

<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
<b>BUY</b>	BUY	18.1	20.0	+10.5%	Declared	5

**Consolidated earnings**

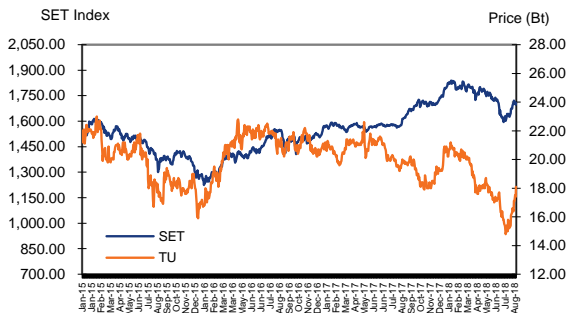
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	5,380	4,562	4,290	5,488
Net profit	5,254	6,021	4,790	5,488
Normalized EPS (Bt)	1.13	0.96	0.90	1.15
EPS (Bt)	1.10	1.26	1.00	1.15
% growth	-0.9	14.6	-20.4	14.6
Dividend (Bt)	0.63	0.66	0.55	0.63
BV/share (Bt)	8.99	9.25	9.99	10.51
EV/EBITDA (x)	17.2	21.3	22.2	18.7
Normalized PER (x)	16.1	18.9	20.1	15.7
PER (x)	16.4	14.3	18.0	15.7
PBV (x)	2.0	2.0	1.8	1.7
Dividend yield (%)	3.5	3.6	3.0	3.5
ROE (%)	12.4	10.3	8.9	10.9
YE No. of shares (million)	4,772	4,772	4,772	4,772
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Sector	Food & Beverage
Close (07/08/2018)	18.10
SET Index	1,707.26
Foreign limit/actual (%)	45.00/32.19
Paid up shares (million)	4,771.82
Free float (%)	67.36
Market cap (Bt m)	86,369.86
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	203.84
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	21.30, 14.70, 18.69

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureporn.t@fnfsyrus.com

www.fnfsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @fnfsyrus

**ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว จะฟื้นตัวใน 2H18 ต่อเนื่องไปในปีหน้า**

จากประชุมวานนี้ โทนค่อนข้างบวก บริษัทได้มุ่งเน้นเพิ่มความสามารถทำกำไร และควบคุมค่าใช้จ่ายมากขึ้น เพื่อสร้างการเติบโตของกำไรในระยะถัดไป หลังจากที่เผชิญการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นของอุตสาหกรรม และความผันผวนของค่าเงินบาท ซึ่งจะกระทบต่อรายได้ในปีนี้ ในขณะที่การปรับลงของราคาปลาหูน้ำที่ค่อนข้างแรงในเดือน ก.ค. น่าจะเป็นเหตุการณ์ระยะสั้น โดยผู้บริหารมองผ่านจุดต่ำสุดแล้ว หากราคาปลาลงกลับมาปรับขึ้นในระยะถัดไป จะเป็นบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทเพราะได้สต็อกปลาไว้มากพอควร คาดแนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นตัวในช่วง 2H18 โดยเฉพาะ 3Q18 ที่เป็น High Season ของธุรกิจ และสถานการณ์ค่าเงินบาทที่ยังเอื้อต่อผลประกอบการของบริษัท เรามองผ่านกำไรต่ำสุดปีนี้แล้วใน 2Q18 เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 (ไม่รวมตั้งสำรองก้อนใหญ่) ไว้ที่ 4.79 พันล้านบาท (-20.5% Y-Y) และคาดว่ากำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2019 รวบรวม 14.6% Y-Y เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 20 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) มี Upside 10.5% และประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลงวด 1H18 หุ้นละ 0.25 บาท คิดเป็น Yield 1.4% กำหนดขึ้น XD 20 ส.ค. และจ่ายเงิน 3 ก.ย. คงคำแนะนำซื้อ

**2Q18 ปรับตั้งสำรองค่าใช้จ่ายก้อนใหญ่ แต่บไม่ขาดทุน**

กำไรสุทธิ 2Q18 เท่ากับ 10 ล้านบาท ลดลงแรงจากที่ทำได้ 869 ล้านบาทใน 1Q18 และ 1,421 ล้านบาทใน 2Q17 หากไม่รวม 1) ตั้งสำรองค่าใช้จ่ายพิเศษทางกม. (กรณียอมความกับลูกค้า 65 รายในสหรัฐฯ) 1,359 ล้านบาท (สุทธิภาษี) 2) กำไรอัตราแลกเปลี่ยน 222 ล้านบาท 3) เงินเคลมประกันกรณีหม้อน้ำระเบิดที่กาน่าเมื่อกลางปีก่อน 113 ล้านบาท 4) กำไรขายเงินลงทุนบริษัทร่วม 25 ล้านบาท และ 5) กำไรจากการดำเนินงานที่ยกเลิก 7 ล้านบาท จะมีกำไรปกติ 1,002 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ที่ 1,142 ล้านบาท เป็นกำไรที่ลดลง Y-Y เพราะค่าเงินบาทแข็งค่าราว 7% Y-Y ส่วนสาเหตุที่กำไรฟื้นตัวแรง Q-Q มาจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลง และราคาปลาหูน้ำที่กลับมาสูงขึ้น และมีการใช้สต็อกปลาราคาสูงไปพอสมควรแล้ว รวมถึงธุรกิจส่งออกที่กลับมาฟื้นตัวดีขึ้น โดยรวมมีรายได้ในไตรมาสนี้ +15% Q-Q และ -2% Y-Y ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวดีมาอยู่ที่ 13.8% จาก 11.3% ใน 1Q18 แต่ยังอ่อนตัวลงจาก 14.2% ใน 2Q17 ในขณะที่ควบคุมสัดส่วนค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น โดยมีสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ (ไม่รวมตั้งสำรองค่าใช้จ่ายก้อนใหญ่) ลดลงมาอยู่ที่ 10.4% จาก 11.2% ใน 1Q18 แต่ยังคงสูงกว่าปีก่อนที่ 9.5% ใน 2Q17 ส่วนหนึ่งมาจากค่าใช้จ่ายทางกฎหมาย

**ประชุมวานนี้ โทนบวก น่าจะเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วง 2H18**

จากประชมนักวิเคราะห์วานนี้ โทนค่อนข้างบวก ผู้บริหารได้มุ่งเน้นสร้างความสามารถทำกำไรให้สูงขึ้นโดยยังคงตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นในปีนี้อยู่ที่ 14%-15% ในขณะที่ 1H18 ทำได้ 12.6% นั้นหมายถึงอาจได้เห็นการฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 2H18 ต้องอยู่ที่ราว 15.6% - 17.7% เพื่อบรรลุเป้าหมายทั้งปี พร้อมกับเน้นควบคุมค่าใช้จ่ายต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าหมายสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ทั้งปีที่ 10.5% (1H18 ทำได้ 10.8%) ในขณะที่ไม่ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ให้ Aggressive นัก เพราะต้องเผชิญกับการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่รุนแรง และค่าเงินบาทผันผวน สำหรับความกังวลของเราที่มีต่อราคาปลาหูน้ำเดือน ก.ค. ที่ปรับลงแรงมาอยู่ที่ US\$1,300 ต่อตัน (-18.8% M-M, -33.3% Y-Y) ผู้บริหารได้ชี้แจงว่าเป็นเหตุการณ์ระยะสั้นและมองเป็นจุดต่ำสุดแล้ว น่าจะได้เห็นการฟื้นตัวของราคาปลาหูน้ำในระยะถัดไป โดยเฉพาะช่วง FAD Ban (ก.ค. - ต.ค.) ก่อนจะอ่อนตัวลงในช่วงปลายปีตามฤดูกาล ซึ่งหากเป็นจริง จะเป็นบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท เพราะได้สต็อกปลาไว้มากพอควร

(มีต่อหน้า 2)

**คาดการณ์กำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2019**

บริษัทมีกำไรสุทธิ 1H18 (ไม่รวมตั้งสำรอง) เท่ากับ 2,238 ล้านบาท (-21% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 47% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรน่าจะฟื้นตัวต่อเนื่องใน 3Q18 เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ และจะอ่อนตัวลงใน 4Q18 ตามฤดูกาล เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 4,790 ล้านบาท (-20.5% Y-Y) และคาดการณ์กำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2019 ราว 14.6% Y-Y เป็น 5,488 ล้านบาท ทั้งนี้เราคาดว่าจะได้เห็นความชัดเจนต่อดีล Red Lobster ตั้งแต่ปลายปี 2019 เป็นต้นไป ว่าบริษัทต้องการจะเข้าถือหุ้น Red Lobster เพิ่มจนมีอำนาจการบริหารอย่างเต็มที่หรือไม่ จากปัจจุบันที่ถือหุ้นสามัญอยู่ 25% และถือหุ้นบริมสิทธิอยู่ 24% (กรณีแปลงเป็นหุ้นสามัญ) ซึ่งหากบริษัทตัดสินใจเข้าซื้อและถือเพิ่มเป็น 100% น่าจะทำให้บริษัทสามารถบรรลุเป้าหมายรายได้ระยะยาวที่ US\$8,000 ล้าน ภายในปี 2020 อย่างไรก็ตาม ประเด็นหลักต่อการตัดสินใจจะอยู่ที่พัฒนาการของผลประกอบการ Red Lobster เป็นสำคัญเพราะปัจจุบันยังเผชิญผลขาดทุนอยู่ ซึ่งหากไม่ดีขึ้น เราเชื่อว่าบริษัทอาจตัดสินใจไม่เพิ่มสัดส่วนการถือหุ้น Red Lobster ก็เป็นไปได้

ความเสี่ยง – ราคาวัตถุดิบผันผวน, ค่าเงินบาทแข็งค่า, เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า, อุปสรรคกีดกันทางการค้าจากต่างประเทศ, การแข่งขันรุนแรงมากขึ้น

**2Q18 Earnings Results**

(Bt=mn)	2Q18	1Q18	%Q-Q	2Q17	%Y-Y
Sales revenue	34,137	29,703	14.9	34,818	-2.0
Costs	29,428	26,343	11.7	29,863	-1.5
Gross profit	4,709	3,360	40.1	4,954	-4.9
SG&A costs	4,994	3,335	49.7	3,318	50.5
Interest charge	500	505	-1.0	563	-11.2
Norm profit	1,002	139	620.9	1,461	-31.4
Net profit	10	869	-88.5	1,421	-99.3
EPS (Bt/share)	0.002	0.182	-88.5	0.298	-99.3
Gross margin %	13.8	11.3	2.5	14.2	-0.4
SG&A as % of Sales	14.6	11.2	3.4	9.5	5.1
Net margin %	0.0	2.9	-2.9	4.1	-4.1

Source: Company Data

**ส่วนแบ่งผลประโยชน์ประกอบการของ Red Lobster ที่มีต่อ TU**

THB mn	2Q18	1Q18	4Q17	3Q17	2Q17
Share of profit	-128	137	-317	-33	-49
Other income	259	235	248	247	259
Finance costs	-129	-128	-131	-134	-136
Income tax	93	22	38	300	160
Net income	96	266	-162	380	235
EPS (THB/share)	0.02	0.06	-0.03	0.08	0.05

Source: TU's Presentation

Note: รายได้อื่นคือ เงินปันผลรับจากการถือหุ้นบริมสิทธิมูลค่า US\$345 ล้าน ได้รับปันผลในอัตรา 8% ต่อปี

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	125,183	134,375	136,535	131,507	138,082
Cost of sales	105,682	114,448	118,395	114,148	118,750
Gross profit	19,501	19,927	18,141	17,359	19,331
SG&A	12,716	13,122	13,429	13,414	14,084
Operating profit	7,424	7,516	5,840	4,997	6,352
Other income	421	711	1,129	1,052	1,105
EBIT	7,424	7,516	5,840	4,997	6,352
EBITDA	10,108	10,499	8,601	7,933	9,463
Interest charge	1,592	1,440	2,141	2,032	2,087
Tax on income	1,332	583	-99	317	421
Earnings after tax	4,500	5,494	3,798	2,648	3,844
Minority interest	-616	-606	-471	-395	-414
Normalized earnings	5,463	5,380	4,562	4,290	5,488
Extraordinary items	-161	-126	1,458	500	0
Net profit	5,302	5,254	6,021	4,790	5,488

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	5,302	5,254	6,021	4,790	5,488
Deprec. & amortization	2,684	2,983	2,761	2,936	3,111
Change in working capital	2,946	-1,716	-1,606	-1,757	-1,196
Other adjustments	-676	-162	-871	536	1,059
Cash flow from operations	10,257	6,360	6,304	6,504	8,462
Capital expenditure	-2,705	-3,191	-4,742	-3,500	-3,500
Others	2,063	-30,821	-1,603	2,238	-2,111
Cash flow from investing	-641	-34,012	-6,345	-1,262	-5,611
Free cash flow	9,615	-27,652	-41	5,242	2,851
Net borrowings	-8,783	27,062	4,888	-1,466	134
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-2,561	-2,966	-3,328	-2,634	-3,019
Others	2,421	1,716	-1,680	-639	493
Cash flow from financing	-8,923	25,812	-120	-4,740	-2,391
Net change in cash	693	-1,840	-161	502	460

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	2,816	976	878	1,316	1,776
Accounts receivable	15,776	16,412	16,344	15,774	16,562
Inventory	35,180	39,626	43,360	40,655	41,969
Other current assets	3,083	3,064	2,164	3,025	2,762
Total current assets	56,855	60,079	62,747	60,770	63,069
Investments	2,134	26,147	23,160	26,147	26,147
Plant, property & equipment	23,072	23,281	25,261	25,826	26,215
Other assets	29,416	32,859	35,100	30,510	31,759
Total assets	111,477	142,365	146,268	143,252	147,190
Short-term loans	19,377	36,906	15,246	16,359	16,302
Accounts payable	12,262	17,429	19,823	15,637	16,267
Current maturities	3,662	3,424	1,340	1,340	1,340
Other current liabilities	3,266	1,483	249	263	276
Total current liabilities	38,567	59,242	36,657	33,599	34,185
Long-term debt	16,140	25,589	50,881	47,801	47,992
Other non-current liab.	8,145	10,099	10,502	9,863	10,356
Total non-current liab.	24,285	35,688	61,383	57,664	58,348
Total liabilities	62,851	94,930	98,040	91,263	92,533
Registered capital	1,493	1,493	1,493	1,493	1,493
Paid up capital	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193
Share premium	19,948	19,948	19,948	19,948	19,948
Legal reserve	149	149	149	149	149
Retained earnings	24,497	21,952	23,169	26,754	29,224
Minority Interests	2,838	4,193	3,768	3,945	4,142
Shareholders' equity	48,626	47,436	48,227	51,990	54,657

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	3.1	7.3	1.6	-3.7	5.0
EBITDA	-2.7	3.9	-18.1	-7.8	19.3
Net profit	4.1	-0.9	14.6	-20.4	14.6
Normalized earnings	4.8	-1.5	-15.2	-6.0	27.9
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	15.6	14.8	13.3	13.2	14.0
EBITDA margin	8.1	7.8	6.3	6.0	6.9
EBIT margin	5.9	5.6	4.3	3.8	4.6
Normalized profit margin	4.4	4.0	3.3	3.3	4.0
Net profit margin	4.2	3.9	4.4	3.6	4.0
Normalized ROA	4.9	3.8	3.1	3.0	3.7
Normalized ROE	11.9	12.4	10.3	8.9	10.9
Normalized ROCE	10.2	9.0	5.3	4.6	5.6
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.4	2.2	2.2	1.9	1.8
Net D/E	1.3	2.2	2.2	1.9	1.8
Net debt/EBITDA	5.9	8.9	11.3	11.3	9.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.11	1.10	1.26	1.00	1.15
Normalized EPS	1.14	1.13	0.96	0.90	1.15
EBITDA	2.12	2.20	1.80	1.66	1.98
Book value	9.52	8.99	9.25	9.99	10.51
Dividend	0.63	0.63	0.66	0.55	0.63
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	16.3	16.4	14.3	18.0	15.7
Norm P/E	15.8	16.1	18.9	20.1	15.7
P/BV	1.9	2.0	2.0	1.8	1.7
EV/EBITDA	14.5	17.2	21.3	22.2	18.7
Dividend yield (%)	3.5	3.5	3.6	3.0	3.5

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

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

**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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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)