

CPALL (CPALL TB)

บมจ. ซีพี ออลล์

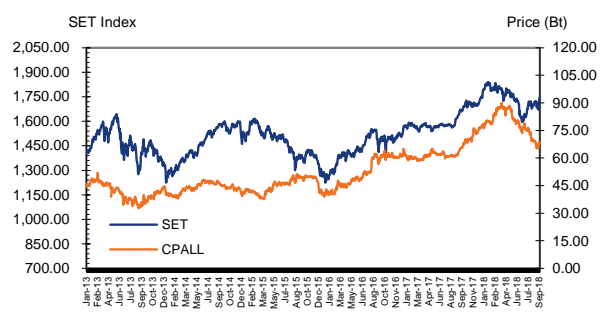
Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	68.50	82.00	+19.7%	Declared	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	16,599	19,908	20,438	23,426
Net profit	16,677	19,908	20,438	23,426
Normalized EPS (Bt)	1.85	2.22	2.27	2.61
EPS (Bt)	1.86	2.22	2.27	2.61
% growth	21.9	19.4	4.8	14.6
Dividend (Bt)	1.00	1.10	1.10	1.25
BV/share (Bt)	6.14	8.39	9.45	10.80
EV/EBITDA (x)	23.9	23.2	20.6	18.5
Normalized PER (x)	37.1	34.9	30.1	26.3
PER (x)	36.9	34.9	30.1	26.3
PBV (x)	11.1	8.2	7.3	6.3
Dividend yield (%)	1.5	1.6	1.6	1.8
ROE (%)	30.1	26.4	24.1	24.1
YE No. of shares (million)	8,986	8,986	8,986	8,986
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Commerce
Close (18/09/2018)	68.50
SET Index	1,744.42
Foreign limit/actual (%)	49.00/33.63
Paid up shares (million)	8,983.10
Free float (%)	56.41
Market cap (Bt m)	615,342.44
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	2,069.03
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	90.00, 64.75, 77.72

Source: Setsmarts



Source: SET

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

 Finansia Syrus Securities

 @fnsyrus

คาดการณ์กำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 4Q18 และโตดีขึ้นในปี 2019

ระยะสั้นแนวโน้มกำไรอาจทำได้เพียงทรงตัว Q-Q ใน 3Q18 จากทั้ง Low Season มีฝนตกเยาะ และผลตอบรับ Stamp Promotion ในปีนี้ไม่สดใสสัก แต่เชื่อว่าน่าจะได้เห็นการปรับกลยุทธ์นำเสนอของพีริเอมมิลล์สดใหม่ในช่วงครึ่งหลังของ Promotion ซึ่งอาจเป็นที่ถูกใจลูกค้าได้มากขึ้น รวมถึงการฟื้นตัวของราคาเนื้อสัตว์น่าจะช่วยหนุนผลประกอบการของ MAKRO และลดทอนผลกระทบจากค่าใช้จ่ายการเปิดสาขาใหม่ในต่างประเทศได้ และคาดการณ์ดอกเบี้ยจ่ายอาจลดลงใน 4Q18 ภายหลังจากเงินที่ได้จากการขายหุ้น MAKRO มาชำระหนี้กู้ 1 หมื่นล้านบาท ที่จะครบกำหนดในเดือน ต.ค. นี้ จึงคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q18 จะกลับมาฟื้นตัวในแง่ Q-Q อีกครั้ง ทั้งนี้เราปรับลดกำไรสุทธิปีนี้ลงเล็กน้อย 2% เป็นการเติบโต 2.7% Y-Y จากเดิมคาดโต 4.8% Y-Y ถือเป็นเติบโตต่ำสุดในรอบ 4 ปี และคาดการณ์กำไรจะกลับมาเติบโตดีขึ้นในปี 2019 รวบรวม 14.6% Y-Y เราปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้เป็น 82 บาท จากเดิม 84 บาท (DCF) ยังมี Upside 19.7% มองราคาหุ้นได้สะท้อนกำไรที่ไม่สดใสในปีนี้เป็นไปแล้ว และ CPALL ถือเป็นหุ้นในกลุ่มค้าปลีกที่ให้ผลตอบแทนที่ดีในช่วงเลือกตั้ง เมื่ออิงการเลือกตั้ง 4 ครั้งหลังสุด ดัชนี SETCOM ให้ผลตอบแทนดีสุดในช่วง 3 เดือนก่อนเลือกตั้งที่ 9.2% และรองมาคือ 5 เดือนหลังเลือกตั้งที่ 8.2% แนะนำซื้อลงทุน

แนวโน้มกำไร 3Q18 น่าจะยังทรงตัว Q-Q

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q18 อาจทรงตัวใกล้เคียง 2Q18 อยู่ที่ระดับ 4.7-4.8 พันล้านบาท ถือเป็นกำไรที่ลดลงจากปีก่อนราว 3% - 5% แม้เราคาด MAKRO จะเริ่มรับรู้ผลบวกจากราคาเนื้อสัตว์ทั้งหมดและไก่ที่ปรับตัวสูงขึ้น โดยราคาหมูเฉลี่ย 3QTD เท่ากับ 64 บาท/กก. +5.3% Q-Q และราคาไก่เฉลี่ย 3QTD เท่ากับ 34.2 บาท/กก. +8.6% Q-Q น่าจะช่วยหนุนให้ SSSG ของ MAKRO ในไตรมาสนี้เป็นบวกได้เล็กน้อย แต่ที่เราขังมองกำไรรวมของ CPALL อาจยังไม่ฟื้นสดใสสัก ส่วนหนึ่งเพราะเป็น Low Season ของธุรกิจ และมีฝนตกค่อนข้างมาก กอปรกับผลงานของ Stamp Promotion ในปีนี้ไม่สดใสสักเท่าไรแล้วที่เป็นตัวการหนุนไม่ได้ สาเหตุหนึ่งเรามองว่ามาจากของพีริเอมมิลล์ที่ไม่จูงใจนัก ในขณะที่ค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นใน 2Q18 ทั้งจากต้นทุนและค่าใช้จ่ายพนักงาน ยังคงมีต่อเนื่องใน 3Q18 แต่ด้วยผลของการปรับขึ้นราคาหมูหรือยังมีอยู่ไปจนถึงกลางเดือน ก.ย. เราคาด SSSG ของ 7-11 ในไตรมาสนี้จะบวกเล็กน้อยราว 2% - 3% และคาดการณ์ความสามารถทำกำไรจะใกล้เคียงไตรมาสก่อนด้วยอัตรากำไรขั้นต้น 21.9% โดยลดลงจาก 22.4% ใน 3Q17 และสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ยังสูงระดับ 20% ใกล้เคียง 3Q17 แต่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 19.7% ใน 2Q18 จากค่าใช้จ่ายทำโปรโมชัน

แนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 4Q18

หากกำไรสุทธิ 3Q18 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 9M18 อยู่ที่ 14,972 ล้านบาท (+4.1% Y-Y) เราคาดหวังผลกำไรจะกลับมาฟื้นตัวเติบโต Q-Q อีกครั้งใน 4Q18 เมื่อดันราคาเนื้อสัตว์ให้ไวราว 5.4 พันล้านบาท ซึ่งเป็นกำไรที่ลดลงจากปีก่อน จากราคาไก่ของ MAKRO ที่ค่อนข้างสูง ในขณะที่ปีนี้ MAKRO จะรับรู้ค่าใช้จ่ายเปิดสาขาใหม่ในต่างประเทศต่อเนื่องใน 4Q18 แต่ที่ยังคาดการณ์กำไรจะเติบโต Q-Q ส่วนหนึ่งมาจากปัจจัยฤดูกาล และเชื่อว่าเมื่อหมดของพีริเอมมิลล์ในรอบแรกของโปรโมชันในเดือน ก.ย. เราคาดว่า CPALL จะปรับกลยุทธ์ด้วยของพีริเอมมิลล์สดใหม่ที่นำจูงใจมากกว่า (ระยะเวลา Stamp Promotion 24 ก.ค. - 23 พ.ย.) และอาจช่วยหนุนให้ผลงานของ Promotion ดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังได้ ซึ่งเหตุการณ์แบบนี้ได้เกิดขึ้นในปีก่อนที่ Stamp Promotion ได้รับการตอบรับที่ดีใน 4Q17 มากกว่า 3Q17 นอกจากนี้ด้วยหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในเดือน ต.ค. นี้ราว 1 หมื่นล้านบาท บริษัทมีแผนที่จะชำระด้วยกระแสเงินสดในกิจการที่มาจากการขายหุ้น MAKRO ในเดือน มี.ค. ที่ผ่านมามีส่วนหนึ่ง และอีกส่วนหนึ่งมาจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งจะทำให้ภาระดอกเบี้ยจ่ายลดลงใน 4Q18

(มีต่อหน้า 2)

คาดการณ์กำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2019

อย่างไรก็ตาม ด้วยการฟื้นตัวใน 3Q18 ที่ช้ากว่าคาด เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ลงเล็กน้อย 2% เป็น 20,438 ล้านบาท เป็นการเติบโต 2.7% Y-Y ต่ำสุดในรอบ 4 ปี และคาดการณ์กำไรสุทธิจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2019 ราว 14.6% เป็น 23,426 ล้านบาท โดยยังมีแผนเปิดสาขาใหม่ไม่น้อยกว่า 700 แห่งต่อปี ซึ่งที่ผ่านมาทำได้มากกว่าเป้าหมายมาโดยตลอด และมีเป้าระยะยาวเพิ่มจำนวนสาขาให้ครบ 13,000 แห่งภายในปี 2021 และเริ่มมีการพูดถึงการประเด็นต่อสัญญากับปตท. ซึ่งเรามองในระยะเวลาอันใกล้นี้ยังไม่มีความเสี่ยงอะไร เพราะสัญญาการเปิดร้าน 7-11 ในปั้มน้ำมันฉบับปัจจุบัน จะครบกำหนดในอีก 5 ปี ข้างหน้า หรือปี 2023 (ระยะเวลาสัญญา 10 ปี) ทั้งนี้เราปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้ลงเล็กน้อยเป็น 82 บาท จากเดิม 84 บาท ยังแนะนำซื้อลงทุน นอกจากนี้ CPALL ถือเป็นหุ้นตัวหนึ่งในกลุ่มค้าปลีกที่ราคาหุ้นมักให้ผลตอบแทนที่ดีในช่วงก่อนและหลังการเลือกตั้ง โดยการเลือกตั้ง 4 ครั้งหลังสุด ดัชนี SETCOM ให้ผลตอบแทนดีสุดในช่วง 3 เดือนก่อนเลือกตั้งด้วยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 9.2% และรองมาคือ 5 เดือนหลังเลือกตั้งด้วยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 8.2%

ความเสี่ยง - ภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ปริมาณฝนมากและนานกว่าปกติ, เปิดสาขาใหม่ต่ำกว่าเป้าหมาย และไปรษณีย์ไม่ประสบความสำเร็จ

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	391,817	434,712	471,069	508,755	544,368
Cost of sales	306,519	339,688	366,002	396,829	423,518
Gross profit	85,299	95,024	105,067	111,926	120,850
SG&A	73,901	83,666	91,902	99,716	106,152
Operating profit	11,397	11,358	13,165	12,210	14,698
Other income	13,871	16,920	18,096	19,333	20,414
EBIT	25,269	28,278	31,261	31,543	35,112
EBITDA	32,626	36,592	40,819	41,851	46,170
Interest charge	8,586	8,442	7,993	7,736	7,635
Tax on income	3,066	3,323	3,487	3,488	4,159
Earnings after tax	13,617	16,512	19,781	20,319	23,318
Minority interest	135	143	111	131	142
Normalized earnings	13,687	16,599	19,908	20,438	23,426
Extraordinary items	-4	77	-1	0	0
Net profit	13,682	16,677	19,908	20,438	23,426

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	13,682	16,677	19,908	20,438	23,426
Deprec. & amortization	7,357	8,314	9,558	10,308	11,058
Change in working capital	2,210	3,908	7,391	601	3,734
Other adjustments	55	4	489	0	0
Cash flow from operations	23,305	28,902	37,346	31,346	38,218
Capital expenditure	-16,604	-17,994	-16,825	-15,000	-15,000
Others	-114	-423	-96	259	-214
Cash flow from investing	-16,717	-18,417	-16,921	-14,741	-15,214
Free cash flow	6,588	10,485	20,425	16,605	23,004
Net borrowings	-15,945	-16,420	-10,927	-8,100	-6,791
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-7,320	-8,227	-9,523	-10,912	-11,244
Others	7,187	26,216	-536	-4,338	-3,471
Cash flow from financing	-16,078	1,569	-20,987	-23,350	-21,506
Net change in cash	-9,491	12,054	-562	-6,744	1,498

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	22,921	34,819	30,264	27,787	29,285
Accounts receivable	2,888	3,322	8,313	8,363	8,949
Inventory	25,072	26,705	27,376	31,529	33,649
Other current assets	6,092	5,054	621	509	544
Total current assets	56,973	69,899	66,573	68,187	72,427
Investments	358	367	367	457	457
Plant, property & equipment	89,447	99,127	106,394	111,086	115,028
Other assets	182,305	182,874	186,964	182,348	182,562
Total assets	329,083	352,268	360,299	362,078	370,473
Short-term loans	11,881	3,516	4,326	3,226	3,195
Accounts payable	62,624	66,959	74,742	78,279	83,543
Current maturities	11,921	28,038	16,897	14,356	12,182
Other current liabilities	14,705	15,305	16,142	17,298	18,508
Total current liabilities	101,131	113,818	112,107	113,158	117,429
Long-term debt	165,684	157,552	145,816	138,816	132,056
Other non-current liab.	20,593	21,295	22,147	20,350	19,053
Total non-current liab.	186,276	178,847	167,963	159,166	151,109
Total liabilities	287,407	292,665	280,070	272,324	268,538
Registered capital	8,986	8,986	8,986	8,986	8,986
Paid up capital	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Share premium	1,684	1,684	1,684	1,684	1,684
Legal reserve	900	900	900	900	900
Retained earnings	25,782	43,629	63,765	73,291	85,472
Minority Interests	4,326	4,407	4,896	4,896	4,896
Shareholders' equity	41,676	59,603	80,229	89,754	101,935

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	9.5	10.9	8.4	8.0	7.0
EBITDA	21.7	12.2	11.6	3.8	10.3
Net profit	34.1	21.9	19.4	4.8	14.6
Normalized earnings	39.3	21.3	19.9	4.8	14.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.8	21.9	22.3	22.0	22.2
EBITDA margin	8.3	8.4	8.7	8.2	8.5
EBIT margin	6.4	6.5	6.6	6.2	6.5
Normalized profit margin	3.5	3.8	4.2	4.0	4.3
Net profit margin	3.5	3.8	4.2	4.0	4.3
Normalized ROA	4.2	4.7	5.5	5.6	6.3
Normalized ROE	36.6	30.1	26.4	24.1	24.1
Normalized ROCE	11.1	11.9	12.6	12.7	13.9
Risk (x)					
D/E	7.7	5.3	3.7	3.2	2.8
Net D/E	7.1	4.7	3.3	2.9	2.5
Net debt/EBITDA	8.1	7.1	6.2	5.9	5.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.52	1.86	2.22	2.27	2.61
Normalized EPS	1.52	1.85	2.22	2.27	2.61
EBITDA	3.63	4.07	4.54	4.66	5.14
Book value	4.16	6.14	8.39	9.45	10.80
Dividend	0.90	1.00	1.10	1.10	1.25
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	45.0	36.9	34.9	30.1	26.3
Norm P/E	45.0	37.1	34.9	30.1	26.3
P/BV	16.5	11.1	8.2	7.3	6.3
EV/EBITDA	27.0	23.9	23.2	20.6	18.5
Dividend yield (%)	1.3	1.5	1.6	1.6	1.8

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>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</p>	<p>สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา 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 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ 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 ชั้น 2 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 197/29, 213/3 ถ.อุดรสุขวิถึ 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.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก 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 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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 ชั้นลอย 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 ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีค่านำเชื่อถือ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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)