

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2019 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2018</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>26</b>	<b>30</b>	<b>+15.4%</b>	<b>Certified</b>	<b>5</b>

**Consolidated earnings**

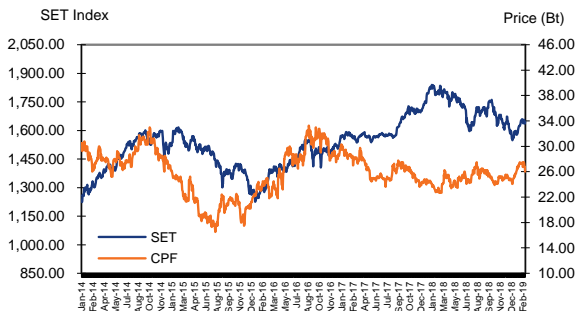
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	5,897	7,785	9,012	10,886
Net profit	15,259	15,531	15,312	15,886
Normalized EPS (Bt)	0.68	0.90	1.05	1.26
EPS (Bt)	1.77	1.80	1.78	1.84
% growth	-6.7	1.8	-1.4	3.8
Dividend (Bt)	0.75	0.65	0.75	0.80
BV/share (Bt)	19.51	19.22	20.25	21.47
EV/EBITDA (x)	21.4	17.9	17.4	16.3
Normalized PER (x)	38.0	28.8	24.8	20.6
PER (x)	14.7	14.4	14.6	14.1
PBV (x)	1.3	1.4	1.3	1.2
Dividend yield (%)	2.9	2.5	2.9	3.1
ROE (%)	9.1	4.7	5.2	5.9
YE No. of shares (million)	8,611	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 (20/02/2019)	26.00
SET Index	1,645.38
Foreign limit/actual (%)	40.00/28.14
Paid up shares (million)	8,611.24
Free float (%)	45.52
Market cap (Bt m)	223,892.30
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	479.63
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	27.75, 24.60, 26.51

Source: Setsmarts



Source: SET

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

 Finansia Syrus Securities

 @fnfsyrus

 @fnfsyrus

**กำไร 4Q18 ใกล้เคียงคาด และคาดกำไรจะโตต่อเนื่องในปี 2019**

กำไร 4Q18 ถือว่าทำได้ดีตามคาด แม้จะมีรายการพิเศษค่อนข้างมาก แต่ในส่วนของ Operation สะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นโดยภาพรวมในปี 2018 ธุรกิจในประเทศค่อนข้างสดใส มีกำไรแทบทุกประเทศ ยกเว้นที่สหรัฐ ซึ่งสามารถชดเชยผลขาดทุนของธุรกิจในประเทศได้ทั้งหมด ทำให้กำไรปกติปี 2018 จบลงด้วยการเติบโต 32% Y-Y ทั้งนี้เราคาดธุรกิจในประเทศจะเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ 1Q19 และฟื้นเต็มมากขึ้นใน 2Q19 โดยราคาเนื้อสัตว์ล่าสุดทั้งหมดและไก่เริ่มปรับตัวขึ้นแล้ว ส่วนราคาหมูที่เวียดนามอาจจะแผ่วลงมาบ้าง แต่ยังเป็นระดับที่สูงกว่าต้นทุนการเลี้ยงอยู่มาก ส่วนแนวโน้มราคาวัตถุดิบน่าจะทรงตัวถึงอ่อนตัวลง ไม่ใช่ตัวที่เป็นปัญหาสำหรับปีนี้ และยังมีเรื่องโรคระบาดแอฟริกันหมูที่เกิดขึ้นต่างประเทศ ยังไม่กระทบต่อ CPF และยังไม่ได้ลุกลามเข้ามาในไทย แต่คงต้องติดตามสถานการณ์ต่อไป เราคาดกำไรปกติปี 2019 จะโตต่อเนื่อง 15.8% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 30 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) ประกาศจ่ายปันผลงวด 2H18 หุ้นละ 0.3 บาท คิดเป็น Yield 1.2% กำหนดขึ้น XD 7 พ.ค. และจ่ายเงิน 23 พ.ค. คงคำแนะนำซื้อ

**กำไรปกติ 4Q18 ทำได้ดีกว่าคาด**

กำไรสุทธิ 4Q18 เท่ากับ 1,678 ล้านบาท (-65.8% Q-Q, -27.9% Y-Y) หากไม่รวมกำไรขายเงินลงทุน (สุทธิภาษี) 1,182 ล้านบาท, กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรม Biological Asset 367 ล้านบาท, กำไรอัตราแลกเปลี่ยน 31 ล้านบาท และการกลับรายการ Deferred Tax Asset ที่เกิดจากกำไรขายเงินลงทุนระหว่างบริษัทในเครือ 1,584 ล้านบาท (ทำให้ภาษีจ่ายไตรมาสสูงกวากปกติมาก) จะมีกำไรปกติเท่ากับ 1,682 ล้านบาท (-56.1% Q-Q, พลิกจากที่ขาดทุนในปีก่อน) ดีกว่าคาด (เราคาดไว้ 1,307 ล้านบาท) มาจากการฟื้นตัวของราคาหมูในเวียดนามเป็นหลัก โดยราคาหมูเวียดนามเฉลี่ย 4Q18 เท่ากับ 49,241 ต่อตัน (+79% Y-Y) รวมถึงการฟื้นตัวของธุรกิจในการกัมพูชา และรัสเซียที่มีผลขาดทุนใน 4Q17 ทำให้รายได้รวมไตรมาส +1.6% Q-Q และ +11% Y-Y และมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 12.6% ลดลงจาก 13.9% ใน 3Q18 แต่เพิ่มขึ้นจากฐานที่ต่ำเพียง 9.7% ใน 4Q17 ในขณะที่ควบคุมสัดส่วนค่าใช้จ่ายได้ดีตามแผน ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้อยู่ที่ 9.9% ลดลงจาก 11% ใน 4Q17 แต่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 9% ใน 3Q18 จบปี 2018 มีกำไรสุทธิ 15,531 ล้านบาท (+1.8% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษ จะมีกำไรปกติเท่ากับ 7,785 ล้านบาท (+32% Y-Y)

**หลายปัจจัยหนุนการเติบโตในปีนี้**

ปัจจัยหนุนการเติบโตปีนี้ จะมาจากการฟื้นตัวของธุรกิจในประเทศเป็นหลัก ซึ่งในปี 2018 ผลการดำเนินงานธุรกิจในประเทศ (สัดส่วน 33% ของรายได้รวม) ขาดทุนอยู่เกือบ 3 พันล้านบาท (Operating Loss) โดยขาดทุนทั้ง หมู ไก่ กุ้ง และไข่ ซึ่งล่าสุดราคาหมูในประเทศเดือน ม.ค. ได้ขยับขึ้นมาค่อนข้างแรงอยู่ที่ 72 บาท/กก. (+10.8% M-M, +56.5% Y-Y) และราคาไก่ขนาด 70 ตัว/กก. เท่ากับ 165 บาท/กก. (+13.8% M-M, -2.9% Y-Y) ส่วนราคาไก่ก่อนไปในทางทรงตัวอยู่ที่ 33 บาท/กก. แต่ล่าสุดเมื่อวันที่ 18 ก.พ. ที่ผ่านมา ราคาไก่ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 34.5 บาท/กก. เป็นการปรับขึ้นครั้งแรกในรอบ 5 เดือน ส่วนแนวโน้มราคาวัตถุดิบน่าจะค่อนข้างไปทางทรงตัวถึงปรับลง เพราะมีการปรับขึ้นมาพอสมควรในปี 2018 อาทิ ราคาข้าวโพดเฉลี่ยปี 2018 ที่ 9.85 บาท/กก. +20% Y-Y และราคากากถั่วเหลืองที่ 16.05 บาท/กก. +4% Y-Y โดยราคากากถั่วเหลืองเดือน ม.ค. ลดลงมาอยู่ที่ 14.6 บาท/กก. ส่วนราคาข้าวโพดยังทรงตัวอยู่ที่ 9.95 บาท/กก. ส่วนธุรกิจในประเทศน่าจะยังสร้างการเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง ยกเว้น Bellisio ที่อยู่ระหว่างปรับกลยุทธ์

(มีต่อหน้า 2)

### คาดการณ์กำไรปี 2019 จะโตต่อเนื่อง

บริษัทตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ในปีนี้อยู่ราว 5% - 8% Y-Y ระยะสั้นคาดการณ์การเติบโตของผลการดำเนินงานหลักตั้งแต่ 1Q19 และจะเติบโตได้มากขึ้นใน 2Q19 ที่เป็น High Season ของราคาเนื้อสัตว์ ทั้งนี้ในส่วนของ 1Q19 คาดจะรับรู้ค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงาน (กรณีกรมแรงงานปรับเพิ่มค่าชดเชยเป็น 400 วัน จากเดิม 300 วัน) ราว 1,812 ล้านบาท อาจกระทบต่อกำไรสุทธิ แต่ไม่ใช่ Operation และเป็นรายการ Non Cash, One-Time ในส่วนของโรคระบาดแอฟริกันหมูที่เกิดในจีนและเวียดนาม (บางโซน) ยังไม่ได้ลุกลามเข้ามาในไทย ซึ่งทางผู้ประกอบการเลี้ยงสัตว์รายใหญ่ได้ร่วมมือกับภาครัฐในการป้องกันการระบาดของโรคอย่างเข้มแข็ง ในขณะที่ธุรกิจของบริษัทในจีนและเวียดนามยังไม่ได้รับผลกระทบจากโรคดังกล่าว แต่ยังคงต้องติดตามสถานการณ์ต่อไป เรายังคาดการณ์กำไรปี 2019 ไว้ที่ 9,012 ล้านบาท (+15.8% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายที่ 30 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า)

ความเสี่ยง – ธุรกิจกุ้งพื้นตัวช้ากว่าคาด, ธุรกิจต่างประเทศพื้นตัวช้ากว่าคาด, ราคาเนื้อสัตว์ตกต่ำ, ปัญหา Oversupply ธุรกิจเลี้ยงสัตว์, ความผันผวนของค่าเงิน

#### 4Q18 Earnings Results

(Bt=mn)	4Q18	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y-Y
Sales revenue	143,677	141,393	1.6	129,484	11.0
Costs	125,567	121,783	3.1	116,873	7.4
Gross profit	18,110	19,610	-7.6	12,611	43.6
SG&A costs	14,252	12,671	12.5	14,202	0.4
Interest charge	3,340	2,746	21.6	2,840	17.6
Norm profit	1,682	3,832	-56.1	-888	nm
Net profit	1,678	4,912	-65.8	2,326	-27.9
EPS (Bt/share)	0.195	0.570	-65.8	0.270	-27.9
Gross margin %	12.6	13.9	-1.3	9.7	2.9
SG&A as % of Sales	9.9	9.0	0.9	11.0	-1.1
Net margin %	1.2	3.5	-2.3	1.8	-0.6

Source: Company Data

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	464,465	501,507	541,937	579,542	625,905
Cost of sales	391,822	441,422	476,228	508,258	547,667
Gross profit	72,643	60,086	65,709	71,284	78,238
SG&A	45,473	51,788	52,049	56,216	61,339
Operating profit	27,170	8,298	13,660	15,068	16,899
Other income	2,401	2,324	3,223	2,608	2,817
EBIT	29,571	10,622	16,884	17,676	19,716
EBITDA	42,819	26,504	33,557	35,099	37,889
Interest charge	10,601	11,743	11,703	11,956	11,352
Tax on income	7,212	251	6,212	3,070	3,739
Earnings after tax	11,758	-1,372	-1,031	2,650	4,626
Minority interest	-5,983	-2,639	-5,893	-3,767	-4,068
Normalized earnings	14,748	5,897	7,785	9,012	10,886
Extraordinary items	-46	9,362	7,746	6,300	5,000
Net profit	14,703	15,259	15,531	15,312	15,886

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	14,703	15,259	15,531	15,312	15,886
Deprec. & amortization	13,249	15,882	16,673	17,423	18,173
Change in working capital	-3,503	-5,819	-15,377	-2,907	-7,499
Other adjustments	-6,378	-19,772	-23,065	-11,187	-12,393
Cash flow from operations	18,071	5,550	-6,238	18,640	14,167
Capital expenditure	-31,360	-29,859	-35,258	-15,025	-13,500
Others	-5,965	8,240	6,163	5,148	3,145
Cash flow from investing	-37,326	-21,619	-29,094	-9,877	-10,355
Free cash flow	-19,255	-16,069	-35,332	8,763	3,812
Net borrowings	5,590	-7,950	-10,009	1,139	-344
Equity capital raised	4	12,464	-1	0	0
Dividends paid	-5,839	-7,818	-5,568	-6,431	-6,910
Others	56,484	-19,966	52,861	-1,937	1,819
Cash flow from financing	56,238	-23,271	37,282	-7,229	-5,435
Net change in cash	36,983	-39,340	1,950	1,534	-1,623

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	34,100	22,972	31,478	28,664	27,042
Accounts receivable	30,679	36,134	40,749	42,013	45,374
Inventory	54,991	55,118	59,632	64,054	69,021
Other current assets	46,599	50,224	53,684	56,592	60,997
Total current assets	166,369	164,447	185,543	191,324	202,434
Investments	87,658	98,664	111,527	120,220	129,608
Plant, property & equipment	177,549	190,789	197,052	194,629	191,456
Other assets	150,603	139,596	133,970	139,189	141,043
Total assets	582,179	593,497	628,091	645,361	664,541
Short-term loans	111,952	104,023	94,217	95,356	95,012
Accounts payable	31,562	34,837	35,459	37,597	40,512
Current maturities	23,480	25,251	27,128	25,351	25,000
Other current liabilities	23,504	26,507	25,408	28,977	31,295
Total current liabilities	190,499	190,618	182,212	187,281	191,820
Long-term debt	177,295	159,018	208,948	207,356	207,950
Other non-current liab.	20,679	17,218	18,272	19,704	21,281
Total non-current liab.	197,974	176,237	227,220	227,060	229,231
Total liabilities	388,473	366,855	409,433	414,342	421,050
Registered capital	7,743	9,292	9,292	9,292	9,292
Paid up capital	7,743	8,611	8,611	8,611	8,611
Share premium	43,929	57,299	57,298	57,298	57,298
Legal reserve	821	929	929	929	929
Retained earnings	81,205	86,176	83,695	92,550	103,026
Minority Interests	60,009	58,627	53,125	56,631	58,627
Shareholders' equity	193,706	211,642	203,658	216,020	228,491

**Important Ratios (Consolidated)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	10.2	8.0	8.1	6.9	8.0
EBITDA	63.6	-38.1	26.6	4.6	7.9
Net profit	33.0	3.8	1.8	-1.4	3.8
Normalized earnings	385.3	-60.0	32.0	15.8	20.8
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	15.6	12.0	12.1	12.3	12.5
EBITDA margin	9.2	5.3	6.2	6.1	6.1
EBIT margin	6.4	2.1	3.1	3.1	3.2
Normalized profit margin	3.2	1.2	1.4	1.6	1.7
Net profit margin	3.2	3.0	2.9	2.6	2.5
Normalized ROA	2.5	2.6	1.2	1.4	1.6
Normalized ROE	11.0	9.1	4.7	5.2	5.9
Normalized ROCE	7.5	2.6	3.8	3.9	4.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	2.9	2.2	2.5	2.4	2.3
Net D/E	2.6	2.0	2.3	2.2	2.1
Net debt/EBITDA	8.3	13.0	11.3	11.0	10.4
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.90	1.77	1.80	1.78	1.84
Normalized EPS	1.90	0.68	0.90	1.05	1.26
EBITDA	5.53	3.08	3.90	4.08	4.40
Book value	17.27	19.51	19.22	20.25	21.47
Dividend	0.95	0.75	0.65	0.75	0.80
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	13.7	14.7	14.4	14.6	14.1
Norm P/E	13.7	38.0	28.8	24.8	20.6
P/BV	1.5	1.3	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	13.0	21.4	17.9	17.4	16.3
Dividend yield (%)	3.7	2.9	2.5	2.9	3.1

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 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><b>สาขา ลินธ 1</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธ 3</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา อัมคูลราอิม</b> 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>	

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)