

MALEE (MALEE TB)

บมจ. มาลีกรุป

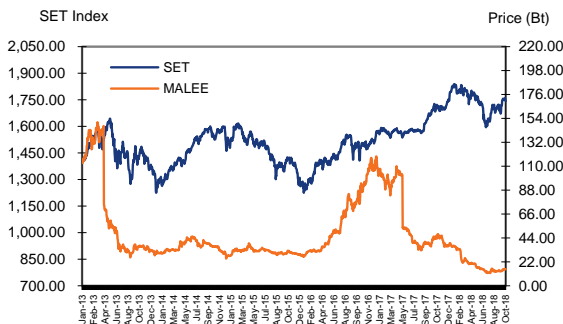
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
HOLD	SELL	15.10	16.30	+ 7.9%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	535	268	-30	198
Net profit	530	286	-30	198
Normalized EPS (Bt)	1.91	0.96	-0.11	0.71
EPS (Bt)	1.89	1.02	-0.11	0.71
% growth	60.3%	-46.1%	nm	nm
Dividend (Bt)	0.95	0.55	0.00	0.35
BV/share (Bt)	5.62	5.76	5.66	6.02
EV/EBITDA (x)	7.2	13.1	31.1	14.5
Normalized PER (x)	7.9	15.8	nm	21.4
PER (x)	8.0	14.8	nm	21.4
PBV (x)	2.7	2.6	2.7	2.5
Dividend yield (%)	6.3	3.6	0.0	2.3
ROE (%)	34.0	16.6	-1.9	11.7
YE No. of shares (million)	280	280	280	280
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Food & Beverage
Close (03/10/2018)	15.10
SET Index	1,741.96
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.94
Paid up shares (million)	280.00
Free float (%)	48.63
Market cap (Bt m)	4,228.00
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	43.94
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	39.75, 11.60, 19.93

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

คาด 3Q18 จะยังขาดทุนต่อ แต่มองเป็นจุดต่ำสุดของปี

คาดการณ์ผลงาน 3Q18 จะขาดทุนต่อเป็นไตรมาสที่ 2 และอาจจะขาดทุนมากขึ้น Q-Q เพราะรายได้ยังไม่สดใสแม้ว่าการขายในประเทศและส่งออก ในขณะที่ต้องเผชิญค่าใช้จ่ายทางการตลาดสูงขึ้นเพราะมีการออกสินค้าใหม่หลายรายการ รวมถึงต้องรับรู้ขาดทุนจากบริษัทร่วมที่เริ่ม Operate ธุรกิจ แต่มองเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ แม้ 4Q18 จะคาดกลับมาฟื้นตัวได้ แต่มองแค่คุ้มทุนหรืออาจจะยังขาดทุนเล็กน้อย เพราะจะต้องรับรู้ขาดทุนจากบริษัทร่วมมากขึ้น เราปรับลดผลประกอบการปี 2018 พลิกเป็นขาดทุนครั้งแรกในรอบ 10 ปี ที่ราว -30 ล้านบาท และคาดจะกลับมาไม่กำไรอีกครั้งในปี 2019 ราว 198 ล้านบาท โดยคาดหวังการกลับมาฟื้นตัวของตลาดน้ำผลไม้ในประเทศเป็นหลัก รวมถึงคาดจะสามารถหาลูกค้าใหม่ ๆ มาชดเชยธุรกิจน้ำมะพร้าวส่งออกที่หดตัวลงไปได้ ทั้งนี้ยังมีเรื่องท้าทายผู้ประกอบการเครื่องดื่มในปีหน้าคือ การปรับขึ้นภาษีน้ำตาลครั้งที่ 2 ในเดือน ต.ค. 2019 แต่เชื่อว่าผลกระทบจะเริ่มน้อยลงหลังจากที่ได้มีการปรับตัวกันไปพอสมควรในช่วงที่ผ่านมา เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 16.3 บาท (อิง PE เดิม 23 เท่า) แม้แนวโน้มยังคงไม่สดใส แต่มองผ่านผลงานแย่สุดใน 3Q18 แล้ว และราคาหุ้นได้ปรับลงมาสะท้อนข่าวร้ายไปพอสมควร จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ถือ จากเดิม ขาย

คาด 3Q18 ยังขาดทุนต่อ และเป็นจุดต่ำสุดของปี

คาดการณ์ผลงาน 3Q18 จะขาดทุนราว -24 ล้านบาท ต่อเนื่องจาก 2Q18 ที่ขาดทุน -15 ล้านบาท และพลิกจากที่มีกำไร 78 ล้านบาทใน 3Q17 สาเหตุมาจากทั้ง 1) ธุรกิจ Domestic Brand น้ำผลไม้ในประเทศยังไม่สดใส โดยเฉพาะน้ำผลไม้ 100% คาดยังลดลง -10% Y-Y ลดลงตามอุตสาหกรรม 2) ธุรกิจ Domestic CMG ลดลง Y-Y เพราะฐานสูงในปีก่อน 3) ธุรกิจ Export CMG ยังไม่ฟื้นโดยเฉพาะน้ำมะพร้าวส่งออก ในขณะที่ไตรมาสนี้ได้มีการออกสินค้าใหม่หลายรายการ อาทิ น้ำผลไม้สกัดเย็น, นมอัดเม็ด, น้ำผลไม้อัดก๊าซ Fizza (นำเข้าจากบริษัทร่วม LQSF ในเวียดนาม) และเริ่มนำเข้าสินค้ากลุ่ม Personal and Beauty Care มาจากพันธมิตร Kino ในอินโดนีเซียเข้ามาขายในไทย เช่น กลุ่มเส้นผม แบรินด์ Ellips, กลุ่มผิวหน้า แบรินด์ Ovale และยาสระผม แบรินด์ Sasha เป็นต้น (มีรูปหน้า 2) นอกเหนือจากค่าใช้จ่ายจะสูงขึ้นต่อแล้ว เราคาดจะรับรู้ขาดทุนเพิ่มขึ้นจาก LQSF ที่จะรับรู้ผลประกอบการเต็มไตรมาส (MALEE ถือหุ้น 65%) รวมถึงคาดรับรู้ขาดทุนจาก Malee Kino Thailand เล็กน้อย (MALEE ถือหุ้น 51%) กอปรกับมีค่าใช้จ่ายภาษีน้ำตาลและภาษีสรรพสามิตเพิ่มขึ้นเป็น 8 ล้านบาทต่อไตรมาส

คาดปี 2018 จะขาดทุนสุทธิเป็นครั้งแรกในรอบ 10 ปี

หากผลประกอบการ 3Q18 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีผลขาดทุนสุทธิ 9M18 อยู่ที่ -30 ล้านบาท พลิกจากที่ทำกำไร 258 ล้านบาท ใน 9M17 แนวโน้มผลประกอบการน่าจะดีขึ้นใน 4Q18 ที่เป็น High Season ของธุรกิจ แต่เบื้องต้นเรายังมองว่าอาจทำได้ไม่ดีเพียงกลับสู่ระดับคุ้มทุน ยังไม่คิดว่าจะพลิกกลับมาไม่กำไรได้เร็ว ด้วยภาพอุตสาหกรรมน้ำผลไม้ที่ยังดูไม่สดใส, ยังรับรู้ขาดทุนจากบริษัทร่วมทั้ง LQSF, MALEE KINO และ MMBC ที่ฟิลิปปินส์ ซึ่งปัจจุบันยังมีเพียง 2 สินค้า โดยสินค้าใหม่อีก 2 รายการเลื่อนออกไปเป็นปีหน้า ถือว่าล่าช้ากว่าแผน มีความเป็นไปได้ที่อาจเข้าสู่ระดับคุ้มทุนไม่ทันในปีหน้า รวมถึงสินค้าใหม่บางรายการถูกจัดเก็บภาษีสรรพสามิต จึงคาดภาวะภาษีในส่วนนี้จะปรับขึ้นมาอยู่ที่ราว 9-10 ล้านบาทต่อไตรมาส ทั้งนี้เราปรับลดผลประกอบการปี 2018 พลิกเป็นขาดทุนที่ -30 ล้านบาท จากที่ทำกำไร 286 ล้านบาทในปี 2017 ถือเป็น การขาดทุนครั้งแรกในรอบ 10 ปี

(มีต่อหน้า 2)

คาดการณ์การกลับมาโตอีกครั้งในปี 2019

เราคาดการณ์การกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งในปี 2019 จากภาวะกำลังซื้อที่ดีขึ้นน่าจะช่วยการฟื้นตัวในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มและบริษัทยังมีแผนออกสินค้าใหม่หลายรายการทั้งในและต่างประเทศ รวมถึงการปรับโครงสร้างบริษัทและเครื่องจักรต่างๆ ที่ก่อให้เกิดค่าใช้จ่ายหลายรายการได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วในปี 2018 โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2019 จะกลับมาโตเป็น 198 ล้านบาท แต่ยังเป็นการฟื้นตัวที่ไม่เต็มที่ยังไม่เท่ากับที่เคยทำได้ในอดีต เพราะยังมีเรื่องที่ทำหายคือการหลอกลวงค้ารายใหม่หรือสินค้าใหม่ เพื่อชดเชยธุรกิจน้ำมะพร้าวส่งออกที่แผ่วลง และอาจจะไม่กลับมาเท่าเดิมได้เร็ว โดยบริษัทได้เน้นตลาดน้ำมะพร้าวส่งออกน้อยลงด้วย และยังมีเรื่องการปรับขึ้นภาษีน้ำตาลครั้งที่ 2 ตั้งแต่ 1 ต.ค. 19 - 30 ก.ย. 20 (ตามแผนเดิมที่กำหนดให้ปรับขึ้นทุกๆ 2 ปี จนถึงปี 2023) ซึ่งเราคาดผลกระทบจะเริ่มน้อยลง ภายหลังจากผู้ประกอบการส่วนใหญ่ได้มีการปรับตัวกันไปพอสมควรในช่วงที่ผ่านมา ทั้งนี้เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 16.3 บาท (อิง PE เดิม 23 เท่า)

ความเสี่ยง – สูญเสียลูกค้าจากธุรกิจรับจ้างผลิต, กำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, สินค้าใหม่ไม่ประสบความสำเร็จ, การแข่งขันรุนแรง และผลกระทบเชิงลบของนโยบายภาครัฐ

ระยะเวลาการปรับขึ้นภาษีน้ำตาล

ภาษีน้ำตาล หรือ ภาษีปริมาณ ปริมาณน้ำตาลต่อเครื่องดื่ม 100 มล.	อัตราภาษี (บาท) ต่อ 1 ลิตร			
	16 ก.ย. 17 – 30 ก.ย. 19	1 ต.ค. 19 – 30 ก.ย. 21	1 ต.ค. 21 – 30 ก.ย. 23	1 ต.ค. 23 เป็นต้นไป
ต่ำกว่า 6 กรัม	0.0	0.0	0.0	0.0
มากกว่า 6-8 กรัม	0.1	0.1	0.3	1.0
มากกว่า 8-10 กรัม	0.3	0.3	1.0	3.0
มากกว่า 10-14 กรัม	0.5	1.0	3.0	5.0
มากกว่า 14-18 กรัม	1.0	3.0	5.0	5.0
มากกว่า 18 กรัมขึ้นไป	1.0	5.0	5.0	5.0

ที่มา: สำนักแผน กรมสรรพสามิต, FSS Research

ตัวอย่างสินค้าใหม่กลุ่มเครื่องดื่มของ MALEE (ที่มา : มาลีเว็บไซต์)

น้ำผลไม้ 100% ด้วยการใช้น้ำแรงดันและความเย็น น้ำอัดลมรสเลมอนแท้ช่อนเกลียว



ตัวอย่างสินค้าใหม่กลุ่ม Personal and Beauty Care



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	5,428	6,541	5,916	5,324	5,963
Cost of sales	3,649	4,438	4,216	4,009	4,341
Gross profit	1,780	2,104	1,700	1,315	1,622
SG&A	1,413	1,406	1,396	1,320	1,401
Operating profit	367	697	304	-5	221
Other income	60	32	55	40	60
EBIT	427	729	359	35	280
EBITDA	518	860	527	218	478
Interest charge	34	23	22	49	35
Tax on income	82	128	46	-7	35
Earnings after tax	310	578	290	-8	210
Minority interest	-1	0	0	-1	-1
Normalized earnings	310	535	268	-30	198
Extraordinary items	21	-5	18	0	0
Net profit	331	530	286	-30	198

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	331	530	286	-30	198
Deprec. & amortization	92	130	168	183	198
Change in working capital	72	-20	-198	219	-90
Other adjustments	-20	48	0	29	12
Cash flow from operations	474	689	255	401	317
Capital expenditure	-25	-781	-462	-296	-299
Others	18	-65	-109	-12	-8
Cash flow from investing	-7	-846	-571	-308	-307
Free cash flow	466	-157	-316	93	10
Net borrowings	-286	326	525	8	82
Equity capital raised	6	0	0	0	0
Dividends paid	-165	-203	-245	0	-99
Others	17	18	126	-154	15
Cash flow from financing	-429	141	406	-146	-2
Net change in cash	38	-15	90	-53	8

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	75	92	100	95	87
Accounts receivable	893	731	781	643	720
Inventory	741	812	1,044	989	1,070
Other current assets	93	96	179	112	122
Total current assets	1,802	1,731	2,105	1,839	2,000
Investments	22	26	100	99	87
Plant, property & equipment	1,133	1,781	2,071	2,188	2,290
Other assets	103	102	115	106	123
Total assets	3,061	3,640	4,390	4,232	4,500
Short-term loans	749	1,047	1,328	1,317	1,369
Accounts payable	728	611	753	714	773
Current maturities	29	40	167	28	28
Other current liabilities	95	128	61	106	119
Total current liabilities	1,600	1,826	2,309	2,165	2,289
Long-term debt	74	97	332	351	381
Other non-current liab.	132	138	137	122	137
Total non-current liab.	206	235	469	473	518
Total liabilities	1,806	2,061	2,778	2,639	2,807
Registered capital	140	140	140	140	140
Paid up capital	140	140	140	140	140
Share premium	6	6	6	6	6
Legal reserve	14	14	14	14	14
Retained earnings	1,090	1,415	1,452	1,426	1,526
Minority Interests	5	5	0	7	8
Shareholders' equity	1,254	1,579	1,612	1,593	1,693

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	13.8	20.5	-9.6	-10.0	12.0
EBITDA	4.0	65.8	-38.7	-58.7	119.7
Net profit	7.8	60.3	-46.1	nm	nm
Normalized earnings	2.3	72.8	-50.0	nm	nm
Profitability (%)					
Gross profit margin	32.8	32.2	28.7	24.7	27.2
EBITDA margin	9.6	13.1	8.9	4.1	8.0
EBIT margin	7.9	11.1	6.1	0.7	4.7
Normalized profit margin	5.7	8.2	4.5	-0.6	3.3
Net profit margin	6.1	8.1	4.8	-0.6	3.3
Normalized ROA	10.1	14.7	6.1	-0.7	4.4
Normalized ROE	24.8	34.0	16.6	-1.9	11.7
Normalized ROCE	29.2	40.2	17.2	1.7	12.7
Risk (x)					
D/E	1.4	1.3	1.7	1.7	1.7
Net D/E	1.4	1.3	1.7	1.6	1.6
Net debt/EBITDA	3.3	2.3	5.1	11.7	5.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.18	1.89	1.02	-0.11	0.71
Normalized EPS	1.11	1.91	0.96	-0.11	0.71
EBITDA	1.85	3.07	1.88	0.78	1.71
Book value	4.46	5.62	5.76	5.66	6.02
Dividend	0.60	0.95	0.55	0.00	0.35
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.5
Valuations (x)					
P/E	12.78	7.98	14.81	nm	21.4
Norm P/E	13.65	7.90	15.78	nm	21.4
P/BV	3.38	2.69	2.62	2.67	2.5
EV/EBITDA	11.49	7.21	13.11	31.10	14.5
Dividend yield (%)	3.97	6.29	3.64	0.00	2.3

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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวนง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวนง 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา 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.บางกระสอ 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.อุดรสุขวิ ๓. หนักแข่ง 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 บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ 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 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)