

<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
<b>HOLD</b>	HOLD	30	30	+0.0%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	5,897	7,785	9,012	10,044
Net profit	15,259	15,531	15,500	16,044
Normalized EPS (Bt)	0.68	0.90	1.05	1.17
EPS (Bt)	1.77	1.80	1.80	1.86
% growth	-6.7	1.8	-0.2	3.5
Dividend (Bt)	0.75	0.65	0.76	0.81
BV/share (Bt)	19.51	19.22	20.26	21.49
EV/EBITDA (x)	22.7	19.0	18.3	17.5
Normalized PER (x)	43.8	33.2	28.7	25.7
PER (x)	16.9	16.6	16.7	16.1
PBV (x)	1.5	1.6	1.5	1.4
Dividend yield (%)	2.5	2.2	2.5	2.7
ROE (%)	9.1	4.7	8.9	5.4
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 (08/07/2019)	30.00
SET Index	1,731.23
Foreign limit/actual (%)	40.00/29.14
Paid up shares (million)	8,611.24
Free float (%)	45.31
Market cap (Bt m)	258,337.27
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	643.02
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	30.00, 24.60, 27.04

Source: Setsmarts

### คาดการณ์ 2Q19 จะทำได้ดี และอยู่ระหว่างติดตามผลบวกจาก AFS

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q19 ไม่ดีเท่าที่ควร เพราะมีค่าใช้จ่ายตั้งสำรองพนักงาน และอาจได้รับขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าธุรกรรมพันธบัตรหมูจากเวียดนาม แต่ในแง่กำไรปกติคาดการณ์การเติบโต Y-Y เพราะฐานธุรกิจสัตว์ปีกในไทยที่ต่ำมากในปีก่อน และอาจทรงตัว Q-Q เพราะคาดการณ์ราคาหมูในไทยที่ฟื้นตัวจะช่วยชดเชยการอ่อนตัวของธุรกิจหมูในเวียดนาม และผลกระทบของค่าเงินบาทแข็งค่าได้ทั้งหมด ส่วนแนวโน้มกำไร 3Q19 น่าจะฟื้นตัวได้ต่อ โดยให้น้ำหนักไปที่ช่วง High Season ของการส่งออก และคาดการณ์ในเวียดนามน่าจะกลับมาปรับขึ้นได้อีกครั้ง ทั้งนี้บนความคาดหวังผลประโยชน์ที่บริษัทจะได้รับจากการเกิดโรค AFS ในจีนและเวียดนามว่าจะส่งผลดีต่อราคาหมู และราคาไก่ รวมถึงการส่งออกไก่จากไทยได้มากขึ้นในระยะถัดไปนั้น ยังคงต้องติดตามต่อไป เพราะปัจจุบันเรายังไม่เห็นผลบวกดังกล่าว ส่วนในแง่ผลประกอบการ หากกำไร 2Q19 ทำได้ดีตามคาด เรามีแนวโน้มปรับเพิ่มกำไรปกติปีนี้ จากปัจจุบันคาดไว้ที่ 9 พันล้านบาท (+15.8% Y-Y) เบื้องต้นอาจนำไปสู่การปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 32 บาทจากปัจจุบันที่ 30 บาท (อิง PE 17 เท่า) แต่ด้วย Upside จำกัด จึงคงคำแนะนำถือคาดการณ์ไทยที่ดีขึ้นช่วยหักล้างผลกระทบของหมูเวียดนามได้ใน 2Q19

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q19 อยู่ที่ 4,358 ล้านบาท (+1.8% Q-Q, -26% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษได้แก่ ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน 1,812 ล้านบาท, กำไรขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าธุรกรรมพันธบัตรหมู และคาดว่าจะมีกำไรจากการขายเงินลงทุนเข้ามาช่วยหักล้างทำให้กำไรสุทธิยังทรงตัว Q-Q ได้ คาดจะมีกำไรปกติราว 3,359 ล้านบาท (+2.6% Q-Q, +41% Y-Y) กำไรที่โตสูง Y-Y มาจากฐานของธุรกิจสัตว์ปีกในประเทศที่ค่อนข้างแย่ในปีก่อน ส่วนที่คาดการณ์ไตรมาส Q-Q ถือเป็นคาดการณ์ที่ค่อนข้าง Aggressive โดยเรามองว่าการอ่อนตัวของธุรกิจหมูในเวียดนาม ที่ได้รับผลกระทบจากโรค AFS ทำให้ราคาหมูเวียดนามใน 2Q19 เฉลี่ยอยู่ที่ราว 36,000 ต่อตัวกก. ลดลงแรง -23% Q-Q และ -15% Y-Y กอปรกับผลกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่า แต่เชื่อว่าจะได้รับผลกระทบหักล้างได้ทั้งหมดจากการฟื้นตัวของราคาหมูในประเทศ โดยราคาหมูในไทยเฉลี่ย 2Q19 เท่ากับ 74.33 บาท/กก. (+1.4% Q-Q, +23.9% Y-Y) ส่วนธุรกิจไก่คาดจะขาดทุนน้อยลงหรืออาจพลิกเป็นคุ้มทุนได้ โดยราคาไก่เฉลี่ย 2Q19 เท่ากับ 35.67 บาท/กก. (+5% Q-Q, +11.5% Y-Y) ในขณะที่ภาพรวมธุรกิจ在不同ประเทศอื่น ๆ ค่อนข้างปรับตัวไปในทิศทางที่ดี แม้ธุรกิจ Feed ในจีนอาจได้รับผลกระทบจากโรค AFS เพราะความต้องการใช้อาหารสัตว์ลดลง แต่ในส่วนของบริษัท Farm ไก่ และ Food มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น

### คาดหวังผลบวกจากโรค AFS แต่ปัจจุบันยังไม่เกิด

แม้เราคาดหวังบริษัทจะได้รับประโยชน์จากฟาร์มที่ไม่ได้รับความเสียหายจากโรค AFS ทั้งในเวียดนาม กัมพูชา และลาว ในขณะที่ผู้เลี้ยงรายอื่น ๆ ได้รับความเสียหาย และอาจทำให้ราคาหมูในประเทศดังกล่าวปรับตัวขึ้นในระยะถัดไป (ภายหลัง 6 เดือนนับจากเกิดโรค AFS) ด้วยผลของปริมาณหมูขาดแคลน กอปรกับคาดจะได้รับประโยชน์จากความต้องการบริโภคไก่เพิ่มขึ้น เพราะเป็นสินค้าทดแทนหมู โดยคาดหวังได้รับผลบวกจากทั้งราคาไก่สูงขึ้นในประเทศที่เกิดโรค AFS ทั้งเวียดนาม ลาว และกัมพูชา ซึ่งบริษัทมีฟาร์มเลี้ยงไก่ทั้งหมด รวมถึงราคาไก่ในประเทศไทยที่น่าจะปรับตัวสูงขึ้น จากการส่งออกได้มากขึ้น โดยเฉพาะจากจีน ที่เกิดปัญหาโรค AFS ค่อนข้างรุนแรง

แต่ในสถานการณ์ปัจจุบัน เรายังไม่เห็นผลประโยชน์ดังกล่าว ล่าสุดราคาหมูและไก่ในเวียดนามยังอ่อนตัวลง โดยราคาหมูเดือน ก.ค. อยู่ที่ 36,000 ต่อตัวกก. (-25% YTD) และราคาไก่เดือน พ.ค. อยู่ที่ 22,310 ต่อตัวกก. (-37% YTD) มาจากการระบาย Supply ของผู้เลี้ยง, ส่วนกัมพูชามีราคาหมูทรงตัวจากต้นปีอยู่ที่ 10,756 เรียล/กัมพูชา และไก่อ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 5,155 เรียล/กัมพูชา (-8.4% YTD)

(มีต่อหน้า 2)

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

### ส่วนราคาเนื้อสัตว์ในไทยทรงตัวได้ดี แต่การปรับขึ้นต่อค่อนข้างทำท่าย

จากราคาไก่ในไทยที่ปรับขึ้น 2 บาท/กก. มาอยู่ที่ 37 บาท/กก. ตั้งแต่ต้นเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา ถือเป็น การปรับขึ้นครั้งแรกในรอบ 21 เดือน เป็นผลจากการส่งออก By Product ไปจีนได้มากขึ้น แต่การปรับขึ้นของราคาไก่นับจากนี้ค่อนข้างทำท่าย เพราะปริมาณ Supply ยังออกสู่ตลาดค่อนข้างมากราว 35-36 ล้านตัวต่อสัปดาห์ เพราะผู้ประกอบการรายใหญ่ส่วนใหญ่ได้ขยายกำลังการผลิตกันแทบทุกราย ในขณะที่ตลาดส่งออกมีเพียงตลาดจีนที่ดูสดใส เพราะเพิ่งเริ่มมานำเข้าจากไทยเมื่อปีก่อน ส่วนตลาดหลักอย่างญี่ปุ่นและยุโรป ค่อนข้างไปทางทรงตัว เพราะยังมีปัญหาเรื่องค่าเงินอ่อนค่าเมื่อเทียบกับบาท ทำให้เผชิญการแข่งขันที่สูงขึ้น และการปรับเพิ่มราคาขายไก่ส่งออกของไทยทำได้ยาก กอปรกับต้นทุนวัตถุดิบอยู่ในระดับต่ำ จึงไม่มีปัจจัยหนุนให้ราคาไก่ปรับขึ้นได้เร็ว

ในขณะที่ราคาหมูในไทยล่าสุดในช่วง 2 วันที่ผ่านมา เริ่มอ่อนตัวลงให้เห็น โดยปรับลงมาอยู่ที่ 73.5 บาท/กก. จากสัปดาห์ก่อนอยู่ที่ 75.5 บาท/กก. เป็นการปรับลงตามฤดูกาล เพราะเริ่มเริ่มเข้าสู่ช่วงหน้าฝน กอปรกับต้นทุนการเลี้ยงยังอยู่ในระดับต่ำ ด้วยอัตรากำไรที่ค่อนข้างสูง ทำให้เกิดการเร่งระบาย Supply ออกสู่ตลาดมากขึ้น

หลังจากนี้คงต้องติดตามสถานการณ์ AFS ต่อไป ว่าปริมาณ Demand – Supply ในแต่ละประเทศ โดยเฉพาะเวียดนาม จะปรับตัวกันแล้วเสร็จเมื่อไหร่ ซึ่งอาจช่วยหนุนให้ราคาหมูเวียดนามปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้ง และหากเข้าสู่ภาวะขาดแคลนหมูจริง ก็ส่งผลบวกต่อราคาไก่ในระยะถัดไป

### หากกำไร 2Q19 เป็นไปตามคาด มีแนวโน้มปรับเพิ่มกำไรและราคาเป้าหมายปีนี้

อย่างไรก็ตาม ในแง่ผลประกอบการ หากกำไรปกติ 2Q19 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติอยู่ที่ 6,633 ล้านบาท (+192% Y-Y) และจะมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 8,638 ล้านบาท (-3.4% Y-Y) จะคิดเป็นสัดส่วน 74% และ 56% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรน่าจะทำได้ต่อเนื่องใน 3Q19 อย่างน้อยเพราะเป็นช่วง High Season ของการส่งออก และควรจะได้เห็นราคาหมูเวียดนามปรับตัวขึ้นเหนือระดับ 40,000 ต่อตอก.อีกครั้ง และควรจะได้เห็นราคาหมูและไก่ในประเทศทรงตัวใกล้เคียง 2Q19 ได้ ดังนั้นจึงมีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2019 จากปัจจุบันที่คาดกำไรปกติไว้ที่ 9,011 ล้านบาท และคาดกำไรสุทธิปี 15,500 ล้านบาท และเบื้องต้นอาจปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 32 บาท จากปัจจุบันที่ 30 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า)

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	464,465	501,507	541,937	579,542	620,110
Cost of sales	391,822	441,422	476,228	508,258	543,216
Gross profit	72,643	60,086	65,709	71,284	76,894
SG&A	45,473	51,788	52,049	56,216	60,771
Operating profit	27,170	8,298	13,660	15,068	16,123
Other income	2,401	2,324	3,223	2,608	2,790
EBIT	29,571	10,622	16,884	17,676	18,913
EBITDA	42,819	26,504	33,557	35,099	37,086
Interest charge	10,601	11,743	11,703	11,956	11,562
Tax on income	7,212	251	6,212	3,070	3,519
Earnings after tax	11,758	-1,372	-1,031	2,650	3,833
Minority interest	-5,983	-2,639	-5,893	-3,767	-4,031
Normalized earnings	14,748	5,897	7,785	9,012	10,044
Extraordinary items	-46	9,362	7,746	6,488	6,000
Net profit	14,703	15,259	15,531	15,500	16,044

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	14,703	15,259	15,531	15,500	16,044
Deprec. & amortization	13,249	15,882	16,673	17,423	18,173
Change in working capital	-3,503	-5,819	-15,377	-2,907	-6,586
Other adjustments	-6,378	-19,772	-23,065	-11,375	-13,306
Cash flow from operations	18,071	5,550	-6,238	18,640	14,324
Capital expenditure	-31,360	-29,859	-35,258	-15,025	-13,500
Others	-5,965	8,240	6,163	7,148	4,377
Cash flow from investing	-37,326	-21,619	-29,094	-7,877	-9,123
Free cash flow	-19,255	-16,069	-35,332	10,763	5,202
Net borrowings	5,590	-7,950	-10,009	-673	-344
Equity capital raised	4	12,464	-1	0	0
Dividends paid	-5,839	-7,818	-5,568	-6,510	-6,979
Others	56,484	-19,966	52,861	-1,937	1,622
Cash flow from financing	56,238	-23,271	37,282	-9,120	-5,701
Net change in cash	36,983	-39,340	1,950	1,643	-499

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	34,100	22,972	31,478	28,773	28,274
Accounts receivable	30,679	36,134	40,749	42,013	44,954
Inventory	54,991	55,118	59,632	64,054	68,460
Other current assets	46,599	50,224	53,684	56,592	60,446
Total current assets	166,369	164,447	185,543	191,433	202,135
Investments	87,658	98,664	111,527	120,220	129,521
Plant, property & equipment	177,549	190,789	197,052	194,629	191,456
Other assets	150,603	139,596	133,970	139,189	140,811
Total assets	582,179	593,497	628,091	645,470	663,923
Short-term loans	111,952	104,023	94,217	95,356	95,012
Accounts payable	31,562	34,837	35,459	37,597	40,183
Current maturities	23,480	25,251	27,128	25,351	25,000
Other current liabilities	23,504	26,507	25,408	28,977	31,006
Total current liabilities	190,499	190,618	182,212	187,281	191,201
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	21,084
Total non-current liab.	197,974	176,237	227,220	227,060	229,034
Total liabilities	388,473	366,855	409,433	414,342	420,234
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	92,659	103,224
Minority Interests	60,009	58,627	53,125	56,631	58,627
Shareholders' equity	193,706	211,642	203,658	216,129	228,689

**Important Ratios (Consolidated)**

	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	10.2	8.0	8.1	6.9	7.0
EBITDA	63.6	-38.1	26.6	4.6	5.7
Net profit	33.0	3.8	1.8	-0.2	3.5
Normalized earnings	385.3	-60.0	32.0	15.8	11.5
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	15.6	12.0	12.1	12.3	12.4
EBITDA margin	9.2	5.3	6.2	6.1	6.0
EBIT margin	6.4	2.1	3.1	3.1	3.0
Normalized profit margin	3.2	1.2	1.4	1.6	1.6
Net profit margin	3.2	3.0	2.9	2.7	2.6
Normalized ROA	2.5	2.6	1.2	2.4	1.5
Normalized ROE	11.0	9.1	4.7	8.9	5.4
Normalized ROCE	7.5	2.6	3.8	3.9	4.0
<b>Risk (x)</b>					
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	10.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.90	1.77	1.80	1.80	1.86
Normalized EPS	1.90	0.68	0.90	1.05	1.17
EBITDA	5.53	3.08	3.90	4.08	4.31
Book value	17.27	19.51	19.22	20.26	21.49
Dividend	0.95	0.75	0.65	0.76	0.81
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	15.8	16.9	16.6	16.7	16.1
Norm P/E	15.8	43.8	33.2	28.7	25.7
P/BV	1.7	1.5	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	13.7	22.7	19.0	18.3	17.5
Dividend yield (%)	3.2	2.5	2.2	2.5	2.7

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศแอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ล.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ 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 1 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 สินธร 1</b> 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (สินธร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา 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 รัชสีด</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา อิมุดลารามิ</b> 990 อาคารอิมุดลารามิเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี</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>สาขาเชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>
<p><b>สาขาเชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ 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.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>
<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย 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 ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล 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 ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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)