  | 20    | -25.0 |
| Net profit         | 795   | 820   | -3.0 | 710   | 12.0  |
| EPS (Bt/share)     | 0.716 | 0.738 | -3.0 | 0.639 | 12.0  |
| Gross margin %     | 25.4  | 25.2  | 0.2  | 25.3  | 0.1   |
| SG&A as % of Sales | 29.2  | 29.0  | 0.2  | 29.1  | 0.1   |
| Net margin %       | 12.0  | 11.2  | 0.8  | 11.3  | 0.7   |

Source: FSS Estimates

**Income Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)             | 2015   | 2016   | 2017   | 2018E  | 2019E  |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue             | 25,185 | 26,078 | 25,989 | 27,288 | 29,471 |
| Cost of sales       | 19,022 | 19,574 | 19,530 | 20,412 | 21,956 |
| Gross profit        | 6,163  | 6,504  | 6,459  | 6,877  | 7,515  |
| SG&A                | 7,231  | 7,557  | 7,828  | 7,968  | 8,547  |
| Operating profit    | 2,510  | 3,056  | 2,995  | 3,411  | 3,890  |
| Other income        | 796    | 860    | 1,024  | 1,162  | 1,009  |
| EBIT                | 2,510  | 3,056  | 2,995  | 3,411  | 3,890  |
| EBITDA              | 4,499  | 5,119  | 5,069  | 5,685  | 6,364  |
| Interest charge     | 79     | 84     | 71     | 73     | 75     |
| Tax on income       | 534    | 556    | 534    | 618    | 706    |
| Earnings after tax  | 1,897  | 2,416  | 2,390  | 2,720  | 3,109  |
| Minority interest   | -195   | -181   | -155   | -136   | -147   |
| Normalized earnings | 2,193  | 2,576  | 2,742  | 3,112  | 3,511  |
| Extraordinary items | -40    | 239    | 0      | 0      | 0      |
| Net profit          | 2,153  | 2,815  | 2,742  | 3,112  | 3,511  |

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)                   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018E  | 2019E  |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net profit                | 2,153  | 2,815  | 2,742  | 3,112  | 3,511  |
| Deprec. & amortization    | 1,989  | 2,063  | 2,074  | 2,274  | 2,474  |
| Change in working capital | -89    | -664   | 526    | 113    | 113    |
| Other adjustments         | 451    | 580    | 507    | 528    | 549    |
| Cash flow from operations | 4,504  | 4,795  | 5,848  | 6,025  | 6,646  |
| Capital expenditure       | -4,004 | -2,073 | -2,729 | -4,000 | -4,000 |
| Others                    | -432   | -1,064 | -743   | -436   | -725   |
| Cash flow from investing  | -4,436 | -3,137 | -3,472 | -4,436 | -4,725 |
| Free cash flow            | 68     | 1,658  | 2,377  | 1,590  | 1,920  |
| Net borrowings            | -574   | 1,267  | -1,499 | 87     | -120   |
| Equity capital raised     | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Dividends paid            | -953   | -1,111 | -1,388 | -1,571 | -1,738 |
| Others                    | 1,709  | -1,677 | 96     | 0      | 13     |
| Cash flow from financing  | 181    | -1,521 | -2,791 | -1,484 | -1,845 |
| Net change in cash        | 249    | 137    | -414   | 106    | 75     |

**Balance Sheet (Consolidated)**

| (Bt mn)                     | 2015   | 2016   | 2017   | 2018E  | 2019E  |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Cash                        | 2,082  | 2,219  | 1,805  | 1,911  | 1,986  |
| Accounts receivable         | 1,144  | 1,318  | 1,363  | 1,420  | 1,534  |
| Inventory                   | 1,875  | 1,971  | 2,028  | 2,069  | 2,226  |
| Other current assets        | 215    | 217    | 187    | 168    | 181    |
| Total current assets        | 5,317  | 5,724  | 5,383  | 5,568  | 5,927  |
| Investments                 | 2,167  | 2,737  | 3,222  | 3,222  | 3,222  |
| Plant, property & equipment | 14,966 | 14,975 | 15,630 | 17,356 | 18,883 |
| Other assets                | 3,610  | 3,565  | 3,318  | 3,275  | 3,537  |
| Total assets                | 26,059 | 27,001 | 27,554 | 29,421 | 31,568 |
| Short-term loans            | 5,069  | 2,999  | 3,098  | 3,068  | 3,068  |
| Accounts payable            | 4,646  | 4,246  | 4,858  | 5,033  | 5,414  |
| Current maturities          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Other current liabilities   | 150    | 155    | 174    | 191    | 206    |
| Total current liabilities   | 9,864  | 7,400  | 8,130  | 8,292  | 8,688  |
| Long-term debt              | 0      | 3,234  | 1,721  | 1,855  | 1,735  |
| Other non-current liab.     | 1,744  | 169    | 181    | 164    | 177    |
| Total non-current liab.     | 1,744  | 3,404  | 1,902  | 2,019  | 1,912  |
| Total liabilities           | 11,608 | 10,804 | 10,032 | 10,311 | 10,600 |
| Registered capital          | 3,943  | 3,943  | 3,943  | 3,943  | 3,943  |
| Paid up capital             | 3,943  | 3,943  | 3,943  | 3,943  | 3,943  |
| Share premium               | 125    | 125    | 125    | 125    | 125    |
| Legal reserve               | 394    | 394    | 394    | 394    | 394    |
| Retained earnings           | 9,001  | 10,697 | 12,021 | 13,583 | 15,356 |
| Minority Interests          | 988    | 1,037  | 1,039  | 1,064  | 1,149  |
| Shareholders' equity        | 14,451 | 16,197 | 17,522 | 19,110 | 20,968 |

**Important Ratios (Consolidated)**

|                            | 2015  | 2016  | 2017  | 2018E | 2019E |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Growth (%)</b>          |       |       |       |       |       |
| Revenue                    | 5.4   | 3.5   | -0.3  | 5.0   | 8.0   |
| EBITDA                     | 14.2  | 13.8  | -1.0  | 12.2  | 11.9  |
| Net profit                 | 11.7  | 30.7  | -2.6  | 13.5  | 12.8  |
| Normalized earnings        | 13.8  | 17.5  | 6.4   | 13.5  | 12.8  |
| <b>Profitability (%)</b>   |       |       |       |       |       |
| Gross profit margin        | 24.5  | 24.9  | 24.9  | 25.2  | 25.5  |
| EBITDA margin              | 17.9  | 19.6  | 19.5  | 20.8  | 21.6  |
| EBIT margin                | 10.0  | 11.7  | 11.5  | 12.5  | 13.2  |
| Normalized profit margin   | 8.7   | 9.9   | 10.5  | 11.4  | 11.9  |
| Net profit margin          | 8.5   | 10.8  | 10.5  | 11.4  | 11.9  |
| Normalized ROA             | 8.4   | 9.5   | 9.9   | 10.6  | 11.1  |
| Normalized ROE             | 16.3  | 17.0  | 16.6  | 17.2  | 17.7  |
| Normalized ROCE            | 15.5  | 15.6  | 15.4  | 16.1  | 17.0  |
| <b>Risk (x)</b>            |       |       |       |       |       |
| D/E                        | 0.9   | 0.7   | 0.6   | 0.6   | 0.5   |
| Net D/E                    | 0.7   | 0.6   | 0.5   | 0.5   | 0.4   |
| Net debt/EBITDA            | 2.1   | 1.7   | 1.6   | 1.5   | 1.4   |
| <b>Per share data (Bt)</b> |       |       |       |       |       |
| Reported EPS               | 1.94  | 2.53  | 2.47  | 2.80  | 3.16  |
| Normalized EPS             | 1.97  | 2.32  | 2.47  | 2.80  | 3.16  |
| EBITDA                     | 4.05  | 4.61  | 4.56  | 5.12  | 5.73  |
| Book value                 | 12.12 | 13.65 | 14.84 | 16.25 | 17.84 |
| Dividend                   | 1.00  | 1.25  | 1.25  | 1.41  | 1.56  |
| Par                        | 3.55  | 3.55  | 3.55  | 3.55  | 3.55  |
| <b>Valuations (x)</b>      |       |       |       |       |       |
| P/E                        | 32.8  | 25.1  | 25.7  | 22.7  | 20.1  |
| Norm P/E                   | 32.2  | 27.4  | 25.7  | 22.7  | 20.1  |
| P/BV                       | 5.2   | 4.7   | 4.3   | 3.9   | 3.6   |
| EV/EBITDA                  | 17.8  | 15.5  | 15.5  | 13.9  | 12.4  |
| Dividend yield (%)         | 1.6   | 2.0   | 2.0   | 2.2   | 2.5   |

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

|   |   |  |   |  |
|---|---|--|---|--|
| <b>สำนักงานใหญ่</b><br>999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | <b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b><br>(สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร   | <b>สาขา อัลมาลิงค์</b><br>25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  | <b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b><br>496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b><br>7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร |
| <b>สาขา บางกระบือ</b><br>3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร           | <b>สาขา บางนา</b><br>589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา ลินธ 1</b><br>130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร             | <b>สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2)</b><br>140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร             | <b>สาขา ลินธ 3</b><br>130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  |
| <b>สาขา ลาดพร้าว</b><br>555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร               | <b>สาขา ประชาชื่น</b><br>105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร   | <b>สาขา รังสิต</b><br>1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี                                       | <b>สาขา อัมคูลราฮิม</b><br>990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร         | <b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b><br>576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี   |
| <b>สาขา ศรีราชา</b><br>135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี  | <b>สาขา ขอนแก่น 1</b><br>311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น   | <b>สาขา ขอนแก่น 2</b><br>เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น            | <b>สาขา ขอนแก่น 3</b><br>311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น                                | <b>สาขา อุดรธานี</b><br>197/29, 213/3 ถ.อุดรสุขวิถึ ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี  |
| <b>สาขา เชียงใหม่ 1</b><br>308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่                          | <b>สาขา เชียงใหม่ 2</b><br>310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่   | <b>สาขา เชียงใหม่ 3</b><br>อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่ | <b>สาขา เชียงราย</b><br>353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย  | <b>สาขา แม่สาย</b><br>119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย   |
| <b>สาขา นครราชสีมา</b><br>1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา   | <b>สาขา สมุทรสาคร</b><br>813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร  | <b>สาขา ภูเก็ต</b><br>22/18 ถ.หลวงพ่อดลอด ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต  | <b>สาขา หาดใหญ่ 1</b><br>200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา      | <b>สาขา หาดใหญ่ 2</b><br>106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา   |
| <b>สาขา หาดใหญ่ 3</b><br>200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา   | <b>สาขา ตรัง</b><br>59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง  | <b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b><br>173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี      | <b>สาขา ปัตตานี</b><br>300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี  |  |

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ 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) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

| 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)