

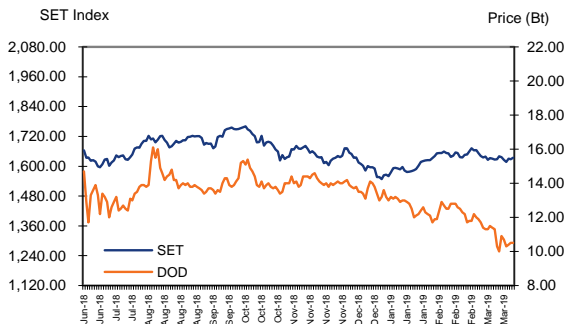
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
HOLD	AVOID	10.5	11.3	+7.6%	N/A	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	142	306	258	318
Net profit	142	306	258	318
Normalized EPS (Bt)	0.47	0.75	0.63	0.63
EPS (Bt)	0.47	0.75	0.63	0.63
% growth	-34.1	57.6	-15.8	0.9
Dividend (Bt)	0.67	0.44	0.38	0.38
BV/share (Bt)	0.97	2.89	3.14	2.82
EV/EBITDA (x)	19.0	13.2	13.7	13.7
Normalized PER (x)	22.2	14.1	16.7	16.5
PER (x)	22.2	14.1	16.7	16.5
PBV (x)	10.8	3.6	3.3	3.7
Dividend yield (%)	6.3	4.2	3.6	3.6
ROE (%)	51.5	25.9	20.0	22.5
YE No. of shares (million)	300	410	410	501
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

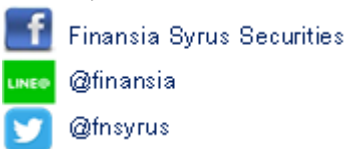
Share data	
Sector	MAI
Close (21/03/2019)	10.50
SET Index	1,634.00
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.01
Paid up shares (million)	410.00
Free float (%)	30.95
Market cap (Bt m)	4,305.00
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	34.98
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	13.30, 9.85, 11.86

Source: Setsmarts



Source: SET

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



กำไร 1H19 ไม่สดใส รอดูการกลับมาฟื้นใน 2H19

แนวโน้มกำไร 1H19 ไม่สดใส เพราะสูญเสียลูกค้ารายใหญ่ที่มีสัดส่วนรายได้ถึง 45% ของรายได้ในปี 2018 ปัจจุบันมีการลงทุนในหลายโครงการ อาทิ การซื้อ PCCA โรงงานผลิตเครื่องสำอาง ระยะยาวจะเข้ามาช่วยเสริมความแข็งแกร่ง แต่ระยะสั้นยังต้องปรับปรุงกระบวนการผลิต และหาลูกค้ารายใหม่เพิ่มขึ้น, การสร้างแบรนด์สินค้าของตนเองผ่านการทำธุรกิจขายตรง และการจับมือกับเจ้าของแบรนด์อาหารเสริมจัดตั้งบริษัทร่วมทุน เพื่อให้ย้ายฐานการผลิตมายังโรงงานของ DOD แทน ทั้งนี้บริษัทเตรียมซื้อที่ดินข้างโรงงานเดิมเพื่อสร้างโรงงานใหม่ เพราะหากทุกโครงการประสบความสำเร็จ กำลังการผลิตเดิมจะไม่เพียงพอ จึงได้เสนอขาย Warrant 182 ล้านหน่วย ราคา 0.1 บาทต่อหน่วย จัดสรรให้กับผู้ถือหุ้นเดิมในอัตรา 2.25 หุ้นต่อ 1 Warrant อายุ 2 ปี และเริ่มใช้สิทธิแปลงได้ครั้งแรก 29 พ.ย. 2019 ที่ราคาใช้สิทธิ 15.75 บาท (จะไม่เกิด Price Dilution เพราะราคาใช้สิทธิสูงกว่าราคาหุ้นปัจจุบัน) อย่างไรก็ตาม เราปรับลดกำไรปี 2019 ลงเป็น 258 ล้านบาท -15.8% Y-Y และให้นำหนักการฟื้นตัวของกำไรอยู่ใน 2H19 และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 11.3 บาท โดยลด PE เป็น 18 เท่า จากเดิม 20 เท่า ซึ่งประมาณการของเรายังมีความเสี่ยงหากโครงการไม่ประสบความสำเร็จหรือคำสั่งซื้อเข้ามาช้ากว่าคาด จึงแนะนำ ถือ และรอดูการฟื้นตัวก่อนดีกว่า

ผู้ผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารจากธรรมชาติ

บริษัทดำเนินธุรกิจเป็นผู้รับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารที่มีส่วนประกอบจากสารสกัดจากธรรมชาติ ด้วยการให้บริการแบบครบวงจรตั้งแต่การผลิต การพัฒนาสูตร การออกแบบสินค้าและบรรจุภัณฑ์ โดยมีระบบการผลิตที่มีคุณภาพได้รับการรับรองมาตรฐานจากกรมโรงงานอุตสาหกรรม การขึ้นทะเบียนเพื่อขอรับเลขสารบบอาหาร (เลข อย.) แบ่งสินค้าได้เป็น 2 กลุ่มคือ ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อความงาม และผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อสุขภาพ โดยจำหน่ายให้กับลูกค้าในประเทศทั้งหมด ส่วนใหญ่เป็นการผลิตตามคำสั่งซื้อและภายใต้แบรนด์ลูกค้า

ลูกค้ารายใหม่หนุนกำไร 9M18

ปี 2018 มีผลประกอบการที่โดดเด่นด้วยกำไรสุทธิ 306 ล้านบาท (+115.4% Y-Y) มาจากได้ลูกค้าใหม่ 1 ราย ซึ่งมีคำสั่งซื้อค่อนข้างสูง ทำให้มีรายได้จากลูกค้ารายนี้ราว 300 กว่าล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนราว 45% ของรายได้รวมทั้งปี 2018 และจากสัญญาส่งมอบเพียง 3 ไตรมาส (1Q18 - 3Q18) ทำให้กำไรที่ได้อยู่ใน 9M18 ถึง 296 ล้านบาท คิดเป็น 97% ของกำไรสุทธิทั้งปี และ 4Q18 มีกำไรต่ำสุดของปีอยู่ที่เพียง 9 ล้านบาท และลูกค้ารายใหญ่ดังกล่าว ไม่ได้มีการต่อสัญญาซื้อผลิตภัณฑ์อาหารเสริมในปีนี้อีก

ปีนี้มีหลายโครงการอยู่ เริ่มจากซื้อ PCCA เมื่อตอนต้นปี

เมื่อเดือน ม.ค. 2019 ที่ผ่านมา บริษัทได้เข้าซื้อ PCCA เรียบร้อยแล้วในสัดส่วน 90% ส่วนอีก 10% เป็นเจ้าของเดิมถืออยู่ และจะรวมผลประกอบการตั้งแต่ 1Q19 เป็นต้นไป โดย PCCA ดำเนินธุรกิจรับจ้างผลิตเครื่องสำอางในรูปแบบครบวงจร ตั้งแต่พัฒนาสูตรผลิต ออกแบบฉลาก และยื่นจดทะเบียนกับอย. โดยเป็นเครื่องสำอางที่ใช้ภายนอก เช่น ครีม โลชั่น เครื่องสำอาง เป็นต้น (ต่างจาก DOD ที่ผลิตอาหารเสริมสำหรับทานเท่านั้น) มีโรงงานอยู่ที่ จ.ชลบุรี ลูกค้าปัจจุบันของ PCCA ส่วนใหญ่เป็นร้านคลินิกเพื่อความงามต่างๆ และมีรายได้ในปี 2018 ราว 200 ล้านบาท อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับที่ตีราว 40% - 50% (DOD อยู่ที่ 55% - 60%) แต่มีอัตรากำไรสุทธิต่ำกว่าอยู่ที่ราว 10% (DOD อยู่ที่ 35 - 40%) เนื่องจากปัจจุบัน PCCA ติดปัญหาเรื่องกระบวนการผลิต ทำให้สามารถใช้กำลังการผลิตต่ำกว่าความสามารถการผลิตที่แท้จริง และ DOD อยู่ระหว่างเข้าไปช่วยแก้ปัญหา และได้มีการสั่งซื้อเครื่องจักรเพิ่มเติม คาดจะเข้ามาอย่างรวดเร็วในเดือน พ.ค. ระหว่างนี้ DOD ได้ทยอยทำการตลาดสำหรับสินค้ากลุ่มเครื่องสำอางควบคู่ไปด้วย เพื่อสร้างการเติบโตให้กับ PCCA ในระยะถัดไป

(มีต่อหน้า 2)

ถัดมา บริษัทประกาศเข้าสู่ธุรกิจขายตรง

เดือน ก.พ. 2019 ที่ผ่านมา บริษัทประกาศจัดตั้งบริษัทย่อย ซึ่งบริษัทเข้าถือหุ้น 80% อีก 20% ถือโดยคุณพรพรรณต์ ธรวิทย์ธัญกุล (เป็นผู้เชี่ยวชาญด้านธุรกิจขายตรง) เพื่อประกอบการธุรกิจขายตรง และมีทุนจดทะเบียนเริ่มแรกที่ 50 ล้านบาท (บริษัทลงทุน 40 ล้านบาท) ปัจจุบันอยู่ระหว่างเตรียมความพร้อมทั้งบุคลากรที่จะเข้ามาเป็นนักธุรกิจ ตัวแทนขายตรงของบริษัท และเตรียมสินค้าที่จะอยู่ในกลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารเสริมก่อนในช่วงแรก ถือเป็นการรุก ขยายสินค้าภายใต้แบรนด์ของตนเอง โดยทำการตลาดแบบขายตรง เรามองว่าเป็นรูปแบบธุรกิจที่อาศัยเงินลงทุนสูง ในช่วงแรก ซึ่งเป็นการลงทุนด้านคน และการสร้างภาพลักษณ์ให้ดูดีและน่าเชื่อถือ ซึ่งหากประสบความสำเร็จ จะสามารถสร้างการเติบโตให้กับบริษัทได้มาก น่าจะให้เห็นความชัดเจนหรือเริ่มเปิดตัวสู่ตลาดอย่างรวดเร็วช่วงปลาย 2Q19 เป็นต้นไป เรามองว่าบริษัทน่าจะตั้งเป้ากับธุรกิจนี้ไว้สูงพอสมควร

ล่าสุด ประกาศซื้อที่ดิน และจัดตั้งบริษัทร่วมทุน

วานนี้ บริษัทแจ้งการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนแห่งใหม่ เพื่อประกอบธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร โดยมีทุนจดทะเบียนเริ่มต้น 5 แสนบาท บริษัทจะเข้าถือหุ้น 51% และอีก 49% จะถือโดย คุณอัคนันท์ กัณเฑาะฏินันท์ ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญการทำตลาดออนไลน์ผลิตภัณฑ์อาหารเสริม และเป็นที่รู้จักในท้องตลาด (เคยออกรายการ อยุ่บ่อยร้อย ล้าน) ปัจจุบันคุณอัคนันท์เป็นเจ้าของแบรนด์อาหารเสริม LB, Eighteen และอื่นๆ ทั้งนี้อยู่ระหว่างโยกคำสั่งซื้อจากผู้ผลิตรายอื่นมายัง DOD ซึ่งต้องผลิตสินค้าให้ตรงกับสินค้าเดิมที่มีอยู่ในท้องตลาด และทยอยขึ้นทะเบียนกับอย.ใหม่ทั้งหมด กว่าจะแล้วเสร็จและเริ่มวางขายได้น่าจะอยู่ในช่วง 2H19 เป็นอย่างรวดเร็ว ด้วยหลายโครงการที่มีอยู่ในมือ และหากประสบความสำเร็จได้ตามเป้าหมาย บริษัทเชื่อว่ากำลังการผลิตปัจจุบันไม่เพียงพอ แม้จะมีอัตราการใช้กำลังการผลิตอยู่ที่ราว 40% ดังนั้นบริษัทจึงได้เข้าซื้อที่ดินว่างเปล่า 24 ไร่ ติดกับโรงงานปัจจุบันของบริษัทที่ จ.สมุทรสาคร มูลค่าเข้าซื้อ 86 ล้านบาท เพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจในอนาคต

ออกขาย Warrant เพื่อเตรียมเงินทุนสำหรับการลงทุนถัดไป

บริษัทมีแผนจะก่อสร้างโรงงานแห่งใหม่ในระยะถัดไป, การลงทุนด้านเครื่องมือ Innovation และการลงทุนในประเทศ จีน จึงได้ออกขาย Warrant ให้กับผู้ถือหุ้นเดิมในสัดส่วน 2.25 หุ้นเดิม ต่อ 1 Warrant ที่ราคา 0.1 บาทต่อหน่วย จำนวน 182.22 ล้านหน่วย และมีราคาใช้สิทธิแปลงเป็นหุ้นสามัญเท่ากับ 15.75 บาท/หุ้น โดย Warrant มีอายุ 2 ปี โดยใช้สิทธิแปลงเป็นหุ้นสามัญได้ในทุกวันสุดท้ายของเดือน พ.ค. และ พ.ย. เริ่มแปลงครั้งแรกวันที่ 29 พ.ย. 2019 หากสามารถขาย Warrant ได้หมดและมีการใช้สิทธิแปลงเป็นหุ้นสามัญทั้งจำนวน จะมีจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้น 182.22 ล้านหุ้น จากปัจจุบัน 410 ล้านหุ้น รวมเป็นจำนวนหุ้นทั้งสิ้น 592.22 ล้านหุ้น

ปรับลดประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 ลงเป็น 258 ล้านบาท (-15.8% Y-Y) โดยคาดกำไรในช่วง 1H19 จะอยู่ที่ ราว 40 ล้านบาท (-82% Y-Y) เพราะลูกค้ารายใหญ่ในปีก่อนไม่ต่อสัญญา และโครงการทั้งหลายที่ทำอยู่ จะเริ่มส่ง ผลบวกได้อย่างเร็วใน 2H19 ในขณะที่ช่วงแรกคาดจะมีค่าใช้จ่ายค่อนข้างสูง โดยเฉพาะการปรับปรุงสายการผลิต PCCA จึงให้น้ำหนักการฟื้นตัวอยู่ในช่วง 2H19 เบื้องต้นคาดกำไรจะฟื้นตัวมาอยู่ที่ 218 ล้านบาท ตกไตรมาสละ 109 ล้านบาท แม้ประมาณการของเราจะ Conservative มากกว่าเป้าหมายของบริษัท แต่ยังคงมีความเสี่ยงอยู่พอสมควร หากโครงการต่างๆไม่ประสบความสำเร็จ หรือไม่สามารถหาลูกค้าใหม่มาทดแทนลูกค้ารายเดิมได้ได้ตามเป้าหมาย ในขณะที่บริษัทมีการลงทุนและรับรู้ค่าใช้จ่ายก่อนหน้าไปแล้ว เราปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้เป็น 11.3 บาท (ใช้จำนวนหุ้นที่ 410 ล้านหุ้น) โดยปรับลด PE เป็น 18 เท่า จากเดิม 20 เท่า จากแนวโน้มกำไรที่ชะลอลง และการสูญเสียลูกค้ารายใหญ่

ความเสี่ยง - คำสั่งซื้อเติบโตช้ากว่าคาด, การลงทุนใหม่ไม่ประสบความสำเร็จ, ปัญหาสายการผลิต, สูญเสียลูกค้า และการแข่งขันรุนแรง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	368	387	666	633	696
Cost of sales	170	155	257	247	268
Gross profit	197	232	410	386	428
SG&A	60	83	105	127	104
Operating profit	137	149	305	260	324
Other income	1	1	7	9	7
EBIT	138	151	311	269	331
EBITDA	146	169	333	304	372
Interest charge	1	4	4	3	3
Tax on income	-1	5	2	8	10
Earnings after tax	139	142	305	258	318
Minority interest	0	0	1	0	0
Normalized earnings	139	142	306	258	318
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	139	142	306	258	318

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	139	142	306	258	318
Deprec. & amortization	8	18	22	35	42
Change in working capital	44	49	82	-34	5
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	191	209	410	259	365
Capital expenditure	-142	-35	-37	-401	-200
Others	-12	7	-601	238	76
Cash flow from investing	-153	-28	-637	-163	-124
Free cash flow	37	181	-227	95	241
Net borrowings	25	2	-31	-1	0
Equity capital raised	60	0	995	0	0
Dividends paid	-160	-115	-407	-155	-191
Others	8	2	-9	-1	1
Cash flow from financing	-67	-112	547	-157	-190
Net change in cash	-29	69	320	-62	51

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	47	117	437	374	425
Accounts receivable	53	57	72	69	76
Inventory	21	23	25	27	29
Other current assets	2	1	1	1	1
Total current assets	123	198	534	472	532
Investments	0	0	416	330	250
Plant, property & equipment	233	250	266	631	789
Other assets	13	6	191	39	43
Total assets	370	454	1,407	1,472	1,614
Short-term loans	0	0	10	10	10
Accounts payable	51	103	203	169	184
Current maturities	10	10	1	0	0
Other current liabilities	2	3	1	1	1
Total current liabilities	63	117	216	180	195
Long-term debt	41	43	1	0	0
Other non-current liab.	4	5	5	5	6
Total non-current liab.	45	48	7	5	6
Total liabilities	108	165	222	185	201
Registered capital	150	205	205	205	205
Paid up capital	150	150	205	205	205
Share premium	0	0	940	940	940
Legal reserve	14	21	21	21	21
Retained earnings	98	119	19	121	248
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	262	290	1,184	1,286	1,414

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	-4.5	5.4	72.0	-5.0	10.0
EBITDA	7.7	15.3	97.4	-8.8	22.6
Net profit	7.7	2.5	115.4	-15.8	23.3
Normalized earnings	7.7	2.5	115.4	-15.8	23.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	53.7	60.0	61.5	61.0	61.5
EBITDA margin	39.8	43.5	50.0	48.0	53.5
EBIT margin	37.6	38.9	46.7	42.5	47.5
Normalized profit margin	37.8	36.7	46.0	40.7	45.7
Net profit margin	37.8	36.7	46.0	40.7	45.7
Normalized ROA	37.5	31.3	21.8	17.5	19.7
Normalized ROE	57.1	51.5	25.9	20.0	22.5
Normalized ROCE	45.0	44.6	26.1	20.8	23.3
Risk (x)					
D/E	0.4	0.6	0.2	0.1	0.1
Net D/E	0.2	0.2	-0.2	-0.1	-0.2
Net debt/EBITDA	0.4	0.3	0.3	-0.6	-0.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.72	0.47	0.75	0.63	0.63
Normalized EPS	0.72	0.47	0.75	0.63	0.63
EBITDA	0.76	0.56	0.81	0.74	0.74
Book value	0.87	0.97	2.89	3.14	2.82
Dividend	0.43	0.67	0.44	0.38	0.38
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	14.6	22.2	14.1	16.7	16.5
Norm P/E	14.6	22.2	14.1	16.7	16.5
P/BV	12.1	10.8	3.6	3.3	3.7
EV/EBITDA	14.3	19.0	13.2	13.5	13.5
Dividend yield (%)	4.1	6.3	4.2	3.6	3.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส 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 เขตบางกระบือ 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 เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 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 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.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.อุดรสุขภูมิ 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.หลวงพ่อดัดแปลง 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.สุระมิละ 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากกรนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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)

- 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)