

CPF (CPF TB)

บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
HOLD	BUY	25.25	30.00	+18.8%	Certified	5

Consolidated earnings

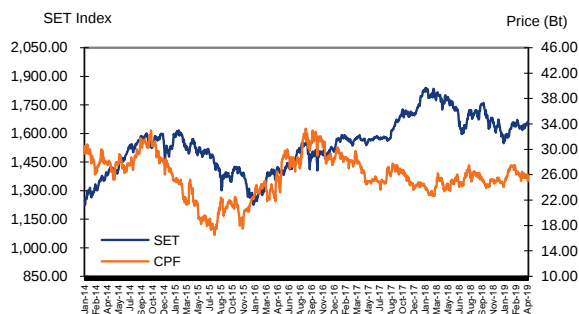
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	5,897	7,785	9,012	10,886
Net profit	15,259	15,531	13,500	15,886
Normalized EPS (Bt)	0.68	0.90	1.05	1.26
EPS (Bt)	1.77	1.80	1.57	1.84
% growth	-6.7	1.8	-13.1	17.7
Dividend (Bt)	0.75	0.65	0.66	0.80
BV/share (Bt)	19.51	19.22	20.13	21.35
EV/EBITDA (x)	21.2	17.7	17.2	16.2
Normalized PER (x)	36.9	27.9	24.1	20.0
PER (x)	14.2	14.0	16.1	13.7
PBV (x)	1.3	1.3	1.3	1.2
Dividend yield (%)	3.0	2.6	2.6	3.2
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 (11/04/2019)	25.25
SET Index	1,659.09
Foreign limit/actual (%)	40.00/28.52
Paid up shares (million)	8,611.24
Free float (%)	45.52
Market cap (Bt m)	217,433.87
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	482.63
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	27.75, 24.60, 26.19

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@fnsyrus

คาดการณ์ 1Q19 ยังดี แต่ 2Q-3Q19 ดูเสี่ยงมากขึ้น

ระยะสั้น แนวโน้มกำไรปกติ 1Q19 คาดโตดีทั้ง Q-Q และ Y-Y เพราะราคาหมูทั้งในไทยและเวียดนาม รวมถึงราคาไก่ในไทยปรับตัวขึ้น คาดเห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการในไทยและเวียดนาม พลิกจากที่ขาดทุนในปีก่อน แต่เรามีความกังวลต่อโรค AFS ที่ระบาดในเวียดนาม และเริ่มเข้าที่กัมพูชา เพราะราคาหมูเวียดนามเริ่มปรับลดลงตั้งแต่กลางเดือน มี.ค. โดยปรับลงแรง -20% M-M และหากอิงกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นตั้งแต่เดือน ส.ค. 2018 ซึ่งใช้เวลาราว 6 เดือนกว่าราคาหมูจะกลับมาปรับขึ้นอีกครั้ง แต่โรคไม่ได้หายไป โดยเกิดจากปริมาณผลผลิตลดลงจนเข้าสู่ภาวะตึงตัว ส่วนกัมพูชาเพิ่งเริ่มเข้าไป ราคาหมูยังไม่ได้รับผลกระทบ ทำให้แนวโน้มผลประกอบการ 2Q-3Q19 ยังมีความไม่แน่นอน ขึ้นอยู่กับโรค AFS เป็นหลัก และในกรณี Worst Case ถ้าลูกกลมเข้ามาในไทย จะเป็นลบต่อราคาหมูอย่างมาก แต่เชื่อว่าจะฟื้นกลับได้ในระยะถัดไป ภายใน 3-6 เดือน และหลังจากนั้นน่าจะได้รับผลบวกจากราคาหมูที่กลับมาปรับขึ้น เรายังคาดการณ์กำไรปกติปี 2019 โต 15.8% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 30 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) แม้จะมี Upside 18.8% แต่ด้วยแนวโน้มผลประกอบการ 2Q-3Q19 ดูมีความเสี่ยงมากขึ้น จึงปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ จากเดิมซื้อ

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q19 โตดี

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q19 อยู่ที่ 2,048 ล้านบาท (+21.8% Q-Q, พลิกจากที่ขาดทุนในปีก่อน) สาเหตุที่กำไรฟื้นตัวมาจากราคาเนื้อสัตว์ฟื้นตัวเป็นหลัก โดยราคาหมูเวียดนามเฉลี่ย 1Q19 เท่ากับ 4.6 หมื่นต่อตอ กก. (-6.3% Q-Q, +49.4% Y-Y), ราคาหมูในไทยเท่ากับ 73.33 บาท/กก. (+12.8% Q-Q, +57.1% Y-Y) และราคาไก่ในไทยเท่ากับ 34 บาท/กก. (+3% Q-Q, +6.3% Y-Y) ภาพรวมธุรกิจดูดีขึ้นทั้งในประเทศและต่างประเทศ ในขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบยังอยู่ในระดับต่ำ จะส่งผลบวกต่อรายได้คาดไตรมาสนี้โต 6% Y-Y และคาดอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 13.8% เพิ่มขึ้นจาก 9.4% ใน 1Q18 และ 12.6% ใน 4Q18 ส่วนค่าใช้จ่ายยังถูกควบคุมอย่างเข้มงวด คาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะทรงตัวอยู่ที่ระดับ 9.8% ทั้งนี้จะเริ่มปรับใช้มาตรฐานบัญชีใหม่ IFRS 15 ซึ่งจะไม่สามารถรับรู้รายได้และต้นทุนจากการทำ Contract Farming จะมีผลทำให้รายได้ลดลงราว 2 หมื่นล้านบาทต่อปี (คิดเป็น 3.5% ของรายได้รวม) แต่ธุรกิจนี้มีมาร์จินที่ค่อนข้างต่ำ จะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้นเล็กน้อย แต่สุดท้ายไม่กระทบต่อกำไรจากการดำเนินงาน ส่วนกำไรสุทธิ 1Q19 คาดไว้ที่ 3,548 ล้านบาท (+111.4% Q-Q, +16.4% Y-Y) แม้คาดจะรับรู้ขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าธุรกรรมพันธบัตรหมู แต่คาดถูกชดเชยได้จากกำไรขายเงินลงทุน ในขณะที่ค่าใช้จ่ายตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงาน 1.8 พันล้านบาท คาดรับรู้เข้า 2Q19 ทั้งจำนวน

มีความกังวลมากขึ้นต่อโรค AFS ในเวียดนามและกัมพูชา

เรามีความกังวลต่อผลประกอบการ 2Q19 - 3Q19 มากขึ้น ภายหลังโรคอหิวาต์แอฟริกาในหมู (AFS) ระบาดในเวียดนาม (เริ่มเข้าเดือน มี.ค. 2019) และกัมพูชา (เริ่มเข้าเดือน เม.ย. 2019) ทำให้ราคาหมูในเวียดนามเดือน มี.ค. อ่อนตัวลงไปที่ 3.9 - 4.0 หมื่นต่อตอ กก. แม้ล่าสุดในเดือน เม.ย. จะขยับขึ้นมายู่ที่ 4.2 หมื่นต่อตอ กก. แต่เป็นการลดลงจากเดือน ก.พ. ซึ่งอยู่ที่ 5 หมื่นต่อตอ กก. และทำให้มาร์จินแคบลงเมื่อเทียบกับต้นทุนการเลี้ยงที่ 3.4 หมื่นต่อตอ กก. ส่วนกัมพูชาเพิ่งได้เริ่มเกิดโรค AFS ขึ้นเมื่อสัปดาห์ก่อน และรายงานล่าสุดพบความเสียหายน้อยมากเพียง 400 ตัว ทำให้ยังไม่เห็นผลกระทบด้านราคา อย่างไรก็ตาม หากสถานการณ์ลุกลามมากขึ้น อาจทำให้ราคาหมูในเวียดนามและกัมพูชาปรับลงมากขึ้น

หมายเหตุ - โรค AFS เกิดขึ้นมานานเป็น 10 ปีแล้ว โดยเกิดจากไวรัสชนิดหนึ่ง ซึ่งปัจจุบันยังไม่มียาหรือวัคซีนป้องกัน และไม่มียารักษาให้หาย วิธีที่ปฏิบัติกันคือ ทำลายฟาร์มที่เกิดโรค และฟาร์มในละแวกใกล้เคียง 2-5 กม. (ขึ้นอยู่กับแต่ละประเทศ) เพื่อจำกัดการระบาดของโรค และที่สำคัญคือ ไม่ติดต่อกับคน

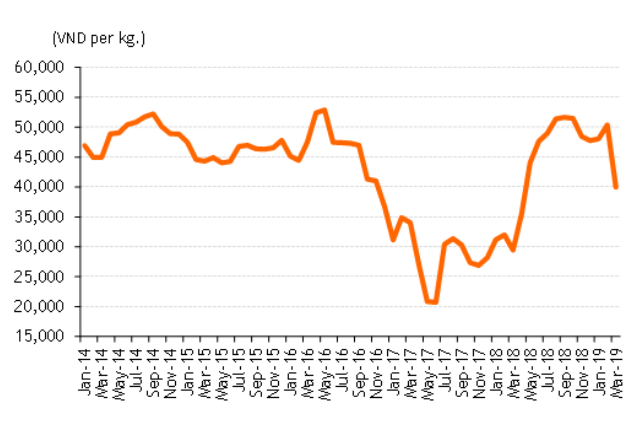
(มีต่อหน้า 2)

การฟื้นตัวของราคาหมูจากโรค AFS อาจกินเวลาราว 6 เดือน

หากอิงจากจีนที่เกิดโรค AFS ระบาดมาก่อน ตั้งแต่เดือน ส.ค. 2018 ทำให้ราคาหมูในจีนปรับลงต่อเนื่องจาก 13 – 14 หยวนต่อกก. ไปแตะระดับต่ำสุดของรอบในเดือน ม.ค. 2019 ที่ 11.5 หยวนต่อกก. และล่าสุดราคาหมูได้กลับมาปรับขึ้นในช่วงครึ่งหลังของเดือน มี.ค. โดยมีราคาเฉลี่ยเดือน เม.ย. อยู่ที่ 15.6 หยวนต่อกก. ทำจุดสูงสุดในรอบ 14 เดือน มาจาก Supply ที่หายไปจนเข้าสู่ภาวะผลผลิตตึงตัว รวมใช้เวลาราว 6 เดือน กว่าราคาหมูจะกลับมาปรับขึ้น (แต่โรค AFS ยังไม่ได้หายไป โดยมีการระบาดเกือบ 100% ของประเทศจีนแล้ว) ดังนั้นถ้าอิงจากสถานการณ์ในจีน คาดราคาหมูเวียดนามน่าจะปรับขึ้นอีกครั้งในช่วง 3Q19 ทั้งนี้ยังคงต้องเฝ้าระวังต่อไป รวมถึงสถานการณ์ในกัมพูชาด้วย

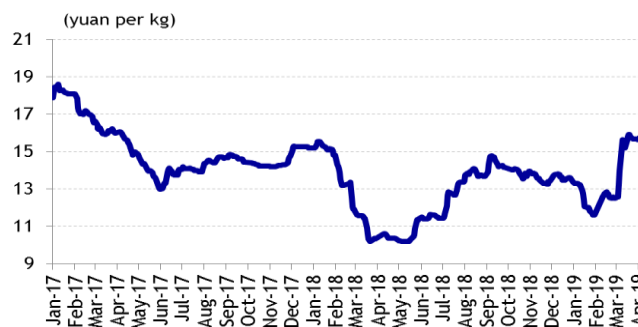
ในกรณี Worst Case หากโรค AFS ลามเข้ามาในไทย เรามองว่าจะเป็น Sentiment เชิงลบต่อราคาหมูมาก แต่เชื่อว่า จะฟื้นกลับได้เร็ว โดยใช้เวลาราว 3 – 6 เดือน ก่อนที่สถานการณ์จะกลับสู่ปกติ และหลังจากนั้นเชื่อว่า CPF จะได้รับ อานิสงส์เชิงบวกจากราคาหมูกลับมาปรับขึ้นแรงอีกครั้ง เพราะ Supply หายไป ทั้งนี้เรายังคาดว่าจะไปกติกปี 2019 ไว้ที่ 9 พันล้านบาท (+15.8% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายที่ 30 บาท

ราคาหมูมีชีวิตในเวียดนาม



Source: CPF

ราคาหมูมีชีวิตในจีน



Source: Bloomberg

1Q19E Earnings Preview

(Bt=mn)	1Q19E	4Q18	%Q-Q	1Q18	%Y-Y
Sales revenue	127,747	143,677	-11.1	120,516	6.0
Costs	110,118	125,567	-12.3	109,164	0.9
Gross profit	17,629	18,110	-2.7	11,352	55.3
SG&A costs	12,519	14,252	-12.2	11,847	5.7
Interest charge	3,317	3,340	-0.7	2,783	19.2
Norm profit	2,048	1,682	21.8	-117	nm
Net profit	3,548	1,678	111.4	3,049	16.4
EPS (Bt/share)	0.412	0.195	111.4	0.354	16.4
Gross margin %	13.8	12.6	1.2	9.4	4.4
SG&A as % of Sales	9.8	9.9	0.1	9.8	0.0
Net margin %	2.8	1.2	1.6	2.5	0.3

Source: FSS Estimates

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	4,488	5,000
Net profit	14,703	15,259	15,531	13,500	15,886

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	14,703	15,259	15,531	13,500	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	-9,375	-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	-673	-344
Equity capital raised	4	12,464	0	0	0
Dividends paid	-5,839	-7,818	-5,568	-5,670	-6,910
Others	56,484	-19,966	52,861	-1,937	1,819
Cash flow from financing	56,238	-23,271	37,282	-8,280	-5,435
Net change in cash	36,983	-39,340	1,950	483	-1,623

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	34,100	22,972	31,478	27,613	25,991
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	190,273	201,383
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	644,310	663,490
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	91,499	101,975
Minority Interests	60,009	58,627	53,125	56,631	58,627
Shareholders' equity	193,706	211,642	203,658	214,969	227,440

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
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	-13.1	17.7
Normalized earnings	385.3	-60.0	32.0	15.8	20.8
Profitability (%)					
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	2.3	2.5
Normalized ROA	2.5	2.6	1.2	1.4	1.6
Normalize ROE	11.0	9.1	4.7	5.2	5.9
Normalized ROCE	7.5	2.6	3.8	3.9	4.2
Risk (x)					
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
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.90	1.77	1.80	1.57	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	20.13	21.35
Dividend	0.95	0.75	0.65	0.66	0.80
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	13.3	14.2	14.0	16.1	13.7
Norm P/E	13.3	36.9	27.9	24.1	20.0
P/BV	1.5	1.3	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	12.8	21.2	17.7	17.2	16.2
Dividend yield (%)	3.8	3.0	2.6	2.6	3.2

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 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า 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 สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา 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 อัมฤราธิม 990 อาคารอัมฤราธิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนนิเบศร์ 576 ถ.รัตนนิเบศร์ ต.บางกระสอ 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.อุดรชัย ๓ 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.แม่เหีย 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.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.ประชาติปัตย์ 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.รุสะมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิ อนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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)