

Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	26.25	30.00	+14.3%	Certified	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	14,748	5,897	7,363	9,344
Net profit	14,703	15,259	16,985	15,644
Normalized EPS (Bt)	1.90	0.68	0.86	1.09
EPS (Bt)	1.90	1.77	1.97	1.82
% growth	33.0	-6.7	11.3	-7.9
Dividend (Bt)	0.95	0.75	0.75	0.75
BV/share (Bt)	17.27	19.51	20.73	21.80
EV/EBITDA (x)	13.0	21.5	20.7	17.0
Normalized PER (x)	13.8	38.3	30.7	24.2
PER (x)	13.8	14.8	13.3	14.4
PBV (x)	1.5	1.3	1.3	1.2
Dividend yield (%)	3.6	2.9	2.9	2.9
ROE (%)	11.0	9.1	4.1	5.0
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 (16/01/2019)	26.25
SET Index	1,577.41
Foreign limit/actual (%)	40.00/27.72
Paid up shares (million)	8,611.24
Free float (%)	45.52
Market cap (Bt m)	226,045.11
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	453.02
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	26.50, 24.60, 25.56

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

LINE @fnsyrus

Twitter @fnsyrus

คาดการณ์กำไรปี 2019 จะโตต่อเนื่อง จากธุรกิจในประเทศพลิกมีกำไร

แนวโน้มกำไรปกติ 4Q18 จะลดลง Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาล แต่คาดฟื้นตัวดีพลิกจากที่ขาดทุนในปีก่อน ภาพรวมทั้งปี 2018 คาดกำไรปกติโตดี +24.9% Y-Y ส่วนกำไรสุทธิ +11.3% Y-Y มาจากการฟื้นตัวของราคาหมูเวียดนามเป็นหลัก ทำให้ผลประกอบการของเวียดนามพลิกกลับมามีกำไรได้ และน่าจะปรับตัวขึ้นได้อีกเล็กน้อยในปี 2019 จากราคาหมูที่ยังยืนอยู่ในระดับที่ดี ภาพรวมธุรกิจในประเทศต่างประเทศน่าจะทรงตัวถึงปรับขึ้นได้ในปี 2019 ควบคู่ไปกับปัจจัยหลักที่จะช่วยหนุนการเติบโตในปี 2019 คือ การฟื้นตัวของธุรกิจในประเทศ ที่ปีก่อนประสบขาดทุนในทุกสายเนื้อสัตว์ หมูไก่กึ่ง ล่าสุดเราได้เห็นสัญญาณการฟื้นตัวของราคาหมูปรับขึ้นแรงทำจุดสูงสุดในรอบ 30 เดือนแล้ว ส่วนราคาไก่ยังนิ่ง แต่ยังมีปัจจัยบวกจากการส่งออกที่มีแนวโน้มดี เชื่อว่าหากธุรกิจในประเทศพลิกกลับมาคุ้มทุนหรือมีกำไรได้ จะช่วยหนุนการเติบโตในปีนี้ได้พอสมควร เราปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2019 ขึ้น 13% เป็นการเติบโต 26.9% Y-Y จากเดิมคาดโต 12% Y-Y ส่วนกำไรสุทธิคาดจะลดลงเป็น -7.9% Y-Y จากเดิมคาด -14.4% Y-Y และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 30 บาท จากเดิม 28 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) ยังมี Upside 14.3% คงคำแนะนำ ชื้อ

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q18 จะโตดี Y-Y จากธุรกิจเวียดนามฟื้นตัว

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q18 อยู่ที่ 1,307 ล้านบาท ลดลง Q-Q ตามฤดูกาล แต่พลิกจากที่ขาดทุน -888 ล้านบาทใน 4Q17 มาจากการฟื้นตัวของธุรกิจในประเทศเป็นหลัก โดยเฉพาะธุรกิจเวียดนามที่พลิกฟื้นจากที่ขาดทุนในปีก่อน จากราคาหมูที่ปรับขึ้นได้ดี โดยราคาหมูเวียดนามเฉลี่ย 4Q18 อยู่ที่ราว 49,000 ต่อตัวออก (+80% Y-Y) รวมถึงการฟื้นตัวของธุรกิจไก่กึ่งพญา และรัสเซียที่มีผลขาดทุนใน 4Q17 จึงคาดการณ์การเติบโตของรายได้รวมและอัตรากำไรขั้นต้น รวมถึงคาดส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมอย่าง CPALL ยังอยู่ในระดับที่ดี แต่หากรวมกำไรขายเงินลงทุนที่น่าจะเกิดขึ้นต่อเนื่อง ราคาดีกำไรสุทธิ 4Q18 จะอยู่ที่ระดับ 3,131 ล้านบาท (-36% Q-Q, +34.6% Y-Y)

คาดการณ์กำไรปี 2018 เติบโตดีจากต่างประเทศ ส่วนในประเทศขาดทุน

หากกำไรปกติ 4Q18 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติปี 2018 อยู่ที่ 7,363 ล้านบาท (+24.9% Y-Y) ส่วนกำไรสุทธิจะอยู่ที่ 16,985 ล้านบาท (+11.3% Y-Y) ส่วนต่างมาจากกำไรขายเงินลงทุน และกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมพันธบัตร ทั้งนี้ กำไรปกติที่ฟื้นตัวดีมาจากการพลิกกลับมามีกำไรของธุรกิจเวียดนามเป็นหลัก โดยราคาหมูเวียดนามเฉลี่ยปี 2018 เท่ากับ 43,000 ต่อตัวออก (+50.3% Y-Y) สามารถชดเชยผลประกอบการของธุรกิจในประเทศที่อ่อนแอลงได้ โดยภาพรวมธุรกิจในประเทศ (33% ของรายได้รวม แบ่งเป็นขายในประเทศ 28% และส่งออก 5%) จะมีผลประกอบการเป็นขาดทุน มาจากราคาเนื้อสัตว์ที่ไม่สดใส โดยราคาหมูเฉลี่ยปี 2018 เท่ากับ 58.6 บาท/กก. (ทรงตัว Y-Y) ราคาไก่ 32.6 บาท/กก. (-12% Y-Y) และราคาไก่ขุนขนาด 70 ตัวต่อกก.อยู่ที่ 146 บาท/กก. (-17.5% Y-Y) เรียกได้ว่าน่าจะมีผลประกอบการขาดทุนทุกสายเนื้อสัตว์

(มีต่อหน้า 2)

คาดการณ์กำไรปี 2018 เติบโตดีจากต่างประเทศ ส่วนในประเทศขาดทุน

ปัจจัยหนุนการเติบโตในปีนี้จะมาจากการฟื้นตัวของธุรกิจในประเทศเป็นหลัก โดยเฉพาะหมู ที่ได้เห็นการปรับขึ้นของราคาอย่างมีนัยสำคัญ ล่าสุดราคาหมูอยู่ที่ 73.5 บาท/กก. +13% M-M, +60% Y-Y ทำจุดสูงสุดในรอบ 30 เดือน จากปริมาณความต้องการบริโภคสูงขึ้น และเชื่อว่าได้จบรอบขาลงของราคาหมูแล้ว (เป็นไปตามวัฏจักรของวงจรการเลี้ยงหมู) ถือว่าเป็นระดับที่สูงกว่าต้นทุนการเลี้ยงพอสมควร คาดธุรกิจหมูในประเทศจะมีกำไรตั้งแต่ 1Q19 เป็นต้นไป ในขณะที่ราคาไก่ยังคงทรงตัวอยู่ที่ระดับ 32.5 บาท/กก. ยังไม่ใช่ระดับที่ดีต่อผู้เลี้ยงไก่ เพราะอุตสาหกรรมยังขยายการเลี้ยงอย่างต่อเนื่อง เพื่อรองรับการเติบโตของตลาดส่งออก ทำให้ราคาภาพรวมถูกกดด้วยราคา By Product ที่ล้นตลาดอยู่ในประเทศ ส่วนธุรกิจในตลาดต่างประเทศยังดูดีขึ้นไปในทรงตัวถึงปรับขึ้น โดยธุรกิจเวียดนามน่าจะปรับขึ้นได้ เพราะรับรู้ราคาหมูที่ดีได้เต็มปี แม้ราคาหมูเวียดนามล่าสุดในเดือน ม.ค. ปรับลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 46,000 ดอลลาร์ต่อกก. เป็นผลจาก Supply ที่สูงขึ้น แต่ยังเป็นระดับที่สูงกว่าต้นทุนการเลี้ยงพอสมควร และน่าจะทรงตัวได้ต่อเนื่องตลอดทั้งปี โดยคาดการณ์ราคาหมูเวียดนามเฉลี่ยปี 2019 จะอยู่ที่ 45,000 ดอลลาร์ต่อกก. +5% Y-Y จะมีเพียง Bellisio ที่สหรัฐฯน่าจะยังเผชิญผลขาดทุนอยู่ ด้วยราคาเนื้อสัตว์ที่มีสัญญาณการฟื้นตัวที่ดี และเชื่อว่าผลประกอบการในประเทศจะพลิกกลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง รวมถึงการฟื้นตัวของผลประกอบการ CPALL เจริญปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2019 ขึ้น 13% เป็น 9,344 ล้านบาท (+26.9% Y-Y) ส่วนกำไรสุทธิปรับขึ้นเป็น 15,644 ล้านบาท (-7.9% Y-Y เดิมคาด -14.4% Y-Y) และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 30 บาท จากเดิม 28 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า)

ความเสี่ยง – ธุรกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ธุรกิจต่างประเทศฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ราคาเนื้อสัตว์ตกต่ำ, ปัญหา Oversupply ธุรกิจเลี้ยงสัตว์, ความผันผวนของค่าเงิน

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	421,355	464,465	501,507	536,613	579,542
Cost of sales	363,287	391,822	441,422	474,903	508,258
Gross profit	58,068	72,643	60,086	61,710	71,284
SG&A	46,889	45,473	51,788	52,588	56,795
Operating profit	11,179	27,170	8,298	9,122	14,489
Other income	3,482	2,401	2,324	2,415	2,608
EBIT	14,660	29,571	10,622	11,537	17,096
EBITDA	26,167	42,819	26,504	28,170	34,479
Interest charge	9,614	10,601	11,743	11,128	10,857
Tax on income	3,654	7,212	251	3,004	3,153
Earnings after tax	1,393	11,758	-1,372	-2,595	3,087
Minority interest	-5,315	-5,983	-2,639	-4,454	-3,767
Normalized earnings	3,039	14,748	5,897	7,363	9,344
Extraordinary items	8,019	-46	9,362	9,622	6,300
Net profit	11,059	14,703	15,259	16,985	15,644

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	11,059	14,703	15,259	16,985	15,644
Deprec. & amortization	11,507	13,249	15,882	16,632	17,382
Change in working capital	-3,791	-3,503	-5,819	-18,429	-346
Other adjustments	-3,007	-6,378	-19,772	-19,099	-14,693
Cash flow from operations	15,768	18,071	5,550	-3,911	17,987
Capital expenditure	-43,548	-31,360	-29,859	-15,000	-15,000
Others	-11,256	-5,965	8,240	13,014	4,283
Cash flow from investing	-54,804	-37,326	-21,619	-1,986	-10,717
Free cash flow	-39,036	-19,255	-16,069	-5,897	7,270
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	-6,454	-6,492
Others	21,630	56,484	-19,966	2,827	3,148
Cash flow from financing	58,729	56,238	-23,271	7,712	-6,751
Net change in cash	19,692	36,983	-39,340	1,814	519

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	36,461	34,100	22,972	24,786	25,304
Accounts receivable	26,156	30,679	36,134	43,223	46,681
Inventory	52,112	54,991	55,118	65,055	62,662
Other current assets	45,265	46,599	50,224	52,162	56,025
Total current assets	159,993	166,369	164,447	185,226	190,672
Investments	75,303	87,658	98,664	106,874	115,567
Plant, property & equipment	150,978	177,549	190,789	189,157	186,776
Other assets	107,988	150,603	139,596	137,472	139,189
Total assets	494,263	582,179	593,497	618,729	632,204
Short-term loans	106,750	111,952	104,023	115,362	111,956
Accounts payable	28,022	31,562	34,837	37,732	40,382
Current maturities	30,724	23,480	25,251	25,832	25,351
Other current liabilities	20,795	23,504	26,507	24,148	26,079
Total current liabilities	186,291	190,499	190,618	203,074	203,769
Long-term debt	120,299	177,295	159,018	157,018	158,930
Other non-current liab.	13,948	20,679	17,218	21,465	23,182
Total non-current liab.	134,247	197,974	176,237	178,483	182,112
Total liabilities	320,538	388,473	366,855	381,557	385,880
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	96,706	105,858
Minority Interests	57,360	60,009	58,627	58,627	58,627
Shareholders' equity	173,725	193,706	211,642	222,172	231,324

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	-1.1	10.2	8.0	7.0	8.0
EBITDA	-1.7	63.6	-38.1	6.3	22.4
Net profit	4.7	33.0	3.8	11.3	-7.9
Normalized earnings	-55.6	385.3	-60.0	24.9	26.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	13.8	15.6	12.0	11.5	12.3
EBITDA margin	6.2	9.2	5.3	5.2	5.9
EBIT margin	3.5	6.4	2.1	2.1	3.0
Normalized profit margin	0.7	3.2	1.2	1.4	1.6
Net profit margin	2.6	3.2	3.0	3.2	2.7
Normalized ROA	0.6	2.5	2.6	1.2	1.5
Normalized ROE	2.6	11.0	9.1	4.1	5.0
Normalized ROCE	4.8	7.5	2.6	2.8	4.0
Risk (x)					
D/E	2.8	2.9	2.2	2.1	2.1
Net D/E	2.4	2.6	2.0	2.0	1.9
Net debt/EBITDA	10.9	8.3	13.0	12.7	10.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.43	1.90	1.77	1.97	1.82
Normalized EPS	0.39	1.90	0.68	0.86	1.09
EBITDA	3.38	5.53	3.08	3.27	4.00
Book value	15.03	17.27	19.51	20.73	21.80
Dividend	0.75	0.95	0.75	0.75	0.75
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	18.4	13.8	14.8	13.3	14.4
Norm P/E	66.9	13.8	38.3	30.7	24.2
P/BV	1.7	1.5	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	18.6	13.0	21.5	20.7	17.0
Dividend yield (%)	2.9	3.6	2.9	2.9	2.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 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.ลาดหลุมแก้ว 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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)