

| Current    | Previous | Close | 2019 TP | Exp Return | THAI CAC | CG 2018 |
|------------|----------|-------|---------|------------|----------|---------|
| <b>BUY</b> | BUY      | 6.60  | 8.00    | + 21.2%    | Declared | 4       |

**Consolidated earnings**

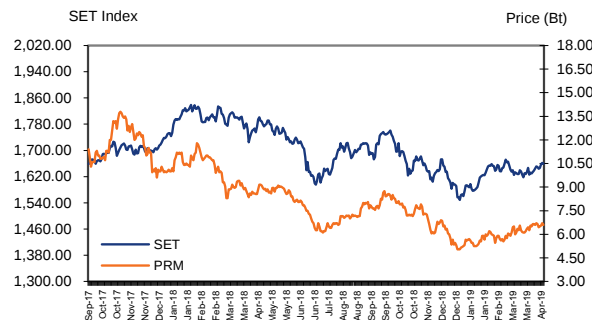
| BT (mn)                    | 2017   | 2018  | 2019E | 2020E |
|----------------------------|--------|-------|-------|-------|
| Normalized earnings        | 718    | 712   | 838   | 956   |
| Net profit                 | 718    | 712   | 838   | 956   |
| Normalized EPS (Bt)        | 0.29   | 0.28  | 0.34  | 0.38  |
| EPS (Bt)                   | 0.29   | 0.28  | 0.34  | 0.38  |
| % growth                   | -99.52 | -0.85 | 17.70 | 14.09 |
| Dividend (Bt)              | 0.37   | 0.14  | 0.21  | 0.26  |
| BV/share (Bt)              | 2.50   | 2.79  | 2.98  | 3.10  |
| EV/EBITDA (x)              | 11.8   | 13.6  | 10.8  | 10.3  |
| Normalized PER (x)         | 23.0   | 23.2  | 19.7  | 17.3  |
| PER (x)                    | 23.0   | 23.2  | 19.7  | 17.3  |
| PBV (x)                    | 2.6    | 2.4   | 2.2   | 2.1   |
| Dividend yield (%)         | 5.6    | 2.1   | 3.2   | 4.0   |
| ROE (%)                    | 16.1   | 10.8  | 11.6  | 12.6  |
| YE No. of shares (million) | 2,500  | 2,500 | 2,500 | 2,500 |
| Par (Bt)                   | 1.00   | 1.00  | 1.00  | 1.00  |

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

|                                 |                            |
|---------------------------------|----------------------------|
| Sector                          | Transportation & Logistics |
| Close (11/04/2019)              | 6.60                       |
| SET Index                       | 1,659.09                   |
| Foreign limit/actual (%)        | 49.00/19.49                |
| Paid up shares (million)        | 2,500.00                   |
| Free float (%)                  | 26.93                      |
| Market cap (Bt m)               | 16,500.00                  |
| Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD) | 43.58                      |
| hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)     | 6.80, 5.05, 6.14           |

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@finansia

@fnsyrus

**คาดการณ์กำไรโตแรงตั้งแต่ 1Q19 ทั้งที่เรือใหม่ยังไม่สร้างรายได้**

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q19 พื้นตัวแรงเป็น 195 ล้านบาท +26.8% Q-Q, +88.9% Y-Y แม้ว่าเรือใหม่ที่ได้รับเข้ามา 4 ลำในช่วงไตรมาสแรกยังทำรายได้ไม่ได้ทันที (เริ่มสร้างรายได้ปลาย เม.ย. เป็นต้นไป) แต่เนื่องจากรายได้เพิ่มขึ้นทั้งจากลูกค้าเก่า และมีลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้น ขณะที่อัตราการรันตันทำได้ดีขึ้นหลังการควบคุมและลดรายจ่ายในปีก่อน ส่งผลให้กำไรเติบโตดีมาก และจะยังดีขึ้นใน 2Q19 หลังจากเรือใหม่ที่ได้รับเข้ามาสามารถสร้างรายได้ได้ บวกกับจะมีการรับเรืออีก 2 ลำในไตรมาสนี้ โดยที่ Demand ยังมียุ่งสูงทั้งในและต่างประเทศ อัตราค่าขนส่งยังอยู่ในระดับสูงจาก demand ที่ดีและ supply มีจำกัด เราคาดการณ์กำไรทั้งปี +18% Y-Y เป็น 838 ล้านบาท และโตต่อเนื่อง 14% Y-Y ในปีหน้า ยังคงแนะนำซื้อจากผลประกอบการที่ Turnaround ในปีนี้ ราคาเป้าหมาย 8 บาท (PE 22 เท่า)

**คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q19 พื้นตัวแรงโดยที่เรือใหม่ยังไม่เริ่มทำรายได้**

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q19 พื้นตัวแรงเป็น 195 ล้านบาท +26.8% Q-Q, +88.9% Y-Y แม้ว่าเรือใหม่ที่ได้รับเข้ามา 4 ลำในช่วงไตรมาสแรก (เรือขนส่งในประเทศ 2 ลำเป็นของ PRM 1 ลำและของ Big Sea 1 ลำ และอีก 2 ลำเป็นเรือ FSU (เรือขนส่งและเก็บน้ำมันลอยน้ำ)) ยังทำรายได้ไม่ได้ทันที ต้องใช้เวลาราว 1 เดือนครึ่งในการขอใบอนุญาต จดทะเบียนเป็นเรือไทย และขั้นตอนอื่นๆ ก่อนจะเริ่มสร้างรายได้ปลายเดือน เม.ย. เป็นต้นไป แต่จะมีรายได้เพิ่มจากเรือขนส่งในประเทศที่ไม่สามารถวิ่งได้ในไตรมาสก่อนเพราะมรสุม เข้ามาในไตรมาสที่เกือบเต็มไตรมาส และมีลูกค้าเพิ่ม นอกจากนี้ อัตราค่าขนส่งต้นจะดีกว่าไตรมาสก่อนที่มีค่าเช่าเรือแต่รายได้รับรู้ไปแล้วในช่วง 2Q-3Q18 เราคาดการณ์กำไรขั้นต้น 24.2% ดีขึ้นจาก 4Q18 ที่อยู่ที่ 21.8% และ 1Q18 ที่อยู่ที่ 23.7%

**ยังคงแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 8 บาท**

ผลประกอบการอยู่ในทิศทางขาขึ้นตลอดปีจากเรือที่เข้ามาเพิ่มในปี 6 ลำ (อีก 2 ลำเข้ามาใน 2Q19) ทอยสร้างรายได้ตั้งแต่ เม.ย. บวกกับ Demand ที่สูงขึ้นทั้งเรือขนส่งต่างประเทศและเรือ FSU ส่วนหนึ่งเป็นอันานิสงค์จากมาตรการ IMO และอัตราค่าขนส่งยังอยู่ในระดับสูง เราคาดการณ์กำไรทั้งปี 2019 ที่ 837.8 ล้านบาท +17.7% Y-Y กลับมาเติบโตเป็นปีแรกในรอบ 3 ปี และคาดโตต่อเนื่อง 14.1% Y-Y เป็น 955.8 ล้านบาทในปี 2020 ยังคงแนะนำซื้อจากผลประกอบการที่ Turnaround คงราคาเป้าหมาย 8 บาท (อิง PE 22 เท่า) ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PE2019 เพียง 16 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยภูมิภาคที่ 33 เท่าอยู่มาก และคาดปันผล 3-4% ต่อปี

**ความเสี่ยง** การชะลอตัวของเศรษฐกิจ การแข่งขันในตลาดต่างประเทศที่สูง

**1Q19E Earnings Preview**

| (Bt mn)           | 1Q19E | 4Q18  | %Q-Q | 1Q18  | %Y-Y  |
|-------------------|-------|-------|------|-------|-------|
| Revenue           | 1,208 | 1,159 | 4.2  | 1,018 | 13.9  |
| Costs             | 916   | 907   | 1.0  | 778   | 6.4   |
| Gross profit      | 292   | 252   | 15.8 | 241   | 46.2  |
| SG&A costs        | 94    | 98    | -3.9 | 108   | -4.4  |
| Interest charge   | 40    | 40    | -1.1 | 45    | -11.6 |
| Norm profit       | 195   | 156   | 24.7 | 166   | 70.9  |
| Net profit        | 195   | 154   | 26.8 | 142   | 88.9  |
| EPS (Bt/share)    | 0.078 | 0.061 | 26.8 | 0.057 | 88.9  |
| Gross margin (%)  | 24.2% | 21.8% | 2.4  | 23.7% | 0.6   |
| EBITDA margin (%) | 27.1% | 24.2% | 2.9  | 25.6% | 1.5   |
| Net margin (%)    | 16.1% | 13.3% | 2.9  | 13.9% | 2.2   |

Source: FSS Estimates

| Income Statement (Consolidated) |       |       |       |       |       |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| (Bt mn)                         | 2016  | 2017  | 2018  | 2019E | 2020E |
| Revenue                         | 4,297 | 4,501 | 4,480 | 5,009 | 5,541 |
| Cost of sales                   | 2,653 | 3,370 | 3,369 | 3,661 | 4,035 |
| Gross profit                    | 1,644 | 1,131 | 1,111 | 1,349 | 1,506 |
| SG&A                            | 398   | 345   | 390   | 406   | 454   |
| Operating profit                | 1,246 | 786   | 721   | 943   | 1,052 |
| Other income                    | 74    | 40    | 92    | 50    | 55    |
| EBIT                            | 1,320 | 826   | 814   | 993   | 1,107 |
| EBITDA                          | 1,788 | 1,484 | 1,316 | 1,745 | 1,972 |
| Interest charge                 | 185   | 217   | 168   | 219   | 224   |
| Tax on income                   | 120   | 2     | 58    | 72    | 82    |
| Earnings after tax              | 1,014 | 606   | 588   | 703   | 802   |
| Minority interest               | 153   | 55    | 150   | 175   | 194   |
| Normalized earnings             | 1,167 | 661   | 738   | 878   | 996   |
| Extraordinary items             | 35    | 98    | 8     | 0     | 0     |
| Net profit                      | 1,202 | 718   | 712   | 838   | 956   |

| Cash Flow Statement (Consolidated) |        |        |        |        |        |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn)                            | 2016   | 2017   | 2018   | 2019E  | 2020E  |
| Net profit                         | 1,202  | 759    | 746    | 910    | 1,038  |
| Deprec. & amortization             | 469    | 658    | 502    | 752    | 865    |
| Change in working capital          | 20     | -113   | -129   | -533   | 305    |
| Other adjustments                  | 211    | 86     | -12    | -93    | 11     |
| Cash flow from operations          | 1,902  | 1,390  | 1,107  | 1,035  | 2,218  |
| Capital expenditure                | -2,451 | -443   | -1,258 | -2,343 | -1,966 |
| Others                             | -214   | -47    | 130    | -663   | 50     |
| Cash flow from investing           | -2,665 | -490   | -1,128 | -3,006 | -1,916 |
| Free cash flow                     | -763   | 900    | -21    | -1,971 | 303    |
| Net borrowings                     | 1,463  | -1,188 | -1,420 | 2,111  | 578    |
| Equity capital raised              | 1,122  | 3,907  | 0      | 4      | 0      |
| Dividends paid                     | -787   | -981   | -250   | -536   | -654   |
| Others                             | -978   | 0      | 0      | -251   | 3      |
| Cash flow from financing           | 820    | 1,738  | -1,670 | 1,328  | -72    |
| Net change in cash                 | 57     | 2,639  | -1,691 | -643   | 230    |

| Balance Sheet (Consolidated) |       |        |        |        |        |
|------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn)                      | 2016  | 2017   | 2018   | 2019E  | 2020E  |
| Cash& equivalents            | 360   | 2,974  | 1,286  | 644    | 874    |
| Account receivable           | 335   | 367    | 380    | 835    | 616    |
| Inventory                    | 117   | 121    | 121    | 301    | 277    |
| Other current asset          | 3     | 10     | 49     | 10     | 11     |
| Total current asset          | 816   | 3,473  | 1,836  | 1,789  | 1,778  |
| Investment                   | 606   | 695    | 702    | 1,302  | 1,247  |
| PPE                          | 6,858 | 6,333  | 6,943  | 8,880  | 9,899  |
| Other asset                  | 103   | 178    | 1,333  | 1,395  | 1,401  |
| Total assets                 | 8,383 | 10,679 | 10,815 | 13,367 | 14,325 |
| Short term loan loans        | 390   | 0      | 25     | 0      | 0      |
| Accounts payable             | 275   | 362    | 232    | 334    | 396    |
| Current maturities           | 1,281 | 1,078  | 1,042  | 1,302  | 1,553  |
| Other current liabilities    | 185   | 30     | 248    | 115    | 127    |
| Total current liabilities    | 2,131 | 1,470  | 1,547  | 1,752  | 2,076  |
| Long-term debt               | 3,518 | 2,920  | 2,243  | 4,133  | 4,461  |
| Other LT liabilities         | 74    | 42     | 54     | 32     | 35     |
| Total LT liabilities         | 3,592 | 2,962  | 2,298  | 4,164  | 4,496  |
| Total liabilities            | 5,723 | 4,432  | 3,844  | 5,916  | 6,571  |
| Registered capital           | 2,000 | 2,500  | 2,500  | 2,500  | 2,500  |
| Paid up capital              | 2,000 | 2,500  | 2,500  | 2,500  | 2,500  |
| Share premium                | -417  | 2,990  | 3,407  | 3,407  | 3,407  |
| Legal reserve                | 46    | 105    | 125    | 197    | 219    |
| Retained earnings            | 862   | 600    | 1,052  | 1,282  | 1,562  |
| Shareholders' equity         | 2,660 | 6,247  | 6,970  | 7,451  | 7,754  |

| Important Ratios (Consolidated) |       |       |       |       |       |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                                 | 2016  | 2017  | 2018  | 2019E | 2020E |
| <b>Growth (%)</b>               |       |       |       |       |       |
| Revenue                         | 10.4  | 4.8   | -0.5  | 11.8  | 10.6  |
| Net profit                      | 44.6  | -40.3 | -0.9  | 17.7  | 14.1  |
| Normalized earnings             | 19.2  | -43.1 | 3.9   | 28.2  | 13.6  |
| <b>Profitability (%)</b>        |       |       |       |       |       |
| Gross profit margin             | 38.3  | 25.1  | 24.8  | 26.9  | 27.2  |
| EBIT margin                     | 29.0  | 17.5  | 16.1  | 18.8  | 19.0  |
| Normalized profit margin        | 25.4  | 13.8  | 14.4  | 16.5  | 17.0  |
| Net profit margin               | 28.0  | 16.0  | 15.9  | 16.7  | 17.3  |
| Normalized ROA                  | 16.1  | 7.5   | 6.6   | 6.9   | 6.9   |
| Normalized ROE                  | 50.4  | 16.1  | 10.8  | 11.6  | 12.6  |
| <b>Risk (x)</b>                 |       |       |       |       |       |
| D/E                             | 2.15  | 0.71  | 0.55  | 0.79  | 0.85  |
| Net D/E                         | 1.84  | 0.17  | 0.30  | 0.65  | 0.67  |
| <b>Per share data (Bt)</b>      |       |       |       |       |       |
| Reported EPS                    | 0.18  | 0.29  | 0.28  | 0.34  | 0.38  |
| Normalized EPS                  | 0.18  | 0.29  | 0.28  | 0.34  | 0.38  |
| FCF                             | -0.31 | 0.36  | -0.01 | -0.79 | 0.12  |
| Book value                      | 1.33  | 2.50  | 2.79  | 2.98  | 3.10  |
| Dividend                        | 3.93  | 0.37  | 0.14  | 0.21  | 0.26  |
| Par                             | 1.00  | 1.00  | 1.00  | 1.00  | 1.00  |
| <b>Valuations (x)</b>           |       |       |       |       |       |
| P/E                             | 36.67 | 22.98 | 23.18 | 19.69 | 17.26 |
| Norm P/E                        | 36.67 | 22.98 | 23.18 | 19.69 | 17.26 |
| P/BV                            | 0.05  | 2.64  | 2.37  | 2.21  | 2.13  |
| EV/EBITDA                       | 1.58  | 11.77 | 13.63 | 10.75 | 10.3  |
| Dividend yield (%)              | 5.96  | 5.58  | 2.12  | 3.25  | 3.96  |

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

|                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                         |                                                                                                                               |                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                             |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>สำนักงานใหญ่</b><br>999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25<br>ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  | <b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b><br>(สำนักงานสนับสนุน) 1768<br>อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31<br>ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ<br>เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร      | <b>สาขา อัลมาลิงค์</b><br>25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15<br>ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร     | <b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b><br>496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์<br>ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b><br>7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า<br>ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1<br>ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์<br>เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร |
| <b>สาขา บางกระบือ</b><br>3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3<br>ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว<br>แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ<br>จ.กรุงเทพมหานคร       | <b>สาขา บางนา</b><br>589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1<br>ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105<br>(เดิม 1093/105)<br>ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา<br>เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา สันทร 1</b><br>130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1<br>ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร              | <b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b><br>140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18<br>ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร              | <b>สาขา สินธร 3</b><br>130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3<br>ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร                                                           |
| <b>สาขา ลาดพร้าว</b><br>555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2<br>ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน<br>แขวงจตุจักร เขตจตุจักร<br>จ.กรุงเทพมหานคร             | <b>สาขา ประชาชื่น</b><br>105/1 อาคารบี ชั้น 4<br>ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว<br>เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร                                                             | <b>สาขา รังสิต</b><br>1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17<br>ต.คูคต อ.ลำลูกกา<br>จ.ปทุมธานี                                          | <b>สาขา อัมฤราธิม</b><br>990 อาคารอัมฤราธิมเพลส ชั้น 12<br>ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม<br>เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร             | <b>สาขา รัตนนิมิตร์</b><br>576 ถ.รัตนนิมิตร์<br>ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี<br>จ.นนทบุรี                                                                                      |
| <b>สาขา ศรีราชา</b><br>135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท<br>ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา<br>จ.ชลบุรี                                             | <b>สาขา ขอนแก่น 1</b><br>311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง<br>ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น<br>จ.ขอนแก่น                                                                             | <b>สาขา ขอนแก่น 2</b><br>เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2<br>ถ.ศรีจันทร์ใหม่<br>ต. ในเมือง<br>อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น            | <b>สาขา ขอนแก่น 3</b><br>311/1<br>ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)<br>ต. ในเมือง<br>อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น                             | <b>สาขา อุดรธานี</b><br>197/29, 213/3<br>ถ.อุดรชัย ต. หนองแข้ง<br>อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี                                                                                |
| <b>สาขา เชียงใหม่ 1</b><br>308<br>หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์<br>ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน<br>อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่                        | <b>สาขา เชียงใหม่ 2</b><br>310<br>หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์<br>ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน<br>อ.เมือง จ.เชียงใหม่                                                                | <b>สาขา เชียงใหม่ 3</b><br>อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1<br>ห้อง B1-1, B1-2<br>ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่<br>เชียงใหม่ | <b>สาขา เชียงราย</b><br>353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก<br>อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย                                                       | <b>สาขา แม่สาย</b><br>119 หมู่ 10 ต.แม่สาย<br>อ.แม่สาย จ.เชียงราย                                                                                                           |
| <b>สาขา นครราชสีมา</b><br>1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7<br>สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา<br>ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง<br>อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา | <b>สาขา สมุทรสาคร</b><br>813/30 ถ.รสีงห์<br>ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร<br>จ.สมุทรสาคร                                                                                    | <b>สาขา ภูเก็ต</b><br>22/18<br>ถ.หลวงพ่อดำ<br>ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต<br>จ.ภูเก็ต                                            | <b>สาขา หาดใหญ่ 1</b><br>200/221, 200/223<br>อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2<br>ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่<br>อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา   | <b>สาขา หาดใหญ่ 2</b><br>106 ชั้นลอย ถ.ประชาติปัตย์<br>ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา                                                                                          |
| <b>สาขา หาดใหญ่ 3</b><br>200/222, 200/224, 200/226<br>อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2<br>ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่<br>อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา | <b>สาขา ตรัง</b><br>59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง<br>อ.เมืองตรัง จ.ตรัง                                                                                                   | <b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b><br>173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่<br>ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี<br>จ.สุราษฎร์ธานี         | <b>สาขา ปัตตานี</b><br>300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล<br>อ.เมือง จ.ปัตตานี                                                           |                                                                                                                                                                             |

## 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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)