

<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>SELL</b>	<b>HOLD</b>	<b>9.6</b>	<b>8.0</b>	<b>-16.7%</b>	<b>Declared</b>	<b>4</b>

**Consolidated earnings**

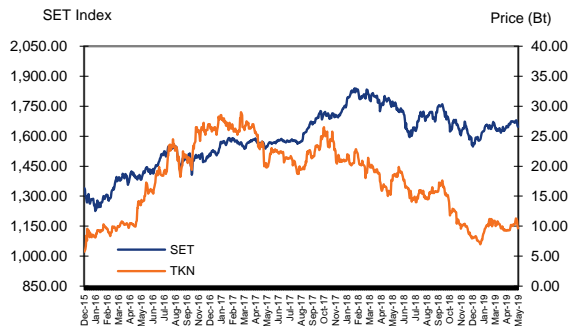
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	651	601	550	622
Net profit	608	459	550	622
Normalized EPS (Bt)	0.47	0.44	0.40	0.45
EPS (Bt)	0.44	0.33	0.40	0.45
% growth	-22.2	-24.5	19.8	13.0
Dividend (Bt)	0.34	0.34	0.32	0.36
BV/share (Bt)	1.58	1.57	1.65	1.74
EV/EBITDA (x)	15.0	21.9	18.2	16.3
Normalized PER (x)	20.3	22.0	24.1	21.3
PER (x)	21.8	28.9	24.1	21.3
PBV (x)	6.1	6.1	5.8	5.5
Dividend yield (%)	3.5	3.5	3.3	3.8
ROE (%)	28.0	27.8	24.2	25.9
YE No. of shares (million)	1,380	1,380	1,380	1,380
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Sector	Food & Beverage
Close (09/05/2019)	9.60
SET Index	1,646.80
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.47
Paid up shares (million)	1,380.00
Free float (%)	33.86
Market cap (Bt m)	13,248.00
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	178.16
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	11.60, 6.70, 9.71

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9872

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@finansia

@fnsyrus

**สถานการณ์ปีนี้นี้ยากลำบากมากขึ้น**

ผู้บริหารปรับลดเป้าการเติบโตในปีนี้ ภายหลังจากฟื้นตัวของตลาดเงินมาช้ากว่าคาด นับจากการการถูกเลียนแบบสินค้าในปีก่อน ปัจจุบัน Distributor รายใหม่ยังไม่สามารถสร้างรายได้ทดแทนของเดิมที่หายไปได้ทั้งหมด โดยคาดหวังเงินจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งตั้งแต่ 3Q19 เป็นต้นไป ในขณะที่ธุรกิจใหม่อย่างร้านอาหารยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นธุรกิจ จึงยังประสบผลขาดทุน เช่นเดียวกับตลาดใหม่อย่างสหรัฐ ที่บริษัทได้เห็นการขยายเป็นอย่างมาก แต่เป็นช่วงแรกของการบุกตลาด จึงยังมีค่าใช้จ่ายที่ค่อนข้างสูง ทำให้ยังประสบผลขาดทุนเช่นเดียวกัน แต่บริษัทตั้งเป้าภายในสิ้นปีนี้จะถึงจุดคุ้มทุนหรือมีกำไรเล็กน้อยทั้งธุรกิจร้านอาหารและตลาดสหรัฐ และล่าสุดได้มีมติความฟ้องร้องกับผู้แทนจำหน่ายในจันทบุรีหนึ่ง โดยเป็นการฟ้องกันไปตาม มูลค่าความเสียหายที่บริษัทถูกฟ้องร้องให้ชดเชยความเสียหายคือ 120 ล้านบาท แต่บริษัทเชื่อว่าจะไม่เกิดความเสียหายอย่างมีนัยสำคัญ จึงยังไม่ได้ตั้งประมาณการหนี้สินไว้ ทั้งนี้จากกำไร 1Q19 ที่ต่ำกว่าคาด และการปรับลดเป้าหมายของผู้บริหาร เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2019 ลง 21% เป็นการเติบโต 19.8% Y-Y ส่วนกำไรปกติคาดลดลง 8.5% Y-Y พลิกจากเดิมที่คาดโต 15.8% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 8 บาท โดยปรับลด PE เป็น 20 เท่า จากเดิม 25 เท่า สะท้อนอัตราการเติบโตที่ลดลง และมีความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้อง จึงปรับลดคำแนะนำเป็น ขาย จากเดิมที่ให้รอซื้อหลังประกาศงบ 1Q19 (อิงรายงานวันที่ 5 มี.ค. 2019)

**กำไร 1Q19 ยังฟื้นตัวช้ากว่าคาด**

กำไรสุทธิ 1Q19 เท่ากับ 81 ล้านบาท (+211.5% Q-Q, -46.7% Y-Y) หากไม่รวมค่าใช้จ่ายตั้งสำรองหนี้สูญ 13 ล้านบาทที่เกิดจาก Distributor ที่เงินรายได้ยุติการชำระระหว่างกันไปแล้ว และขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 1 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 95 ล้านบาท (+280% Q-Q, -40.6% Y-Y) ต่ำกว่าคาด 21% (เรคาดไว้ 120 ล้านบาท) มาจากรายได้การส่งออกไปจีนลดลง -17.3% Q-Q และ -18% Y-Y ต่ำสุดในรอบ 7 ไตรมาส เพราะ Distributor รายใหม่ยังไม่สามารถสร้างรายได้ให้ Cover รายได้เดิมได้ ส่วนรายได้ในประเทศยังเติบโตได้ราว 8% Y-Y ด้วยรายได้ส่งออกที่หดตัว ทำให้อัตรากำไรใช้กำลังการผลิตลดลงมาอยู่ที่ 65% จากก่อนหน้าที่ 75% - 80% แต่ด้วยผลของต้นทุนสำหรับที่ถูกลงจากปีก่อนราว 10% จึงยังทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 29% จาก 27.5% ใน 1Q18 ในขณะที่ค่าใช้จ่ายยังอยู่ในระดับสูงทั้งจากการออกสินค้าใหม่, การนำเข้าสินค้าไปวางขายในต่างประเทศทำให้เกิด Listing Fee และค่า Presenter ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ขยับขึ้นมาอยู่ที่ 22% จาก 15.3% ใน 1Q18

**สถานการณ์ปีนี้นี้ยากลำบากมากขึ้น**

จากประชุม Opp Day วานนี้ ผู้บริหารปรับลดเป้าการเติบโตของรายได้ในปีนี้เป็น 5% - 7% Y-Y จากเดิม 10% - 12% Y-Y จากการฟื้นตัวของตลาดเงินที่ช้ากว่าคาด โดยผู้บริหารยังคาดหวังการกลับมาของรายได้ส่งออกไปจีนว่าจะกลับมาเท่ากับที่เคยทำได้ไตรมาสละ 550 - 600 ล้านบาท ใน 3Q19 เป็นต้นไป สำหรับการขยายตลาดที่สหรัฐถือว่าทำรายได้ได้ตามเป้าหมาย แต่ด้วยต้นทุนคงที่ที่ยังสูงทั้งในส่วนของพนักงานและโรงงานในสหรัฐ ทำให้ธุรกิจสหรัฐยังประสบผลขาดทุนใน 1Q19 ราว 7 ล้านบาท แต่ผู้บริหารตั้งเป้าทั้งปี 2019 จะถึงจุดคุ้มทุนได้ และธุรกิจร้านข้าวแกงกะหรี่ Hinoya บวกกับร้านแก้วแก่น้อยแลนด์ มีผลขาดทุนใน 1Q19 ราว 6-7 ล้านบาท จากการลงทุนที่มักสูงในช่วงแรก แต่ทั้งปียังตั้งเป้ามีกำไรได้ สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นบริษัทตั้งเป้าไว้ราว 32% ลดลงจาก 35% ในช่วงก่อนหน้า ด้วยผลของการปรับใช้มาตรฐานบัญชีใหม่ IFRS 15 (ทำให้รายได้ลดลง อัตรากำไรขั้นต้นลดลง แต่ค่าใช้จ่ายก็ลดลง ทำให้กำไรสุทธิไม่ได้รับผลกระทบ)

(มีต่อหน้า 2)

### มีความเสี่ยงจากคดีฟ้องร้อง

ในหมายเหตุประกอบงบ 1Q19 มีระบุถึงคดีฟ้องร้องโดย 18 ก.พ. 2019 TKN ได้ฟ้องร้องผู้แทนจำหน่ายรายหนึ่งในจีน กรณีผิดสัญญาการเป็นผู้แทนจำหน่าย เพราะได้มีการขายสินค้าและใช้เครื่องหมายการค้าเลียนแบบบริษัท โดย TKN เรียกชดเชยค่าเสียหายเป็นจำนวนเงิน 119 ล้านหยวน (หรือ 569 ล้านบาท) ถัดมาวันที่ 16 มี.ค. 2019 TKN ถูกฟ้องร้องกลับและเป็นจำเลยร่วมกับผู้แทนจำหน่ายในจีนอีกรายหนึ่งเพื่อหยุดละเมิดชื่อการค้าภาษาจีนโดยทันที (ซึ่งบริษัทได้หยุดใช้ชื่อที่ถูกฟ้องไปแล้วตั้งแต่ปลายปีก่อน) โดยให้ TKN และผู้แทนจำหน่ายร่วมชดเชยค่าเสียหาย 25 ล้านหยวน หรือราว 120 ล้านบาท คิดเป็น 0.09 บาท/หุ้น ทั้งนี้ผู้บริหาร TKN ได้ประเมินและเชื่อว่าคดีดังกล่าวจะไม่ทำให้เกิดผลเสียหายอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่ได้บันทึกประมาณการหนี้สินสำหรับเงินชดเชยค่าเสียหายดังกล่าวในงบการเงินงวด 1Q19

### ปรับลดประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

จากกำไร 1Q19 ที่ออกมาต่ำกว่าคาดถึง 21% และผู้บริหารได้ปรับลดเป้าการเติบโตในปีนี้ เราจึงปรับลดสมมติการเติบโตของรายได้ในปีนี้เป็น 5% Y- จากเดิม 10% Y-Y และปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นลงเป็น 30.5% จากเดิม 31.2% แม้จะต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 32% แต่เมื่อพิจารณาอัตรากำไรขั้นต้นใน 1Q19 ทำได้เพียง 29% นั้นหมายถึงต้องเร่งการเติบโตพอสมควรในช่วงที่เหลือของปี ส่วนค่าใช้จ่ายในปีนี้อาจยังอยู่ในระดับสูง ด้วยแผนการออกสินค้าใหม่และการขยายตลาดต่างประเทศ โดยเฉพาะสหรัฐที่กำลังเจาะตลาด Modern Trade ซึ่งจะมีค่าใช้จ่ายเกิดขึ้นอีกมาก และเรายังคงมุมมองระมัดระวังต่อธุรกิจร้านอาหารและการรุกตลาดสหรัฐว่าอาจจะยังไม่สามารถถึงจุดคุ้มทุนหรือมีกำไรได้ทันภายในปีนี้ ดังนั้นเราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2019 ลง 21% เป็น 550 ล้านบาท เป็นการเติบโต +19.8% Y-Y แต่ในแง่กำไรปกติคาดจะลดลงราว 8.5% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 8 บาท จากเดิม 12.5 บาท (ปรับลด PE เป็น 20 เท่า จากเดิม 25 เท่า สะท้อนอัตรากำไรที่ลดลง และความเสี่ยงจากคดีฟ้องร้อง

ความเสี่ยง – เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ราคาวัตถุดิบสาหร่ายปรับตัวสูงขึ้น และการแข่งขันทั้งในและต่างประเทศรุนแรงขึ้น

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	4,705	5,264	5,663	5,946	6,422
Cost of sales	3,019	3,571	3,933	4,132	4,431
Gross profit	1,687	1,693	1,730	1,813	1,991
SG&A	725	862	1,219	1,189	1,284
Operating profit	962	831	511	624	706
Other income	24	20	35	30	32
EBIT	986	851	546	654	738
EBITDA	1,056	942	670	788	882
Interest charge	7	16	20	22	24
Tax on income	197	183	67	82	93
Earnings after tax	782	651	459	550	622
Minority interest	0	0	3	0	0
Normalized earnings	782	651	601	550	622
Extraordinary items	0	-43	-142	0	0
Net profit	782	608	459	550	622

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	782	608	459	550	622
Deprec. & amortization	71	92	124	134	144
Change in working capital	-270	-482	-748	290	-100
Other adjustments	0	43	6	0	0
Cash flow from operations	582	261	-159	974	666
Capital expenditure	-400	-309	-147	-200	-200
Others	47	-6	-67	29	-5
Cash flow from investing	-353	-315	-214	-171	-205
Free cash flow	229	-54	-373	803	461
Net borrowings	-264	288	455	-245	57
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-407	-649	-471	-440	-497
Others	29	-30	-8	17	1
Cash flow from financing	-642	-391	-24	-668	-439
Net change in cash	-413	-445	-397	135	22

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	1,063	563	183	357	379
Accounts receivable	491	634	696	717	774
Inventory	445	730	1,427	1,132	1,214
Other current assets	107	145	157	166	180
Total current assets	2,107	2,071	2,463	2,373	2,547
Investments	0	0	30	30	30
Plant, property & equipment	922	1,134	1,158	1,224	1,280
Other assets	55	117	137	69	74
Total assets	3,084	3,322	3,787	3,695	3,930
Short-term loans	112	426	881	635	692
Accounts payable	559	562	657	679	728
Current maturities	47	14	0	23	23
Other current liabilities	136	115	44	48	51
Total current liabilities	854	1,118	1,583	1,385	1,495
Long-term debt	0	17	19	20	20
Other non-current liab.	9	11	17	12	13
Total non-current liab.	9	29	37	32	33
Total liabilities	863	1,146	1,619	1,417	1,528
Registered capital	345	345	345	345	345
Paid up capital	345	345	345	345	345
Share premium	1,315	1,315	1,315	1,315	1,315
Legal reserve	35	35	35	35	35
Retained earnings	526	481	469	579	704
Minority Interests	0	0	4	4	4
Shareholders' equity	2,222	2,176	2,168	2,278	2,403

**Important Ratios (Consolidated)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	34.4	11.9	7.6	5.0	8.0
EBITDA	82.8	-10.8	-29.0	17.7	12.0
Net profit	97.0	-22.2	-24.5	19.8	13.0
Normalized earnings	100.1	-16.7	-7.7	-8.5	13.0
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	35.8	32.2	30.5	30.5	31.0
EBITDA margin	22.4	17.9	11.8	13.3	13.7
EBIT margin	20.9	16.2	9.6	11.0	11.5
Normalized profit margin	16.6	12.4	10.6	9.2	9.7
Net profit margin	16.6	11.6	8.1	9.2	9.7
Normalized ROA	25.3	18.3	15.9	14.9	15.8
Normalized ROE	35.2	28.0	27.8	24.2	25.9
Normalized ROCE	44.2	38.6	24.8	28.3	30.3
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.4	0.5	0.7	0.6	0.6
Net D/E	-0.1	0.3	0.7	0.5	0.5
Net debt/EBITDA	0.5	0.9	2.2	1.3	1.3
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.57	0.44	0.33	0.40	0.45
Normalized EPS	0.57	0.47	0.44	0.40	0.45
EBITDA	0.77	0.68	0.49	0.57	0.64
Book value	1.61	1.58	1.57	1.65	1.74
Dividend	0.49	0.34	0.34	0.32	0.36
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	16.9	21.8	28.9	24.1	21.3
Norm P/E	16.9	20.3	22.0	24.1	21.3
P/BV	6.0	6.1	6.1	5.8	5.5
EV/EBITDA	13.1	15.0	21.9	18.2	16.3
Dividend yield (%)	5.1	3.5	3.5	3.3	3.8

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค 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 ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิบูลย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารราสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 รัชสิด</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา อิมดลารามิม</b> 990 อาคารอิมดลารามิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์เมืองทองธานี</b> 50/819 ชั้น 2 หมู่ 9 แขวงบางพุด เขตปากเกร็ด 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 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> อาคารมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ 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.บรรลิ่งห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง 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 บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รสุสมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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)