

CPALL (CPALL TB)

บมจ. ซีพี ออลล์

Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	72.5	90.0	+24.1%	Certified	4

Consolidated earnings

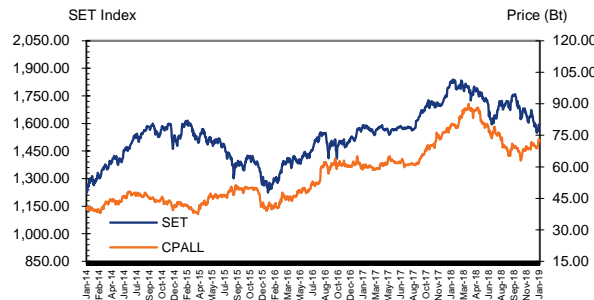
BT (mn)	2017	2018E	2019E	2020E
Normalized earnings	19,908	20,985	24,146	27,742
Net profit	19,908	21,032	24,146	27,742
Normalized EPS (Bt)	2.22	2.34	2.69	3.09
EPS (Bt)	2.22	2.34	2.69	3.09
% growth	19.4	5.6	14.8	14.9
Dividend (Bt)	1.10	1.14	1.29	1.48
BV/share (Bt)	8.39	9.48	10.88	12.48
EV/EBITDA (x)	22.1	21.0	19.0	16.9
Normalized PER (x)	32.7	31.0	27.0	23.5
PER (x)	32.7	31.0	27.0	23.5
PBV (x)	8.6	7.6	6.7	5.8
Dividend yield (%)	1.5	1.6	1.8	2.0
ROE (%)	26.4	24.6	24.7	24.7
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 (09/01/2019)	72.50
SET Index	1,590.50
Foreign limit/actual (%)	49.00/34.13
Paid up shares (million)	8,983.10
Free float (%)	56.41
Market cap (Bt m)	651,274.85
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	3,032.83
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	73.25, 68.75, 71.87

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9872

email: Sureporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Facebook: Finasia Syrus Securities

LINE: @fnsyrus

Twitter: @fnsyrus

คาดการณ์ 4Q18 ฟิ้นต่อเนืองและทำจุดสูงสุดใหม่

แนวโน้มกำไร 4Q18 จะฟื้นตัวต่อเนืองและทำจุดสูงสุดใหม่ จากทั้งช่วง High Season ของธุรกิจ, Stamp Promotion ช่วงครึ่งหลังประสบความสำเร็จ และคาดการณ์ว่ากำไรจะทำได้ดีกว่าที่เคยคาด โดยคาด SSSG ของ 7-11 และ MAKRO ในไตรมาสหนึ่งจะเป็นบวกได้ทั้งคู่ที่ 3% Y-Y และ 2% Y-Y ตามลำดับ และคาดการณ์ให้กำไรปกติปี 2018 โตได้เล็กน้อยที่ 5.6% Y-Y ก่อนที่จะกลับมาเติบโตได้มากขึ้นในปี 2019 เราคาดไว้ที่ 14.8% Y-Y โดย CPALL ถือเป็นหนึ่งในหุ้นที่จะได้รับอานิสงส์จากการฟื้นตัวของกำลังซื้อในต่างจังหวัดมากขึ้น จากทั้งมาตรการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย และการเลือกตั้ง แม้ MAKRO ยังเดินหน้าเปิดสาขาในต่างประเทศมากขึ้น แต่เชื่อว่าจะถูกชดเชยด้วยผลงานของสาขาในประเทศที่คาดการณ์ต่อเนืองได้ คงราคาเป้าหมายเท่ากับ 90 บาท (DCF) ยังมี Upside 24.1% คงคำแนะนำซื้อ และเป็น Top Pick ของกลุ่มค้าปลีก

คาดการณ์ผลงานธุรกิจ Cash Carry 4Q18 จะฟื้นตัวได้ดี

กำไรปกติ 4Q18 ของ MAKRO อยู่ที่ 1,772 ล้านบาท (+30.6% Q-Q, -5.7% Y-Y) ดีกว่าที่เคยคาด โดยคาด SSSG จะพลิกเป็นบวกที่ 2% Y-Y จาก -1.3% Y-Y ใน 3Q18 มาจากราคาหมูและปริมาณขายไก่ที่กลับมาฟื้นตัว และมีการเปิดสาขา 4 แห่งได้แก่ 4 ไทยและ 1 อินเดีย ทำให้รายได้เติบโตและอัตรากำไรขั้นต้นคาดการณ์ได้ดีในแง่ Q-Q อยู่ที่ 10.3% แต่ลดลง Y-Y เพราะฐานสูงในปีก่อน ในขณะที่คาดการณ์ค่าใช้จ่ายยังสูงขึ้น แต่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง คาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้อยู่ที่ 8% สูงขึ้นจาก 7.8% ใน 4Q17 แต่ลดลงจาก 8.5% ใน 3Q18 แต่ในแง่กำไรสุทธิ 4Q18 อาจแตะระดับ 2 พันล้านบาท เพราะอาจมีรายการพิเศษเป็นการกลับมาจ่ายโบนัสที่จะให้กับ Indoguna ราว 230 ล้านบาท แต่ไม่ได้ให้ เลยจะกลับมาเป็นรายได้ในไตรมาสนี้ (One-time, Non-Cash) กำไรปกติปี 2018 จะอยู่ที่ 5,870 ล้านบาท (-5% Y-Y) โดยมีการเปิดสาขาใหม่ทั้งปีคือ 7 ไทย และ 2 อินเดีย ทำให้สิ้นปี 2018 มีจำนวนสาขาทั้งหมด 129 ไทย, 2 อินเดีย และ 1 กัมพูชา เบื้องต้นคาดการณ์รายได้จากสาขาในต่างประเทศทั้งปีราว 600-700 ล้านบาท

คาดการณ์ 4Q18 ของ CPALL อาจโตไม่มาก แต่ทำจุดสูงสุดใหม่ได้

สำหรับกำไรปกติ 4Q18 รวมของ CPALL เราคาดไว้ที่ 5,655 ล้านบาท (+9.1% Q-Q, +2.4% Y-Y) ทำจุดสูงสุดใหม่ และเป็นการทำฟื้นตัวต่อเนือง โดยคาด SSSG ของ 7-11 น่าจะทำได้ดี +3% Y-Y ผลจาก Stamp Promotion ในช่วงครึ่งหลังเริ่มตัวการ์ตูน Line ได้รับการตอบรับที่ดี ในขณะที่ผลกระทบจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ชะลอตัว (กระทบเพียงบางสาขา) จำกัดมาก รวมถึงบรรยากาศการใช้จ่ายที่กลับมาคึกคักมากขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน กอปรกับมีการเปิดสาขาใหม่ได้ตามแผน จบทั้งปี 2018 น่าจะมากกว่าเป้าที่ 700 แห่ง จึงคาดการณ์รายได้รวมจะเติบโต 4.2% Q-Q และ 6% Y-Y ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นของ 7-11 น่าจะฟื้นตัว Y-Y แต่ในส่วนของ MAKRO คาดลดลง สุทธิแล้วอาจทำให้อัตรากำไรขั้นต้นรวมในไตรมาสนี้ค่อนข้างต่ำที่ 22.5% ไกลเคียงปี 4Q17 ซึ่งอยู่ที่ 22.6% แต่เพิ่มขึ้นจาก 22.3% ใน 3Q18 ในขณะที่ค่าใช้จ่ายยังอยู่ในระดับสูงจากค่าใช้จ่ายของ MAKRO และค่าใช้จ่ายจากการทำ Stamp Promotion ซึ่งในส่วนนี้จะถูกชดเชยด้วยรายได้อื่น (มาจาก Supplier) ที่สูงขึ้นเช่นเดียวกัน

(มีต่อหน้า 2)

คาดการณ์กำไรจะกลับมาโตเป็นตัวเลขสองหลักในปี 2019

หากกำไรปกติ 4Q18 เป็นไปตามคาด CPALL จะมีกำไรปกติปี 2018 อยู่ที่ 21,032 ล้านบาท (+5.6% Y-Y) ถือเป็นกำไรเติบโตต่ำสุดในรอบ 4 ปี ส่วนหนึ่งมาจากค่าใช้จ่ายเปิดสาขาใหม่ของ MAKRO และต้นทุนค่าใช้จ่ายของ CPALL เองที่สูงขึ้น ทำให้กำไรลดลงโดยเฉพาะ 2Q18 แต่มองผ่านกำไรต่ำสุดแล้ว และคาดการณ์กำไรจะกลับมาฟื้นตัวในปี 2019 คาดไว้ราว 14.8% Y-Y เป็น 24,146 ล้านบาท ปัจจัยหนุนมาจากทั้ง 1) คาด SSSG จะเติบโตต่อเนื่องอยู่ที่ราว 3-4% Y-Y ส่วนหนึ่งมาจากอานิสงส์จากมาตรการของภาครัฐ ในส่วนของบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ (ผ่านการถอนเงินจากถุงเงินประชารัฐ), มาตรการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย รวมถึงการเลือกตั้งแล้วเสร็จและทำให้เกิดการลงทุนทั้งจากรัฐและภาคเอกชน หนุนให้เกิดการจ้างงาน สุดท้ายจะส่งผ่านไปยังการใช้จ่ายใช้สอยของผู้บริโภค ด้วยจำนวนสาขาที่มากกว่า 1 หมื่นสาขาทั่วประเทศ และมีสัดส่วนของสาขาในต่างจังหวัดราว 56% ของจำนวนสาขาทั้งหมด ถือเป็นหนึ่งในหุ้นที่จะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของกำลังซื้อต่างจังหวัด 2) แผนการเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่อง ไม่น้อยกว่า 700 แห่งต่อปี และมีเป้าระยะสั้นต้องการเปิดให้ครบ 13,000 แห่งภายในปี 2021 3) คาดเห็นการฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้นไม่น้อยกว่า 20 bps ส่วนหนึ่งมาจากการปรับฐานของการขึ้นราคาปุ๋ยที่จับผล และคาดการณ์การปรับ Product Mix เพิ่มสัดส่วนสินค้าที่มาร์จิ้นดีต่อเนื่อง 4) คาดกำไรปกติของ MAKRO ปี 2019 จะอยู่ที่ 6,099 ล้านบาท +4% Y-Y โดยคาดธุรกิจของไทยยังโตได้ดี แต่ยังมีรับขาดทุนจากสาขาในต่างประเทศต่อเนื่อง เพราะยังมีแผนเปิดสาขาใหม่ได้แก่ 6-7 ไทย, 4 กัมพูชา, 4 อินเดีย และ 4 จีน ค่อนข้าง Aggressive ซึ่งมีโอกาสถูกเลื่อนและเปิดได้ไม่ครบตามแผน ทั้งนี้อาจจะมีรับขาดทุนจากต่างประเทศมากขึ้น หรืออาจจะใกล้เคียงปีก่อนถ้าเปิดสาขาได้ช้ากว่าแผน ทำให้เราคาดกำไรของ MAKRO อาจจะไม่โตเพียงเล็กน้อย 5) ปี 2019 มีหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดราว 23,000 ล้านบาท แบ่งเป็น 2 ลีตในเดือน มี.ค. 19 และ ส.ค. 19 ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างเตรียมออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อ Refinance ด้วยแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น จะส่งผลให้ต้นทุนการออกหุ้นกู้ลืตใหม่สูงขึ้นตามไปด้วย โดยบริษัทยังพยายามรักษาระดับต้นทุนทางการเงินให้อยู่ในกรอบ 4.5% - 4.7% ใกล้เคียงกับต้นทุนเฉลี่ยในปัจจุบัน ทั้งนี้เมื่อปลายปี 2018 บริษัทมีการจ่ายชำระคืนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดจำนวน 14,700 ล้านบาท มาจากเงินที่ได้รับจากการขายหุ้น MAKRO คาดจะทำให้ภาพรวมภาระดอกเบี้ยจ่ายในปี 2019 ยังลดลง

ความเสี่ยง – ภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ปริมาณฝนมากและนานกว่าปกติ, เปิดสาขาใหม่ต่ำกว่าเป้าหมาย และโปรโมชั่นไม่ประสบความสำเร็จ

4Q18E Earnings Preview

(Bt=mn)	4Q18E	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y=Y
Sales revenue	130,767	125,482	4.2	123,365	6.0
Costs	101,344	97,474	4.0	95,493	6.1
Gross profit	29,422	28,008	5.0	27,872	5.6
SG&A costs	25,761	24,998	3.1	24,254	6.2
Interest charge	1,845	1,835	0.5	1,939	-4.8
Net profit	5,655	5,182	9.1	5,525	2.4
EPS (Bt/share)	0.629	0.577	9.1	0.615	2.4
Gross margin %	22.5	22.3	0.2	22.6	-0.1
SG&A as % of Sales	19.7	19.9	-0.2	19.7	0.0
Net margin %	4.3	4.1	0.2	4.5	-0.2

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Revenue	434,712	471,069	504,816	544,368	577,030
Cost of sales	339,688	366,002	392,541	422,429	446,044
Gross profit	95,024	105,067	112,274	121,938	130,986
SG&A	83,666	91,902	98,767	106,152	112,521
Operating profit	11,358	13,165	13,507	15,787	18,465
Other income	16,920	18,096	18,952	20,142	21,927
EBIT	28,278	31,261	32,459	35,928	40,392
EBITDA	36,592	40,819	42,767	46,986	52,200
Interest charge	8,442	7,993	7,301	7,085	7,201
Tax on income	3,323	3,487	4,233	4,847	5,518
Earnings after tax	16,512	19,781	20,925	23,996	27,673
Minority interest	143	111	235	207	181
Normalized earnings	16,599	19,908	20,985	24,146	27,742
Extraordinary items	77	-1	47	0	0
Net profit	16,677	19,908	21,032	24,146	27,742

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Net profit	16,677	19,908	21,032	24,146	27,742
Deprec. & amortization	8,314	9,558	10,308	11,058	11,808
Change in working capital	3,908	7,391	30	4,176	1,015
Other adjustments	4	489	-47	0	0
Cash flow from operations	28,902	37,346	31,324	39,380	40,565
Capital expenditure	-17,994	-16,825	-15,000	-15,000	-15,000
Others	-423	-96	283	-237	-773
Cash flow from investing	-18,417	-16,921	-14,717	-15,237	-15,773
Free cash flow	10,485	20,425	16,606	24,143	24,792
Net borrowings	-16,420	-10,927	-8,052	-6,791	-5,039
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-8,227	-9,523	-11,201	-11,590	-13,316
Others	26,216	-536	-4,496	-3,314	-5,022
Cash flow from financing	1,569	-20,987	-23,749	-21,694	-23,377
Net change in cash	12,054	-562	-7,142	2,449	1,415

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Cash	34,819	30,264	27,389	29,837	31,252
Accounts receivable	3,322	8,313	8,298	8,949	9,485
Inventory	26,705	27,376	31,188	33,563	35,439
Other current assets	5,054	621	505	544	577
Total current assets	69,899	66,573	67,380	72,893	76,754
Investments	367	367	457	457	457
Plant, property & equipment	99,127	106,394	111,086	115,028	118,219
Other assets	182,874	186,964	182,324	182,562	183,335
Total assets	352,268	360,299	361,247	370,939	378,765
Short-term loans	3,516	4,326	3,226	3,195	2,856
Accounts payable	66,959	74,742	77,433	83,329	87,987
Current maturities	28,038	16,897	14,356	12,182	10,056
Other current liabilities	15,305	16,142	17,164	18,508	17,311
Total current liabilities	113,818	112,107	112,179	117,214	118,210
Long-term debt	157,552	145,816	138,816	132,056	127,356
Other non-current liab.	21,295	22,147	20,193	19,053	16,157
Total non-current liab.	178,847	167,963	159,008	151,109	143,513
Total liabilities	292,665	280,070	271,187	268,323	261,722
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	43,629	63,765	73,597	86,153	100,579
Minority Interests	4,407	4,896	4,896	4,896	4,896
Shareholders' equity	59,603	80,229	90,060	102,616	117,042

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	10.9	8.4	7.2	7.8	6.0
EBITDA	12.2	11.6	4.8	9.9	11.1
Net profit	21.9	19.4	5.6	14.8	14.9
Normalized earnings	21.3	19.9	5.4	15.1	14.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.9	22.3	22.2	22.4	22.7
EBITDA margin	8.4	8.7	8.5	8.6	9.0
EBIT margin	6.5	6.6	6.4	6.6	7.0
Normalized profit margin	3.8	4.2	4.2	4.4	4.8
Net profit margin	3.8	4.2	4.2	4.4	4.8
Normalized ROA	4.7	5.5	5.8	6.5	7.3
Normalized ROE	30.1	26.4	24.6	24.7	24.7
Normalized ROCE	11.9	12.6	13.0	14.2	15.5
Risk (x)					
D/E	5.3	3.7	3.2	2.7	2.3
Net D/E	4.7	3.3	2.9	2.4	2.1
Net debt/EBITDA	7.1	6.2	5.7	5.1	4.4
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.86	2.22	2.34	2.69	3.09
Normalized EPS	1.85	2.22	2.34	2.69	3.09
EBITDA	4.07	4.54	4.76	5.23	5.81
Book value	6.14	8.39	9.48	10.88	12.48
Dividend	1.00	1.10	1.14	1.29	1.48
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	39.1	32.7	31.0	27.0	23.5
Norm P/E	39.2	32.7	31.0	27.0	23.5
P/BV	11.8	8.6	7.6	6.7	5.8
EV/EBITDA	24.9	22.1	21.0	19.0	16.9
Dividend yield (%)	1.4	1.5	1.6	1.8	2.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส 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 อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ 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 ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 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 อัมศราธิม 990 อาคารอัมศราธิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม 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 ต.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 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.นครสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 ต.หลวงพ่อดำ 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.ประชาธิปไตย 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 สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิละ 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 2018

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

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