

PTTEP (PTTEP TB)

บมจ. ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม

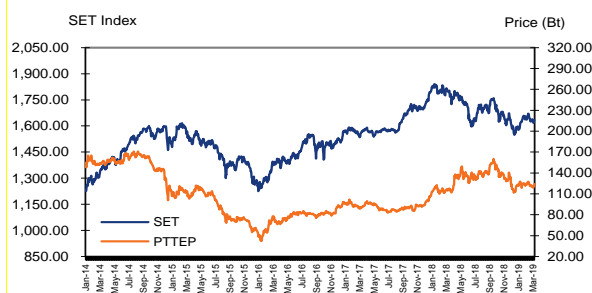
| | | | | | | |
|----------------|-----------------|--------------|----------------|-------------------|------------------|----------------|
| Current | Previous | Close | 2019 TP | Exp Return | THAI CAC | CG 2018 |
| BUY | BUY | 124 | 160 | + 29% | Certified | 5 |

| Consolidated earnings | | | | |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|
| BT (mn) | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
| Normalized earnings | 36,730 | 36,530 | 41,946 | 43,041 |
| Net profit | 20,579 | 36,206 | 41,946 | 43,041 |
| EPS (Bt)- Normalized | 9.25 | 9.20 | 10.57 | 10.84 |
| % growth Y-Y | 110.9 | -0.5 | 14.8 | 2.6 |
| EPS (Bt) | 5.18 | 9.12 | 10.57 | 10.84 |
| % growth Y-Y | 60.0 | 75.9 | 15.9 | 2.6 |
| Dividend/share (Bt) | 4.25 | 5.00 | 4.75 | 4.88 |
| BV/share (Bt) | 94.81 | 98.25 | 104.06 | 110.03 |
| EV/EBITDA (x) | 4.5 | 3.6 | 3.6 | 3.4 |
| PER (x) - Normalized | 13.4 | 13.5 | 11.7 | 11.4 |
| PER (x) | 23.9 | 13.6 | 11.7 | 11.4 |
| PBV (x) | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 1.1 |
| Dividend yield (%) | 3.4 | 4.0 | 3.8 | 3.9 |
| ROE (%) | 5.5 | 10.5 | 11.5 | 11.1 |
| YE no. of shares (million) | 3,970 | 3,970 | 3,970 | 3,970 |

Source: Company data, FSS estimates

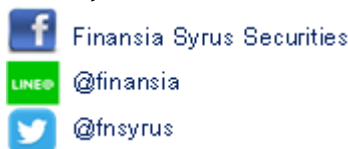
| Share data | |
|---------------------------------|------------------------|
| Sector | Energy & Utilities |
| Close (21/03/2019) | 124.00 |
| SET Index | 1,634.00 |
| Foreign limit/actual (%) | 40.00/11.88 |
| Paid up shares (million) | 3,969.99 |
| Free float (%) | 34.66 |
| Market cap (Bt m) | 492,278.19 |
| Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD) | 1,448.49 |
| hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD) | 128.00, 112.00, 122.44 |

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum Register No.: 014530
Assistant Analyst : Thanaphat Sirikul
 Tel.: +662 646 9966
 email: Jitra.a@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



กลับมาลงทุนใหญ่ใกล้บ้าน สร้างความมั่นคงในพลังงานให้ไทย

PTTEP ประกาศเข้าซื้อธุรกิจทั้งหมดของ **Murphy Oil Corporation** ในมาเลเซีย มูลค่าราว **US\$2,127 ล้าน** ซึ่งมีโครงการ 5 แห่งด้วยกัน โดย 2 แห่งเป็นแหล่งที่ผลิตอยู่แล้ว ทำให้สามารถรับรู้กำไรเข้ามาได้ทันทีในช่วง 2H19 นอกจากนี้ บริษัทย่อยของ PTTEP ยังได้ลงนามในสัญญาแบ่งปันผลผลิตกับ **PETRONAS** เพื่อรับสิทธิในการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมจำนวน 2 แปลง บริเวณพื้นที่นอกชายฝั่งเพนินซูลาร์ในมาเลเซีย ทั้ง 2 ดีลนี้เรามองว่าสำคัญอย่างมากต่อทั้งบริษัทและของไทย เนื่องจากประเทศมาเลเซียเป็นแหล่งปิโตรเลียมขนาดใหญ่ใกล้ไทย ทำให้ต้นทุนต่างๆ ไม่ได้ต่างจากไทยมากนัก และยังช่วยเพิ่มสำรองพลังงานของประเทศไทยในอนาคต ช่วงที่แหล่งก๊าซในอ่าวไทยเริ่มลดลง ด้วยปริมาณชายที่เพิ่มขึ้นทันทีราว **48,000 BOEPD** และเพิ่มอีก **22,000 BOEPD** ในปี 2021 จากปัจจุบันที่ระดับ **318,000 BOEPD** ทำให้เราปรับคาดการณ์กำไรปี 2019-2020 ขึ้น 4-9% เป็น **41,946 - 43,041** ลบ. ปรับราคาเป้าหมายปี 2019 ขึ้นจาก **150** บาทเป็น **160** บาท (DCF, WACC 9.58%) คงคำแนะนำ **ซื้อ**

ดีลแรก คือ เข้าซื้อธุรกิจทั้งหมดของ **Murphy Oil Corporation** ในมาเลเซีย

เมื่อวานนี้ PTTEP รายงานต่อตลาดว่าได้ลงนามสัญญาซื้อขายหุ้น เพื่อซื้อธุรกิจทั้งหมดของ **Murphy** ในมาเลเซีย มูลค่า **US\$2,127 ล้าน** และอาจจ่ายเพิ่มอีกไม่เกิน **US\$100** ล้านหากแหล่งที่กำลังสำรวจมีปริมาณสำรองที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ กระแสเงินสดของ PTTEP ที่มีราว **US\$3,500 ล้าน** เพียงพอ ปัจจุบันทั้ง 2 บริษัทมีโครงการทั้งหมด 5 แห่ง (รูปที่ 1) แบ่งเป็น 1. โครงการที่กำลังผลิตอยู่ 2 โครงการ มีกำลังการผลิตราว **48,000 BOEPD** 2. โครงการที่อยู่ในช่วงพัฒนาหนึ่งโครงการ กำลังการผลิตที่คาดหวังราว **22,000 BOEPD** และ 3. โครงการที่อยู่ในช่วงสำรวจอีกสองโครงการ ทั้งนี้ ข้อดีจากการที่มีแหล่งที่ผลิตอยู่แล้วจำนวน 2 แห่ง ทำให้ดีลนี้ของ PTTEP สามารถรับรู้รายได้และกำไรเข้ามาได้ทันทีในช่วง 2H19 หลังธุรกรรมเสร็จสิ้น รวมถึงสามารถนำกระแสเงินสดภายในกิจการไปลงทุนต่อในโครงการที่กำลังสำรวจอยู่ได้

จากข้อมูลล่าสุด **Murphy Oil** ในมาเลเซีย มีปริมาณ Proved Reserve (1P) ราว **134** ล้านบาร์เรล และ Probable Reserve (2P) รวม **274** ล้านบาร์เรล แบ่งเป็นอัตราส่วนน้ำมันดิบ:ก๊าซ **38:62** ทำให้การซื้อครั้งนี้ จะช่วยยืด Reserve/Production Ratio ของ PTTEP ได้อีกราว 1 ปี จากเดิมที่เราคาดว่าสิ้นปี 2019 จะอยู่ที่ **8.5** ปี เป็น **9.5** ปี

ดีลที่สอง คือ ชนะการประมูลสำรวจและผลิตปิโตรเลียมอีกแห่งในมาเลเซีย

นอกจากนี้ บริษัทย่อยของ PTTEP ยังได้ลงนามในสัญญาแบ่งปันผลผลิต (PSC) กับ **PETRONAS** เพื่อรับสิทธิในการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมจำนวน 2 แปลง (รูปที่ 1) บริเวณพื้นที่นอกชายฝั่งเพนินซูลาร์ ในประเทศมาเลเซีย โดยมีสเป.เป็นผู้ดำเนินการหลัก (รูปที่ 2) จากทั้ง 2 ดีลนี้ เรามองว่าเป็นบวกอย่างมากต่อบริษัทจากการเพิ่ม Reserve ในระยะยาว นอกจากนี้ ยังเป็นบวกต่อประเทศไทย เพราะช่วยเพิ่มความมั่นคงทางด้านพลังงานให้กับประเทศในอนาคต หลังแหล่งก๊าซในอ่าวไทยเริ่มลดลง

ปรับประมาณการกำไรปี 2019-2020 ขึ้นจากการรับรู้รายได้และกำไรทันที

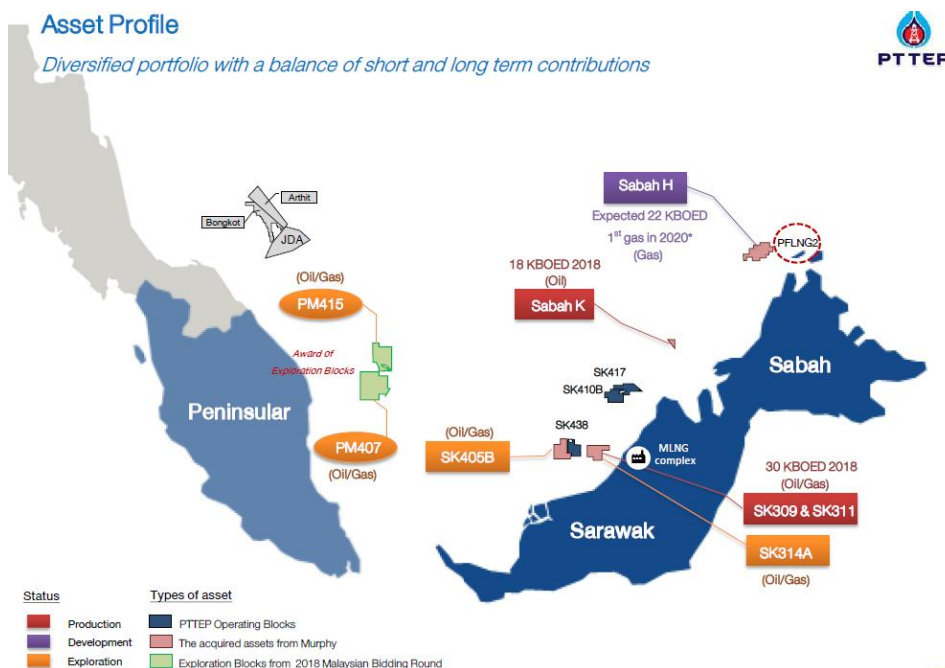
เราปรับประมาณการกำไรปี 2019-2020 ของบริษัทขึ้นจากเดิม 40,323-39,509 ลบ. เป็น 41,946-43,041 ลบ. เพิ่มขึ้น 4% และ 9% ตามลำดับ จากปริมาณขายที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 335,000 BOEPD และ 370,000 BOEPD จากเดิมที่ 318,000 BOEPD และ 325,000 BOEPD เพิ่มขึ้น 5% และ 14% และปรับสมมติฐานต้นทุนเฉลี่ยต่อหน่วยขึ้นเล็กน้อย จาก US\$30.5/บาร์เรล เป็น US\$31.5/บาร์เรล จากต้นทุนในประเทศมาเลเซียที่คาดว่าจะแพงกว่าในไทยเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม เรายังคงราคาขายเฉลี่ยในปี 2019-2020 ไว้ที่เดิมที่ US\$47.09-45.77/BOEPD

ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 160 บาท และคงคำแนะนำซื้อ

จากคาดการณ์กำไรที่เราปรับเพิ่มขึ้น ทำให้ราคาขยับเป้าหมายปี 2019 ขึ้นจากเดิมที่ 150 บาท เป็น 160 บาท (DCF, WACC 9.58%) บนสมมติฐานราคาน้ำมันดิบระยะยาวที่ US\$62/บาร์เรล และคงคำแนะนำซื้อ ราคาหุ้นปัจจุบันยังถือว่าแพงกว่าราคาหุ้นน้ำมันดิบ PTTEP +9% YTD ในขณะที่ น้ำมันดิบ +20% YTD นอกจากนี้ยังมีอีกหลายโครงการที่น่าจับตา แหล่งใหญ่ที่สุดคือการประกาศ FID ในโครงการในประเทศโมซัมบิกและเวียดนาม

ความเสี่ยง – เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลงมากกว่าที่คาด, การผลิตน้ำมันดิบในสหรัฐปรับตัวขึ้นเร็วกว่าคาด

รูปที่ 1: Asset Profile ในประเทศมาเลเซีย



SOURCE: PTTEP

รูปที่ 2: สัดส่วนการลงทุนในแหล่งสำรวจพื้นที่นอกชายฝั่งเพนินินซูลาร์ ประเทศมาเลเซีย

| แปลง | สัดส่วนของผู้ร่วมทุน | |
|-------|--------------------------|-----|
| PM407 | PTTEP HKO (ผู้ดำเนินการ) | 55% |
| | PCSB | 45% |
| PM415 | PTTEP HKO (ผู้ดำเนินการ) | 70% |
| | PCSB | 30% |

SOURCE: PTTEP

รูปที่ 3: สัดส่วนการลงทุนใน Murphy Oil Corporation (ในประเทศไทยเฉลี่ย)

| โครงการ | | สัดส่วนการลงทุน | | น้ำมัน/ก๊าซธรรมชาติ | พื้นที่ (ตารางกิโลเมตร) | ระยะ | ปริมาณการขายสุทธิ ปี 2561 |
|---------------|-------|--|--|-----------------------|-------------------------|-------|---|
| SK309 & SK311 | | Murphy 59.5%* Pertamina 25.5% Petronas 15% | | น้ำมันและก๊าซธรรมชาติ | 903.7 13 | ผลิต | น้ำมัน 13,000 บาร์เรลต่อวัน ก๊าซธรรมชาติ 105 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน (หรือรวม 30,000 บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน) |
| Sabah K | Kikeh | Murphy 56%* Petronas 20% Pertamina 24% | | น้ำมัน | 247 | ผลิต | น้ำมัน 17,000 บาร์เรลต่อวัน ก๊าซธรรมชาติ 6 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน (หรือรวม 18,000 บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน) |
| | SNP | Shell 24% Conoco Phillips 24% Murphy 22.4%* Petronas 20% Pertamina 9.6% | | น้ำมัน | 10.5 | | |
| | GK | Shell 29.1%* Conoco Phillips 29.1% Petronas 16.8% Murphy 6.4% Pertamina 2.7% Brunei Contractors 15.9% | | น้ำมัน | 4 | | |
| Sabah H | | Rotan field Murphy 56%* Petronas 20% Pertamina 24% | | ก๊าซธรรมชาติ | 17.6 2,683.8 | พัฒนา | คาดว่าจะสามารถผลิตก๊าซธรรมชาติได้ภายในครึ่งหลังปี 2563 และมีกำลังการผลิตที่ 270 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน คิดเป็นปริมาณการขายสุทธิ ประมาณ 130 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน (หรือ 22,000 บาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน) |
| SK314A | | Murphy 59.5%* Pertamina 25.5% Petronas 15% | | น้ำมัน/ก๊าซธรรมชาติ | 1,975 | สำรวจ | N/A |
| SK405B | | Murphy 59.5%* MOECO 25.5% Petronas 15% | | น้ำมัน/ก๊าซธรรมชาติ | 2,305 | สำรวจ | N/A |

SOURCE: PTTEP

Income Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue | 150,217 | 147,725 | 171,809 | 190,552 | 205,667 |
| Cost of sales | 108,964 | 91,374 | 97,350 | 109,879 | 122,677 |
| Gross profit | 41,253 | 56,351 | 74,459 | 80,673 | 82,990 |
| SG&A | 7,754 | 8,291 | 9,405 | 10,332 | 10,811 |
| Operating profit | 33,499 | 48,060 | 65,054 | 70,340 | 72,178 |
| Other income | 1,061 | 2,016 | 2,691 | 1,936 | 1,936 |
| EBIT | 34,862 | 50,404 | 68,002 | 72,593 | 74,431 |
| EBITDA | 108,230 | 106,388 | 127,811 | 139,356 | 148,126 |
| Interest charge | 8,274 | 7,676 | 7,707 | 8,232 | 8,384 |
| Tax on income | 10,040 | 5,987 | 23,764 | 22,416 | 23,005 |
| Earnings after tax | 12,558 | 20,251 | 35,950 | 41,629 | 42,724 |
| Net profit | 12,860 | 20,579 | 36,206 | 41,946 | 43,041 |
| Extraordinary items | -4,560 | -16,150 | -324 | 0 | 0 |
| Normalized profit | 17,420 | 36,730 | 36,530 | 41,946 | 43,041 |
| Profit sharing | 301 | 329 | 256 | 317 | 317 |

Cash Flow Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------------|---------|---------|---------|----------|---------|
| Profit for the year | 12,558 | 20,251 | 35,950 | 41,629 | 42,724 |
| Depre & amortization | 73,368 | 55,983 | 59,809 | 66,762 | 73,695 |
| Change in working capital | -16,406 | -13,330 | 7,859 | -20,853 | -1,405 |
| Other CF from operations | 10,960 | 27,491 | 2,440 | 6,296 | 6,329 |
| Cash flow from operations | 80,480 | 90,395 | 106,058 | 93,833 | 121,343 |
| Capital expenditure | -35,221 | -45,583 | -63,429 | -112,125 | -94,445 |
| Other CF from investing | -60,779 | -40,891 | 67,185 | -2,833 | 2,253 |
| Cash flow from investing | -96,000 | -86,474 | 3,755 | -114,958 | -92,192 |
| Free cash flow | -15,520 | 3,920 | 109,813 | -21,125 | 29,151 |
| Net borrowings | -6,996 | -19,513 | -31,869 | -1,836 | -949 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | -10,955 | -15,552 | -17,946 | -18,876 | -19,369 |
| Other CF from financing | -1,260 | 12,526 | -5,870 | -6,497 | -8,384 |
| Cash flow from financing | -19,211 | -22,540 | -55,685 | -27,208 | -28,702 |
| Other adjustments | -292 | -5,038 | -354 | -1,735 | 119 |
| Net change in cash | -35,023 | -23,657 | 53,774 | -50,068 | 568 |

Balance Sheet (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Cash and equivalent | 73,077 | 49,419 | 103,194 | 53,126 | 53,694 |
| ST investments | 71,025 | 96,595 | 29,255 | 32,180 | 32,180 |
| Accounts receivable | 18,670 | 24,661 | 38,802 | 42,345 | 45,704 |
| Inventory | 13,738 | 10,368 | 9,158 | 13,374 | 14,435 |
| Other current assets | 9,463 | 7,357 | 6,375 | 7,650 | 7,650 |
| Total current assets | 185,973 | 188,400 | 186,783 | 148,674 | 153,662 |
| Plant, property & equipment | 305,782 | 262,571 | 266,191 | 311,554 | 332,304 |
| Other LT assets | 182,139 | 165,954 | 171,292 | 196,985 | 196,985 |
| Total assets | 676,890 | 628,121 | 635,087 | 670,195 | 695,933 |
| Short-term loans | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Accounts payable | 3,006 | 3,770 | 3,331 | 5,071 | 5,473 |
| Current maturities | 0 | 13,063 | 13,208 | 13,868 | 13,868 |
| Other current liabilities | 36,437 | 35,498 | 64,124 | 70,537 | 71,948 |
| Total current liabilities | 39,443 | 52,330 | 80,663 | 89,475 | 91,288 |
| Long-term debt | 101,459 | 81,946 | 49,932 | 47,436 | 46,487 |
| Other LT liabilities | 128,004 | 117,470 | 114,429 | 120,150 | 121,351 |
| Total non-current liabilities | 229,463 | 199,416 | 164,361 | 167,586 | 167,839 |
| Total liabilities | 268,906 | 251,747 | 245,024 | 257,062 | 259,127 |
| Paid-up capital | 3,970 | 3,970 | 3,970 | 3,970 | 3,970 |
| Share premium | 105,418 | 105,418 | 105,418 | 105,418 | 105,418 |
| Legal reserve | 17,297 | 17,297 | 17,297 | 17,297 | 17,297 |
| Unappropriated | 204,772 | 206,909 | 223,434 | 246,504 | 270,177 |
| Others | 76,527 | 42,781 | 39,945 | 39,945 | 39,945 |
| Minority Interests | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Shareholders' equity | 407,984 | 376,375 | 390,063 | 413,134 | 436,806 |

Important Ratios (Consolidated)

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------------------|--------|-------|-------|--------|--------|
| Growth (%) | | | | | |
| Revenue | -18.5 | -1.7 | 16.3 | 10.9 | 7.9 |
| EBITDA | -18.1 | -1.7 | 20.1 | 9.0 | 6.3 |
| Net profit | -140.7 | 60.0 | 75.9 | 15.9 | 2.6 |
| Normalized earnings | 33.5 | 110.9 | -0.5 | 14.8 | 2.6 |
| Profitability Ratios (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 27.5 | 38.1 | 43.3 | 42.3 | 40.4 |
| EBITDA margin | 72.0 | 72.0 | 74.4 | 73.1 | 72.0 |
| EBIT margin | 23.2 | 34.1 | 39.6 | 38.1 | 36.2 |
| Normalized profit margin | 11.6 | 24.9 | 21.3 | 22.0 | 20.9 |
| Net profit margin | 8.6 | 13.9 | 21.1 | 22.0 | 20.9 |
| Normalized ROA | 2.6 | 5.8 | 5.8 | 6.3 | 6.2 |
| Normalize ROE | 4.3 | 9.8 | 9.4 | 10.2 | 9.9 |
| Normalized ROCE | 5.5 | 8.8 | 12.3 | 12.5 | 12.3 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 0.66 | 0.67 | 0.63 | 0.62 | 0.59 |
| Net D/E | 0.25 | 0.25 | 0.16 | 0.15 | 0.14 |
| Net debt/EBITDA | 0.94 | 0.89 | 0.49 | 0.44 | 0.41 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 3.24 | 5.18 | 9.12 | 10.57 | 10.84 |
| EPS - Full Dilution | 3.24 | 5.18 | 9.12 | 10.57 | 10.84 |
| Normalized EPS | 4.39 | 9.25 | 9.20 | 10.57 | 10.84 |
| EBITDA | 27.19 | 26.72 | 32.13 | 35.02 | 37.23 |
| Book value | 102.77 | 94.81 | 98.25 | 104.06 | 110.03 |
| Dividend | 3.25 | 4.25 | 5.00 | 4.75 | 4.88 |
| Par | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 38.3 | 23.9 | 13.6 | 11.7 | 11.4 |
| Normalized P/E | 28.3 | 13.4 | 13.5 | 11.7 | 11.4 |
| P/BV | 1.2 | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 1.1 |
| EV/EBTDA | 4.5 | 4.5 | 3.6 | 3.6 | 3.4 |
| Dividend yield | 2.6 | 3.4 | 4.0 | 3.8 | 3.9 |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|---|---|--|---|--|
| สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 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 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า 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 เขตบางกะปิ 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 ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร |
| สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส 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 ถ.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.อุดรสุขวิถึ 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.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร | สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

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