FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

21 สิงหาคม 2561

Company Note

TVO (TVO TB)

บมจ. น้ำมันพืชไทย

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	31	35	+ 13.0%	Declared	4

Consolidated earnings

BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	2,738	1,339	2,044	2,014
Net profit	2,755	1,327	2,044	2,014
Normalized EPS (Bt)	3.39	1.66	2.53	2.49
EPS (Bt)	3.41	1.64	2.53	2.49
% growth	44.8	-51.8	54.1	-1.5
Dividend (Bt)	2.90	1.43	2.15	2.15
BV/share (Bt)	10.56	10.13	10.50	10.84
EV/EBITDA (x)	7.5	14.4	9.1	9.1
Normalized PER (x)	9.2	18.7	12.3	12.4
PER (x)	9.1	18.9	12.3	12.4
PBV (x)	2.9	3.1	3.0	2.9
Dividend yield (%)	9.3	4.6	6.9	7.0
ROE (%)	32.0	16.4	24.1	23.0
YE No. of shares (million)	809	809	809	809
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Food & Beverage
Close (20/08/2018)	31.00
SET Index	1,701.42
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.28
Paid up shares (million)	808.61
Free float (%)	62.51
Market cap (Bt m)	25,066.91
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	83.16
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	37.25, 26.00, 32.16

Source: Setsmarts

Source: SET

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

Finansia Syrus Securities
@fnsyrus

ราคาถั่วเหลืองไม่สดใส แต่ปันผลดีปีละ 7%

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โทนกลางๆ ระยะสั้นแนวโน้มราคาถั่วเหลืองอาจอ่อนตัวลงได้อีกจนถึงเดือน ต.ค. จากช่วง Harvest Pressure โดยมองกรอบล่างไม่ต่ำกว่า US$7.8 ต่อบุชเชล (ต้นทุนชาวไร่) และเมื่อผ่านช่วงเก็บเกี่ยวของสหรัฐฯในเดือน ก.ย. – ต.ค. คาดเห็นราคาถั่วเหลืองกลับมาปรับขึ้นโดยมองกรอบบนไว้ที่ US$9.4 - US$9.8 ต่อบุชเชล ทั้งนี้ Upside ของราคาถั่วเหลืองในแง่พื้นฐานดูค่อนข้างจำกัดเพราะคาดการณ์ภาวะถั่วเหลืองโลกปีหน้าจะกลับมาเกินดุลอีกครั้ง จากผลผลิตที่จะสูงขึ้นทั้งสหรัฐ และอาร์เจนติน่า ในขณะที่ Trade War อาจจะสร้างความผันผวนให้ราคาถั่วเหลืองต่อไป แต่มีข่าวบวกคือ จีนเริ่มส่งสัญญาณต้องการซื้อน้ำมันถั่วเหลืองและกากถั่วเหลืองจากประเทศในเอเชีย ภายหลังโรงสกัดหลายแห่งเริ่มประสบผลขาดทุน เพราะต้องหันไปนำเข้าถั่วเหลืองจากบราซิลซึ่งมีราคาสูงขึ้น ถ้าเป็นจริง TVO อาจได้รับอานิสงส์บวกไปด้วย เพราะเป็นโรงสกัดที่ใหญ่สุดในอาเซียน ส่วนแนวโน้มกำไร 3Q18 อาจชะลอตัว เพราะจากเหตุน้ำท่วมหลายพื้นที่ กระทบต่อภาวะการเลี้ยงสัตว์ และคาดกำไรจะกลับมาดีขึ้นอีกครั้งใน 4Q18 หลังรับรู้ต้นทุนถั่วเหลืองล็อตใหม่ที่ถูกลงจากสหรัฐฯ แต่เราปรับลดกำไรสุทธิปีนี้ลง 7.8% สะท้อนกำไร 3Q18 เป็นกำไรเติบโต 54% Y-Y และคาดกำไรสุทธิปี 2019 อาจทรงตัว โดยความผันผวนอยู่ที่ราคาถั่วเหลืองเป็นหลัก และปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้ลงเป็น 35 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า) ยังมี Upside 13% และคาด Dividend Yield ปีนี้ราว 7% แนะนำซื้อ

คาดผลผลิตถั่วเหลืองโลกปีหน้าสูงขึ้น เข้าสู่ภาวะเกินดุลอีกครั้ง

แนวโน้มราคาถั่วเหลืองในระยะสั้น ไม่เกินเดือน ต.ค. อาจเห็นราคาถั่วเหลือง CBOT ปรับลงได้อีก เพราะเป็นช่วงเก็บเกี่ยวของสหรัฐฯ ซึ่งรายงานล่าสุดวันที่ 10 ส.ค. ของ USDA คาดการณ์ว่าปริมาณผลผลิตของสหรัฐฯในงวดปี 2018/19 จะสูงขึ้นเป็น 124.8 ล้านตัน ปรับขึ้นจากเดือนก่อนที่คาดไว้ 117.3 ล้านตัน และเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 5.3 ล้านตัน หรือราว 4.4% ซึ่งข่าวนี้ถือเป็นลบต่อราคาถั่วเหลือง โดยมองกรอบล่างราคาถั่วเหลืองไม่ต่ำกว่า US$7.8 ต่อบุชเชล เพราะเป็นต้นทุนของชาวไร่ และคาดราคาถั่วเหลืองจะกลับมาสูงขึ้นเมื่อผ่านพ้นช่วง Harvest ในเดือน ก.ย. - ต.ค. ของสหรัฐฯ โดยมองกรอบบนของราคาถั่วเหลืองที่ US$9.4 - US$9.8 ต่อบุชเชล ทั้งนี้การจะให้ราคาถั่วเหลืองปรับขึ้นเหนือระดับ US$10 ต่อบุชเชลอีกครั้ง อาจจะค่อนข้างยาก เพราะเมื่อพิจารณาถึงแนวโน้มผลผลิตถั่วเหลืองโลกปีหน้ามีการคาดการณ์ไว้ค่อนข้างสูง ทั้งนี้ USDA ยังคาดผลผลิตของบราซิลไว้ที่ 120.5 ล้านตันเพิ่มขึ้นจากปีก่อนราว 1 ล้านตัน และคาดผลผลิตอาร์เจนติน่าจะกลับมาสูงขึ้นเป็น 57 ล้านตัน เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 20 ล้านตัน ภายใต้สมมติฐานสภาพอากาศที่ดีเอื้อต่อการเพาะปลูก และคาดการณ์ผลผลิตถั่วเหลืองโลกปีหน้าไว้ที่ 367.1 ล้านตัน (+9% Y-Y) และคาดความต้องการใช้ไว้ที่ 353.6 ล้านตัน (+4.8% Y-Y) ทำให้ถั่วเหลืองโลกเข้าสู่ภาวะเกินดุลอีกครั้ง หลังจากขาดดุลเล็กน้อยในปีก่อน จึงคาดมีสต็อกสูงขึ้นเป็น 105.9 ล้านตัน เพิ่มขึ้นถึง 10 ล้านตัน

ความเสี่ยง – ราคาถั่วเหลืองผันผวน, การแข่งขันกับกากถั่วเหลืองนำเข้าสูงขึ้น, ราคาน้ำมันปาล์มปรับลดลง, ค่าเงินบาทอ่อนค่า และภาวะการเลี้ยงสัตว์ลดลง

(มีต่อหน้า 2)

หาก Trade War ยังยืดเยื้อ อาจดีต่อ TVO ในปีหน้า

นับตั้งแต่มีเรื่อง Trade War ระหว่างสหรัฐฯและจีน ทำให้ราคาถั่วเหลืองตลาด CBOT อ่อนตัวลงตั้งแต่ช่วงกลางเดือน พ.ค. จนถึงปัจจุบัน จากราคาเฉลี่ยเดือน พ.ค. อยู่ที่ราว US$10.5 ต่อบุชเชล ปรับลงต่อเนื่องจนล่าสุดเดือน ส.ค. ราคาเฉลี่ย อยู่ที่ US$8.9 ต่อบุชเชล สวนทางกับราคาถั่วเหลืองที่บราซิลยังปรับขึ้นและอยู่ในระดับที่สูง เพราะความต้องการถั่วเหลืองจากบราซิลมีมากขึ้น โดยเฉพาะจากจีน ภายหลังที่จีนปรับขึ้นอัตราภาษีนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯเป็นอัตราสูงถึง 25% ทำให้โรงสกัดในจีนเผชิญกับความยากลำบากมากขึ้น แม้ยังสามารถนำเข้าถั่วเหลืองจากบราซิลทดแทนได้ (ส่วนของอาร์เจนติน่า แทบไม่มีผลผลิตแล้ว เพราะเจอทั้งปัญหาภัยแล้งช่วงปลูก และมาเจอปัญหาน้ำท่วมซ้ำเติมช่วงเก็บเกี่ยว ทำให้ผลผลิตของอาร์เจนติน่าในปีนี้หายไปถึง 18 ล้านตัน หรือลดลงราว 33% Y-Y) แต่ด้วยราคาถั่วเหลืองที่แพงกว่า ทำให้ต้นทุนของโรงสกัดสูงขึ้นมาก ทั้งนี้จีนเริ่มส่งสัญญาณต้องการนำเข้ากากถั่วเหลืองและน้ำมันถั่วเหลืองจากประเทศอื่นในภูมิภาคเอเชียแล้ว (กรณีจีนหยุดการทำงานของโรงสกัด ผลผลิตจะหายไปทั้งน้ำมันถั่วเหลืองและกากถั่วเหลือง) ซึ่งอาจทำให้ TVO ได้รับอานิสงส์ด้วย เพราะถือเป็นโรงสกัดที่ใหญ่ที่สุดในอาเซียน

กำไร 2Q18 เติบโตได้ดี

บริษัทมีกำไรสุทธิ 2Q18 เท่ากับ 582 ล้านบาท (+4.3% Q-Q, +180% Y-Y) หากไม่รวม FX Gain 35 ล้านบาท และการกลับรายการ Inventory Loss 5 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 542 ล้านบาท (+6% Q-Q, +196% Y-Y) แม้รายได้จะลดลงทั้ง Q-Q และ Y-Y ส่วนหนึ่งจากกากถั่วเหลืองนำเข้าที่สูงขึ้น ซึ่งเป็นผลจากการเลื่อนนำเข้ามาจากไตรมาสก่อน และราคาน้ำมันถั่วเหลืองปรับลดลง จากการแข่งขันที่สูงขึ้น แต่ได้รับการชดเชยด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ 15.8% จาก 14.4% ใน 1Q18 และ 8% ใน 2Q17 รวมถึงควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น แต่อัตราภาษีขยับขึ้นเป็น 19% จากก่อนหน้าที่ระดับ 13% - 14% เพราะครบกำหนดสิทธิพิเศษทางภาษี BOI แล้วเมื่อเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา

แนวโน้มกำไร 3Q18 จะอ่อนตัวลง และกลับมาดีขึ้นใน 4Q18

บริษัทมีกำไรสุทธิ 1H18 เท่ากับ 1,140 ล้านบาท (+142% Y-Y) แนวโน้มกำไรสุทธิอาจจะอ่อนตัวลง Q-Q ใน 3Q18 จากเหตุน้ำท่วมหลายพื้นที่ กระทบต่อภาวะการเลี้ยงสัตว์ และคาดทำให้ปริมาณขายกากถั่วเหลืองอ่อนตัวลง รวมถึงมีการหยุดซ่อมบำรุงโรงงานบางส่วน และคาดกำไรจะกลับมาดีขึ้นอีกครั้งใน 4Q18 ส่วนหนึ่งเป็น High Season ของธุรกิจน้ำมันถั่วเหลืองเพราะเป็นช่วงกินเจ และจะเริ่มรับรู้ต้นทุนถั่วเหลืองล็อตใหม่ที่นำเข้าจากสหรัฐฯ คาดจะเห็นทั้งการฟื้นตัวของรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นอีกครั้ง แต่จากแนวโน้มกำไร 3Q18 ที่จะอ่อนตัวลง เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ลง 7.8% เป็น 2,044 ล้านบาท (+54.1% Y-Y) และเบื้องต้นคาดกำไรสุทธิปี 2019 อาจทำได้ทรงตัวจากปีนี้ ถือเป็นตัวเลขที่ค่อนข้างดี ภายใต้ภาวะที่ตลาดถั่วเหลืองโลกมีความผันผวน และราคาถั่วเหลืองในปีหน้าขึ้นอยู่กับปัญหา Trade War ด้วยส่วนหนึ่ง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	26,302	28,243	24,568	25,060	26,312
Cost of sales	23,169	23,726	21,924	21,426	22,629
Gross profit	3,133	4,518	2,644	3,634	3,68¤
SG&A	1,227	1,334	1,257	1,253	1,316
Operating profit	1,906	3,183	1,386	2,381	2,368
Other income	78	85	208	200	210
EBIT	1,983	3,268	1,594	2,581	2,579
EBITDA	2,326	3,601	1,944	2,941	2,948
Interest charge	5	4	4	4	4
Tax on income	297	465	203	490	515
Earnings after tax	1,681	2,799	1,388	2,087	2,060
Minority interest	-56	-64	-51	-45	-47
Normalized earnings	1,627	2,738	1,339	2,044	2,014
Extraordinary items	276	17	-13	0	0
Net profit	1,903	2,755	1,327	2,044	2,014

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	1,903	2,755	1,327	2,044	2,014
Deprec. & amortization	343	333	350	360	370
Change in working capital	2,451	-819	-1,089	806	-303
Other adjustments	-252	6	17	0	10
Cash flow from operations	4,444	2,274	605	3,210	2,091
Capital expenditure	-154	-633	-537	-201	-200
Others	75	40	-49	2	-4
Cash flow from investing	-79	-593	-586	-199	-204
Free cash flow	4,365	1,681	19	3,011	1,887
Net borrowings	-1,867	5	1,229	-349	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,496	-1,755	-1,682	-1,738	-1,742
Others	-24	28	6	14	6
Cash flow from financing	-3,386	-1,721	-447	-2,073	-1,736
Net change in cash	979	-40	-427	938	151

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	252	296	202	1,009	1,159
Accounts receivable	1,489	1,464	1,399	1,346	1,413
Inventory	5,324	5,785	6,636	5,870	6,200
Other current assets	988	905	548	675	676
Total current assets	8,053	8,450	8,785	8,899	9,448
Investments	68	72	73	73	73
Plant, property & equipment	2,189	2,492	2,680	2,520	2,350
Other assets	101	69	77	75	79
Total assets	10,412	11,083	11,615	11,568	11,951
Short-term loans	0	0	1,202	853	853
Accounts payable	2,181	1,705	1,491	1,468	1,550
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	263	357	244	251	263
Total current liabilities	2,444	2,062	2,937	2,571	2,666
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	77	105	111	125	132
Total non-current liab.	77	105	111	125	132
Total liabilities	2,521	2,167	3,049	2,696	2,798
Registered capital	809	809	809	809	809
Paid up capital	809	809	809	809	809
Share premium	2,475	2,475	2,475	2,475	2,475
Legal reserve	94	94	94	94	94
Retained earnings	4,161	5,164	4,810	5,116	5,388
Minority Interests	351	373	378	377	387
Shareholders' equity	7,890	8,916	8,566	8,872	9,153

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	2.5	7.4	-13.0	2.0	5.0
EBITDA	-2.0	54.8	-46.0	51.3	0.3
Net profit	13.3	44.8	-51.8	54.1	-1.5
Normalized earnings	-7.4	68.3	-51.1	52.6	-1.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	11.9	16.0	10.8	14.5	14.0
EBITDA margin	8.8	12.7	7.9	11.7	11.2
EBIT margin	7.5	11.6	6.5	10.3	9.8
Normalized profit margin	6.2	9.7	5.5	8.2	7.7
Net profit margin	7.2	9.8	5.4	8.2	7.7
Normalized ROA	15.6	24.7	11.5	17.7	16.9
Normalize ROE	21.6	32.0	16.4	24.1	23.0
Normalized ROCE	24.9	36.2	18.4	28.7	27.8
Risk (x)					
D/E	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
Net D/E	0.2	0.1	0.3	0.1	0.1
Net debt/EBITDA	1.0	0.5	1.5	0.6	0.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.35	3.41	1.64	2.53	2.49
Normalized EPS	2.01	3.39	1.66	2.53	2.49
EBITDA	2.88	4.45	2.40	3.64	3.65
Book value	9.32	10.56	10.13	10.50	10.84
Dividend	1.90	2.90	1.43	2.15	2.15
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	13.2	9.1	18.9	12.3	12.4
Norm P/E	15.4	9.2	18.7	12.3	12.4
P/BV	3.3	2.9	3.1	3.0	2.9
EV/EBITDA	11.8	7.5	14.4	9.1	9.1
Dividend yield (%)	6.1	9.3	4.6	6.9	7.0

Source: Company data, FSS research

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเสส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์
(สายงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 9,14,15
ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์
496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา
589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคี่ยนหงวน (สินธร 2)
140/1 อาคารเคี่ยนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น
105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต
1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา อับดุลราฮิม
990 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 12
ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม
เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนาธิเบศร์
576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา
135/99 (ดีกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
จ.ชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1
311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 2
เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3
311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี
197/29, 213/3
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1
308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 2
310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 3
อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

สาขา เชียงราย
353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา แม่สาย
119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา นครราชสีมา
1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร
813/30 ถ.นรสิงห์
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา ภูเก็ต
22/18
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่ 1
200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2
106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปัตย์
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3
200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา ตรัง
59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี

สาขา ปัตตานี
300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)