

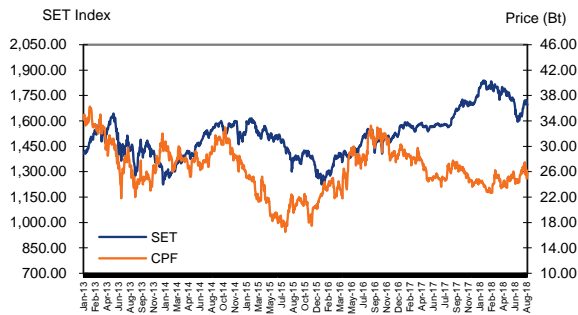
<b>Current</b>	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
<b>HOLD</b>	BUY	25.75	28.00	+8.7%	Declared	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	14,748	5,897	6,444	9,465
Net profit	14,703	15,259	14,206	15,465
Normalized EPS (Bt)	1.90	0.68	0.75	1.10
EPS (Bt)	1.90	1.77	1.65	1.80
% growth	33.0	-6.7	-6.9	8.9
Dividend (Bt)	0.95	0.75	0.75	0.81
BV/share (Bt)	17.27	19.51	20.41	21.40
EV/EBITDA (x)	12.9	21.3	18.7	16.3
Normalized PER (x)	13.5	37.6	34.4	23.4
PER (x)	13.6	14.5	15.6	14.3
PBV (x)	1.5	1.3	1.3	1.2
Dividend yield (%)	3.7	2.9	2.9	3.1
ROE (%)	11.0	3.5	3.7	5.1
YE No. of shares (million)	7,743	8,611	8,611	8,611
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Food & Beverage
Close (14/08/2018)	25.75
SET Index	1,695.35
Foreign limit/actual (%)	40.00/27.38
Paid up shares (million)	8,611.24
Free float (%)	45.52
Market cap (Bt m)	221,739.49
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	866.93
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	27.50, 22.50, 24.73

Source: Setsmarts



Source: SET

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



### ราคาเนื้อสัตว์ยังขึ้นต่อ แต่มีเพิ่ม 2 ประเด็นลบให้ติดตาม

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ ผู้บริหารยังเชื่อมั่นต่อการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานหลักในช่วง 2H18 เพราะราคาหมูในเวียดนามยังสูงขึ้นต่อเนื่อง ทำจุดสูงสุดในรอบ 2 ปีแล้ว และราคาหมู ไก่ กุ้งในไทยก็ปรับตัวดีขึ้นไปในทิศทางเดียวกัน คาดธุรกิจหมูและกุ้งของไทยจะพลิกเป็นกำไรได้อีกครั้งใน 3Q18 ส่วนธุรกิจไก่น่าจะขาดทุนน้อยลงหรือมีลุ้นคุ้มทุนได้ ส่วนแนวโน้มต้นทุนวัตถุดิบทรงตัวถึงอ่อนตัวลงในช่วง 2H18 เราคาดว่ากำไรสุทธิปีที่ 1.42 หมื่นล้านบาท (-6.9% Y-Y) คาดกำไรปกติจะโตต่อเนื่องใน 3Q18 แต่ในส่วนกำไรสุทธิมองผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้วใน 2Q18 น่าจะไม่มีกำไรขายเงินลงทุนมากเหมือนไตรมาสก่อนอีก และจะรับรู้มูลค่าความเสียหายจากการทำลายหมูในรัสเซียบางส่วนใน 3Q18 ทั้งนี้ประมาณการของเราดูมี Downside จาก 2 ประเด็นลบคือ โรคอหิวาต์ในหมูในรัสเซียและจีน ซึ่งต้องติดตามสถานการณ์ต่อไป และวิกฤติการณ์ในตุรกีที่ค่าเงินอ่อนค่าแรงมาก และอัตราดอกเบี้ยปรับขึ้นสูงมาก อาจกระทบให้ธุรกิจไก่ตุรกีพลิกกลับมาขาดทุนอีกครั้งใน 2H18 เรายังคงราคาเป้าหมายปีที่ 28 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) ราคาหุ้นปรับขึ้นจากที่เราแนะนำซื้อในรายงานฉบับก่อน (9 ก.ค. 18) จนมี Upside แคบลงเหลือ 8.7% จึงปรับลดคำแนะนำเป็นถือ ผลประกอบการ 2Q18 ฟื้นตัวดี ตามการฟื้นตัวของราคาหมูเวียดนาม ไก่ ไรสุทธิ 2Q18 เท่ากับ 5,893 ล้านบาท (+93% Q-Q, +45% Y-Y) หากไม่รวมกำไรขายเงินลงทุน 2,714 ล้านบาท (สุทธิภาษี), กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าสุทธิทรัพย์สิน 1,417 ล้านบาท, ขาดทุนต่อค่าความนิยม 515 ล้านบาท และขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 111 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 2,388 ล้านบาท (+28% Y-Y) พลิกจากที่ขาดทุนในไตรมาสก่อน มาจากราคาหมูในเวียดนามที่ฟื้นตัวเหนือระดับต้นทุนการเลี้ยงอีกครั้ง โดยราคาหมูเฉลี่ย 2Q18 เท่ากับ 42,407 ต่อตอกก. (+37.3% Q-Q, +85.4% Y-Y) ส่วนธุรกิจในประเทศยังไม่สดใส เพราะราคาหมู ไก่ และกุ้ง ยังอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำกว่าต้นทุนการเลี้ยง ภาพรวมไตรมาสนี้มีรายได้เติบโต 13.1% Q-Q, +8.2% Y-Y ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นปรับขึ้นมาอยู่ที่ 12.2% จาก 9.4% ใน 1Q18 และ 11.7% ใน 2Q17 ส่วนค่าใช้จ่ายยังทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อนและปีก่อนที่ระดับ 9.7% และรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก CPALL ลดลงราว 12.4% Q-Q แต่ยังโต 4.4% Y-Y

**ราคาเนื้อสัตว์ดูดีขึ้นใน 3Q18 แต่เจอเรื่องรัสเซียและตุรกีเข้ามากระทบ**

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โทนครองข้างบวก และมีเรื่องน่ากังวลเกิดขึ้น สิ่งที่น่ากังวลคือ แนวโน้มการฟื้นตัวของกำไรปกติในช่วง 2H18 ตามการฟื้นตัวของราคาหมูในเวียดนาม ล่าสุดทำจุดสูงสุดในรอบ 2 ปี ทะลุระดับ 50,000 ต่อตอกก. +18% Q-Q, ราคาหมูในไทยปรับขึ้นมาอยู่ที่ 63.5 บาท/กก. +6.7% M-M และราคาไก่ในไทยอยู่ที่ 34.5 บาท/กก. +9.5% M-M ในขณะที่ราคาวัตถุดิบก่อนไปในทางทรงตัว กอปรกับค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่า แต่สิ่งที่น่ากังวลมี 2 เรื่องคือ 1) เกิดโรคอหิวาต์ในหมู (AFS) ในรัสเซียและจีนบางมณฑล ล่าสุดในเดือน ก.ค. มีการทำลายหมูในรัสเซียไป 20% ของหมูของ CPF ในรัสเซีย ทำให้ CPF จะรับรู้มูลค่าความเสียหายราว 355 ล้านบาทใน 3Q18 แม้จะมีประกันภัยครอบคลุม แต่ทำให้เสียโอกาสทางธุรกิจ และยังคงติดตามสถานการณ์ว่าจะลุกลามหรือไม่ ทั้งนี้ธุรกิจรัสเซียคิดเป็นสัดส่วนราว 3% ของรายได้รวม และ 2) วิกฤติการณ์ในตุรกี ซึ่งเจอข่าวลบทั้ง 2 เรื่องคือ ค่าเงิน Lira ของตุรกีเมื่อเทียบกับ USD อ่อนค่าลงรุนแรงราว 38% YTD กระทบต่อ Translation Effect แม้บริษัทจะพยายามหาวิธี Natural Hedge ด้วยการเพิ่มรายได้ส่งออกเพื่อรับรายได้เป็น USD แต่ปัจจุบันธุรกิจ ในตุรกีก็ยังพึ่งพิงการขายในประเทศเป็นหลักด้วยสัดส่วนราว 90% - 95% และอัตราดอกเบี้ยในตุรกีปรับขึ้นแรงมากจากก่อนหน้าที่ว่า 20% ล่าสุดขึ้นเป็น 32% - 35% จะกระทบต่อหนี้สกุล Lira ที่บริษัทมีอยู่ราว US\$9 ล้าน ทำให้เรากังวลว่าผลประกอบการในช่วง 2H18 ของตุรกีจะพลิกกลับมาขาดทุน จากที่มีกำไร 50 ล้านบาทใน 1H18

(มีต่อหน้า 2)

### คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

บริษัทมีกำไรสุทธิ 1H18 เท่ากับ 8,942 ล้านบาท (+11.5% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 63% ของประมาณการทั้งปี ส่วนกำไรปกติ 1H18 ลดลง 46% Y-Y และคิดเป็นสัดส่วนราว 40% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรปกติจะดีขึ้นต่อเนื่องและอาจทำจุดสูงสุดของปีใน 3Q18 เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ และราคาเนื้อสัตว์โดยภาพรวมปรับตัวดีขึ้น จึงคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวของทั้งรายได้ และอัตรากำไรได้ดีต่อเนื่องในช่วง 2H18 แต่ในส่วนของกำไรสุทธิน่าจะผ่านจุดสูงสุดของปีแล้วใน 2Q18 คาดไม่มีกำไรขายเงินลงทุนมากเหมือนไตรมาสก่อนอีก รวมถึงจะรับรู้ความเสียหายจากการทำลายหมีบางส่วนในรัสเซีย ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 14,206 ล้านบาท (-6.9% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายที่ 28 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า)

*ความเสี่ยง – ธุรกิจกุ้งฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ธุรกิจต่างประเทศฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ราคาเนื้อสัตว์ตกต่ำ, ปัญหา Oversupply ธุรกิจเลี้ยงสัตว์, ความผันผวนของค่าเงิน*

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	421,355	464,465	501,507	541,628	584,958
Cost of sales	363,287	391,822	441,422	476,633	510,669
Gross profit	58,068	72,643	60,086	64,995	74,290
SG&A	46,889	45,473	51,788	53,080	58,496
Operating profit	11,179	27,170	8,298	11,916	15,794
Other income	3,482	2,401	2,324	2,708	2,925
EBIT	14,660	29,571	10,622	14,624	18,719
EBITDA	26,167	42,819	26,504	31,256	36,101
Interest charge	9,614	10,601	11,743	11,512	11,036
Tax on income	3,654	7,212	251	2,559	4,050
Earnings after tax	1,393	11,758	-1,372	553	3,632
Minority interest	-5,315	-5,983	-2,639	-3,791	-4,095
Normalized earnings	3,039	14,748	5,897	6,444	9,465
Extraordinary items	8,019	-46	9,362	7,762	6,000
Net profit	11,059	14,703	15,259	14,206	15,465

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	11,059	14,703	15,259	14,206	15,465
Deprec. & amortization	11,507	13,249	15,882	16,632	17,382
Change in working capital	-3,791	-3,503	-5,819	-19,158	-403
Other adjustments	-3,007	-6,378	-19,772	-16,366	-14,774
Cash flow from operations	15,768	18,071	5,550	-4,686	17,670
Capital expenditure	-43,548	-31,360	-29,859	-15,000	-15,000
Others	-11,256	-5,965	8,240	9,624	4,267
Cash flow from investing	-54,804	-37,326	-21,619	-5,376	-10,733
Free cash flow	-39,036	-19,255	-16,069	-10,062	6,937
Net borrowings	42,420	5,590	-7,950	11,339	-3,406
Equity capital raised	-50	4	12,464	0	0
Dividends paid	-5,271	-5,839	-7,818	-6,464	-6,959
Others	21,630	56,484	-19,966	3,027	3,164
Cash flow from financing	58,729	56,238	-23,271	7,903	-7,202
Net change in cash	19,692	36,983	-39,340	-2,159	-265

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	36,461	34,100	22,972	20,813	20,547
Accounts receivable	26,156	30,679	36,134	43,627	47,117
Inventory	52,112	54,991	55,118	65,292	62,959
Other current assets	45,265	46,599	50,224	52,613	56,513
Total current assets	159,993	166,369	164,447	182,345	187,136
Investments	75,303	87,658	98,664	107,330	116,105
Plant, property & equipment	150,978	177,549	190,789	189,157	186,776
Other assets	107,988	150,603	139,596	137,672	139,405
Total assets	494,263	582,179	593,497	616,504	629,422
Short-term loans	106,750	111,952	104,023	115,362	111,956
Accounts payable	28,022	31,562	34,837	37,869	40,574
Current maturities	30,724	23,480	25,251	25,832	25,351
Other current liabilities	20,795	23,504	26,507	24,373	26,323
Total current liabilities	186,291	190,499	190,618	203,437	204,204
Long-term debt	120,299	177,295	159,018	157,018	158,930
Other non-current liab.	13,948	20,679	17,218	21,665	23,398
Total non-current liab.	134,247	197,974	176,237	178,684	182,328
Total liabilities	320,538	388,473	366,855	382,120	386,532
Registered capital	7,743	7,743	9,292	9,292	9,292
Paid up capital	7,743	7,743	8,611	8,611	8,611
Share premium	43,925	43,929	57,299	57,299	57,299
Legal reserve	821	821	929	929	929
Retained earnings	63,876	81,205	86,176	93,918	102,424
Minority Interests	57,360	60,009	58,627	58,627	58,627
Shareholders' equity	173,725	6	2	4	0

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-1.1	10.2	8.0	8.0	8.0
EBITDA	-1.7	63.6	-38.1	17.9	15.5
Net profit	4.7	33.0	3.8	-6.9	8.9
Normalized earnings	-55.6	385.3	-60.0	9.3	46.9
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	13.8	15.6	12.0	12.0	12.7
EBITDA margin	6.2	9.2	5.3	5.8	6.2
EBIT margin	3.5	6.4	2.1	2.7	3.2
Normalized profit margin	0.7	3.2	1.2	1.2	1.6
Net profit margin	2.6	3.2	3.0	2.6	2.6
Normalized ROA	0.6	2.5	1.0	1.0	1.5
Normalized ROE	2.6	11.0	3.5	3.7	5.1
Normalized ROCE	4.8	7.5	2.6	3.5	4.4
<b>Risk (x)</b>					
D/E	2.8	2.9	2.2	2.2	2.1
Net D/E	2.4	2.6	2.0	2.0	2.0
Net debt/EBITDA	10.9	8.3	13.0	11.6	10.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.43	1.90	1.77	1.65	1.80
Normalized EPS	0.39	1.90	0.68	0.75	1.10
EBITDA	3.38	5.53	3.08	3.63	4.19
Book value	15.03	17.27	19.51	20.41	21.40
Dividend	0.75	0.95	0.75	0.75	0.81
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	18.0	13.6	14.5	15.6	14.3
Norm P/E	65.6	13.5	37.6	34.4	23.4
P/BV	1.7	1.5	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	18.5	12.9	21.3	18.7	16.3
Dividend yield (%)	2.9	3.7	2.9	2.9	3.1

Source: Company data, FSS research

### บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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