

TVO (TVO TB)

บมจ. น้ำมันพืชไทย

Current HOLD	Previous HOLD	Close 28	2019 TP 26	Exp Return - 7.1%	THAI CAC Declared	CG 2018 4
-----------------	------------------	-------------	---------------	----------------------	----------------------	--------------

Consolidated earnings

BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	1,339	1,766	1,510	1,755
Net profit	1,327	1,867	1,482	1,755
Normalized EPS (Bt)	1.66	2.18	1.87	2.17
EPS (Bt)	1.64	2.31	1.83	2.17
% growth	-51.8	40.8	-20.6	18.4
Dividend (Bt)	1.43	1.90	1.56	1.84
BV/share (Bt)	10.13	10.47	10.75	11.08
EV/EBITDA (x)	13.1	9.7	10.9	9.5
Normalized PER (x)	16.9	12.8	15.0	12.9
PER (x)	17.1	12.1	15.3	12.9
PBV (x)	2.8	2.7	2.6	2.5
Dividend yield (%)	5.1	6.8	5.6	6.6
ROE (%)	16.2	20.8	17.4	19.6
YE No. of shares (million)	809	809	809	809
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Food & Beverage
Close (19/08/2019)	28.00
SET Index	1,637.26
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.07
Paid up shares (million)	808.61
Free float (%)	62.42
Market cap (Bt m)	22,641.11
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	27.65
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	30.00, 25.50, 27.54

Source: Setsmarts

มองผ่าน Bottom ทั้งราคาถั่วเหลืองและกำไร แนะนำถือ

จากประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ การขายกากถั่วเหลืองและน้ำมันถั่วเหลืองในปีนี้น่าจะดีขึ้นเล็กน้อย 10% Y-Y แต่ทิศทางราคาถั่วเหลืองในตลาดโลกยังไม่ชัดเจน ทั้งนี้เรามอง Downside การปรับลงของราคาถั่วเหลืองค่อนข้างจำกัดมาก เพราะปริมาณถั่วเหลืองปีหน้าลดลง และราคาถั่วเหลืองวันนี้ต่ำกว่าต้นทุนการเพาะปลูกของเกษตรกรสหรัฐฯ แต่การปรับขึ้นของราคาก็มีความผันผวน เพราะ Trade War ยังยืดเยื้อ และโรคระบาด ASF ในหมู่นกยังไม่คลี่คลาย จึงคาดว่าราคาถั่วเหลืองจะแกว่งตัวอยู่ในกรอบจำกัด ส่วนแนวโน้มกำไรของบริษัทน่าจะกลับมาฟื้นตัวใน 2H19 โดยเฉพาะ 3Q19 ที่ปริมาณขายยังเพิ่มขึ้น และต้นทุนถั่วเหลืองลดลง เรายังคาดว่ากำไรปกติปี 2019 ไว้ที่ 1.5 พันล้านบาท (-14.5% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายปีนี้ที่ 26 บาท (อิง PE 14 เท่า) แม้ราคาหุ้นเต็มมูลค่า แต่ด้วย Downside ราคาถั่วเหลืองที่จำกัดมาก และแนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 3Q19 - 4Q19 กอปรกับประกาศจ่ายปันผลงวด 1H19 หุ้นละ 0.7 บาท Yield 2.5% (จ่ายปีละ 2 ครั้ง โดยคาด Dividend Yield ทั้งปีที่ 5.6%) กำหนดขึ้น XD 22 ส.ค. และจ่ายเงิน 6 ก.ย. จึงคงคำแนะนำ ถือรับปันผล

กำไร 2Q19 ผ่ลงมาก จากราคาขายที่อ่อนตัวลงทั้งกากและน้ำมัน

บริษัทมีกำไรสุทธิ 2Q19 เท่ากับ 280 ล้านบาท (-21.8% Q-Q, -52% Y-Y) หากไม่รวมค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน 28 ล้านบาท และกำไรอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงการกลับรายการสินค้าคงเหลือเล็กน้อย จะมีกำไรปกติที่ 305 ล้านบาท (-11% Q-Q, -44% Y-Y) แม้ไตรมาสนี้ปริมาณขายที่ขึ้นทั้งกากถั่วเหลืองและน้ำมันถั่วเหลือง +17% Y-Y และ +13% Y-Y ตามลำดับ รวมถึงต้นทุนถั่วเหลืองปรับลดลงราว -5.7% Y-Y แต่ถูกหักล้างด้วยราคาขายที่ลดลงของทั้งคู่ -11% Y-Y ส่งผลให้รายได้รวมทำได้เพียงทรงตัวและกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นปรับลดลงแรงมาอยู่ที่ 9% (ไม่รวมค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน) จาก 13.8% ใน 2Q18 ทำให้ภาพรวมกำไรปกติ 1H19 เท่ากับ 647 ล้านบาท (-44% Y-Y)

Downside ของราคาถั่วเหลืองจำกัดมาก

ราคาถั่วเหลืองปัจจุบันอยู่ที่ US\$8.6 – US\$8.7 ต่อบูเชล ลดลงจากต้นปีซึ่งอยู่ที่ราว US\$9.12 ต่อบูเชล ถือว่าปรับลงอยู่ในระดับที่ต่ำมาก และมองว่า Downside จำกัด เพราะ 1) ต่ำกว่าต้นทุนเพาะปลูกของเกษตรกรสหรัฐฯแล้ว ซึ่งเฉลี่ยอยู่แถวบริเวณ US\$9 ต่อบูเชล ทำให้เกษตรกรชะลอการถั่วเหลืองและจัดเก็บไว้ในไซโล โดยได้เงินอุดหนุนจากรัฐบาลทรัมป์ ภายหลังมีปัญหา Trade War และจีนห้ามนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ 2) คาดการณ์ผลผลิตถั่วเหลืองโลกปีหน้า 2019/20 จะลดลงมาอยู่ที่ 341.83 ล้านตัน (-5.8% Y-Y) จากปริมาณผลผลิตที่ลดลงของสหรัฐฯสูงถึง 24 ล้านตัน (เผชิญน้ำท่วม ทำให้การเพาะปลูกล่าช้า), อาร์เจนตินา (ลดลง 3 ล้านตัน) ส่วนบราซิลคาดว่าจะกลับมาเพิ่มขึ้นเท่ากับปี 2017 ที่ระดับ 123 ล้านตัน ซึ่งตัวเลขผลผลิตของทั่วโลกต่ำกว่าคาดการณ์ความต้องการบริโภคอยู่ที่ 354.32 ล้านตัน (+2.2% Y-Y) ทำให้คาดการณ์สต็อกคงเหลือสิ้นงวดลดลงมาอยู่ที่ 101.74 ล้านตัน (-11.2% Y-Y)

(มีต่อหน้า 2)

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com



Finansia Syrus Securities



@finansia



@fnsyrus

แต่การปรับขึ้นของราคาถั่วเหลืองอาจจำกัดเช่นเดียวกัน

อย่างไรก็ตาม เรายังมองว่าการปรับขึ้นของราคาถั่วเหลืองยังจำกัด เพราะ 1) Trade War ยังยืดเยื้อ และด้วยสถานการณ์ล่าสุดที่จีนสั่งห้ามการนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ ตั้งแต่ 6 ส.ค. 2019 เป็นต้นมา ซึ่งทำให้จีนตกอยู่ในภาวะที่ยากลำบาก เพราะปกติช่วงปลายปี มักเป็นฤดูกาลในการนำเข้าถั่วเหลืองค่อนข้างมาก (และเป็นช่วงเก็บเกี่ยวของสหรัฐฯ) โดยในปีนี้ต้องหักไปแย่งซื้อถั่วเหลืองจากอเมริกาใต้แทน ซึ่งเป็นช่วง Low Season ของผลผลิตในอเมริกาใต้ด้วย ถ้าหากผลผลิตถั่วเหลืองไม่เพียงพอ ท้ายที่สุด จีนอาจต้องหันไปนำเข้าจากถั่วเหลืองมาเป็นวัตถุดิบอาหารสัตว์แทน (ปกติจีนจะนำเข้าเป็นเมล็ดถั่วเหลือง เพราะมีโรงสกัดอยู่ในประเทศจำนวนมาก) และ 2) จากสถานการณ์โรคระบาด ASF ในหมู่มียูในหลายประเทศ ทำให้ปริมาณความต้องการใช้อาหารสัตว์ไม่เติบโตอยู่แล้ว จึงคาดว่าราคาถั่วเหลืองจะปรับขึ้นได้จำกัด เบื้องต้นมองราคาถั่วเหลืองในช่วงที่เหลือของปีนี้อยู่ในกรอบจำกัดราว US\$8.5 – US\$9.5 ต่อบูชเซล

ภายใต้ความไม่ชัดเจนของทิศทางราคาถั่วเหลือง ยังมีเรื่องดีสำหรับ TVO อยู่บ้าง

หากจีนเกิดต้องหันมานำเข้าจากถั่วเหลืองจากต่างประเทศแทน และแน่นอนต้องแย่งซื้อจากโซนอเมริกาใต้เป็นหลัก จะทำให้ราคากากถั่วเหลืองในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้น จะเป็นบวกต่อ TVO เพราะคู่แข่งหลักของบริษัทคือ กากถั่วเหลืองนำเข้า นอกจากนี้จากความกังวลต่อโรค ASF ว่าจะระบาดเข้ามาในไทยหรือไม่ ทำให้ผู้ประกอบการเลี้ยงสัตว์ชะลอการนำเข้ากากถั่วเหลืองจากต่างประเทศ และหันมาซื้อจากผู้ผลิตในประเทศแทน เพราะสามารถสั่งซื้อในล็อตที่เล็กกว่าการนำเข้าที่ต้องสั่งซื้อครั้งละปริมาณมาก เพื่อให้คุ้มต้นทุนการขนส่ง ดังนั้นเรคาดปริมาณขายกากถั่วเหลืองในช่วงที่เหลือปีนี้จะยังดีต่อเนื่อง และวานนี้ (19 ส.ค. 2019) คณะกรรมการนโยบายปาล์มแห่งชาติมีมติเห็นชอบประกันรายได้ชาวสวนปาล์ม โดยกำหนดราคาปาล์มที่ 4 บาท/กก. ครอบคลุมละ 25 ไร่ จ่ายปีละ 4 ครั้ง และยังมีมาตรการดึงราคาปาล์มให้สูงขึ้น โดยให้ใช้น้ำมัน B20 ให้เป็นภาคบังคับก่อนสิ้นปีนี้ รวมถึงมีมาตรการดำเนินขึ้นเด็ดขาดกับผู้ลักลอบนำเข้าน้ำมันปาล์มเข้าประเทศอย่างผิดกฎหมาย อาจส่งผลให้ราคาปาล์มน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น และเป็นบวกต่อสินค้าทดแทนอย่างน้ำมันถั่วเหลืองอีกทางหนึ่ง

แนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นตัว 2H19 และน่าถือรับปันผล

แนวโน้มกำไร 3Q19 น่าจะกลับมาฟื้นตัว Q-Q อีกครั้ง เบื้องต้นเรคาดไว้ราว 380 – 420 ล้านบาท ยังลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย โดยการฟื้นตัวมาจากปริมาณขายที่ยังดีขึ้นต่อเนื่อง และต้นทุนถั่วเหลืองลดลงจากไตรมาสก่อน เพราะการบริหารจัดการวัตถุดิบยังมีประสิทธิภาพที่ดีต่อเนื่อง ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2019 ไว้ที่ 1,510 ล้านบาท (-14.5% Y-Y) โดยกำไรปกติ 1H19 คิดเป็นสัดส่วน 43% ของประมาณการทั้งปี และคาดกำไร 2H19 จะดีกว่า 1H19 และคงราคาเป้าหมายปีนี้ 26 บาท (อิง PE เดิม) แม้ราคาหุ้นเติมมูลค่า แต่ด้วย Downside ราคาถั่วเหลืองที่จำกัดมาก และแนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 3Q19 - 4Q19 กอปรกับประกาศจ่ายปันผลงวด 1H19 หุ้นละ 0.7 บาท Yield 2.5% (จ่ายปีละ 2 ครั้ง โดยคาด Dividend Yield ทั้งปีที่ 5.6%) กำหนดขึ้น XD 22 ส.ค. และจ่ายเงิน 6 ก.ย. จึงคำแนะนำ ถือ

ความเสี่ยง – ราคาถั่วเหลืองผันผวน, การแข่งขันกับกากถั่วเหลืองนำเข้าสูงขึ้น, ราคาน้ำมันปาล์มปรับตัวลดลง, ค่าเงินบาทอ่อนค่า และภาวะการเลี้ยงสัตว์ลดลง

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	28,243	24,568	25,077	25,578	26,857
Cost of sales	23,726	21,924	21,799	23,020	23,903
Gross profit	4,518	2,644	3,278	2,558	2,954
SG&A	1,334	1,257	1,232	844	886
Operating profit	3,183	1,386	2,046	1,714	2,068
Other income	85	208	155	205	161
EBIT	3,268	1,594	2,201	1,918	2,229
EBITDA	3,601	1,944	2,540	2,282	2,618
Interest charge	4	4	3	4	3
Tax on income	465	203	398	365	424
Earnings after tax	2,799	1,388	1,799	1,550	1,802
Minority interest	-64	-51	-39	-46	-54
Normalized earnings	2,738	1,339	1,766	1,510	1,755
Extraordinary items	17	-13	102	-28	0
Net profit	2,755	1,327	1,867	1,482	1,755

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	2,755	1,327	1,867	1,482	1,755
Deprec. & amortization	333	350	339	364	389
Change in working capital	-819	-1,089	1,503	-134	127
Other adjustments	6	17	-103	39	0
Cash flow from operations	2,274	605	3,607	1,751	2,272
Capital expenditure	-633	-537	-452	-499	-500
Others	40	-12	16	-66	-4
Cash flow from investing	-593	-549	-436	-564	-504
Free cash flow	1,681	56	3,170	1,186	1,768
Net borrowings	5	1,229	-787	77	-37
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,755	-1,682	-1,585	-1,260	-1,492
Others	28	6	8	8	6
Cash flow from financing	-1,721	-447	-2,364	-1,174	-1,522
Net change in cash	-40	-391	807	12	245

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	296	202	214	263	308
Accounts receivable	1,464	1,399	1,177	1,167	1,226
Inventory	5,785	6,636	5,382	5,676	5,566
Other current assets	905	548	1,330	1,306	1,507
Total current assets	8,450	8,785	8,103	8,412	8,607
Investments	72	73	71	71	71
Plant, property & equipment	2,492	2,680	2,791	2,927	3,038
Other assets	69	77	73	110	114
Total assets	11,083	11,615	11,038	11,520	11,830
Short-term loans	0	1,202	326	403	366
Accounts payable	1,705	1,491	1,419	1,577	1,637
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	357	244	328	333	349
Total current liabilities	2,062	2,937	2,073	2,312	2,352
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	105	111	120	128	134
Total non-current liab.	105	111	120	128	134
Total liabilities	2,167	3,049	2,193	2,440	2,487
Registered capital	809	809	809	809	809
Paid up capital	809	809	809	809	809
Share premium	2,475	2,475	2,475	2,475	2,475
Legal reserve	94	94	94	94	94
Retained earnings	5,164	4,810	5,091	5,314	5,578
Minority Interests	373	378	377	387	387
Shareholders' equity	8,916	8,566	8,845	9,080	9,343

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	7.4	-13.0	2.1	2.0	5.0
EBITDA	54.8	-46.0	30.7	-10.1	14.7
Net profit	44.8	-51.8	40.8	-20.6	18.4
Normalized earnings	68.3	-51.1	31.8	-14.5	16.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	16.0	10.8	13.1	10.0	11.0
EBITDA margin	12.7	7.9	10.1	8.9	9.7
EBIT margin	11.6	6.5	8.8	7.5	8.3
Normalized profit margin	9.7	5.5	7.0	5.9	6.5
Net profit margin	9.8	5.4	7.4	5.8	6.5
Normalized ROA	24.9	11.4	16.0	13.1	14.8
Normalize ROE	32.2	16.2	20.8	17.4	19.6
Normalized ROCE	36.2	18.4	24.5	20.8	23.5
Risk (x)					
D/E	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1
Net debt/EBITDA	0.5	1.5	0.8	1.0	0.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	3.41	1.64	2.31	1.83	2.17
Normalized EPS	3.39	1.66	2.18	1.87	2.17
EBITDA	4.45	2.40	3.14	2.82	3.24
Book value	10.56	10.13	10.47	10.75	11.08
Dividend	2.90	1.43	1.90	1.56	1.84
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	8.2	17.1	12.1	15.3	12.9
Norm P/E	8.3	16.9	12.8	15.0	12.9
P/BV	2.7	2.8	2.7	2.6	2.5
EV/EBITDA	6.8	13.1	9.7	10.9	9.5
Dividend yield (%)	10.3	5.1	6.8	5.6	6.6

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ล.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ 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 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 สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ 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 อิมบิลิตี้ 990 อาคารอิมบิลิตี้เพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนนิมิตร์ 576 ถ.รัตนนิมิตร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี	
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง 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 ต. หมากรับ 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.นครสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย 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.รูสมิแล 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่เกี่ยวข้องแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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, TASCO, 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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)