

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	29.75	36.00	+21.0%	Certified	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	7,785	14,713	17,131	19,719
Net profit	15,531	18,456	19,131	19,719
Normalized EPS (Bt)	0.83	1.64	1.92	2.29
EPS (Bt)	1.72	2.07	2.15	2.29
% growth	-9.9	20.5	3.8	6.4
Dividend (Bt)	0.65	0.70	0.80	0.85
BV/share (Bt)	19.22	19.54	22.04	23.48
EV/EBITDA (x)	18.9	15.5	13.9	13.3
Normalized PER (x)	35.8	18.2	15.5	13.0
PER (x)	17.3	14.3	13.8	13.0
PBV (x)	1.5	1.5	1.3	1.3
Dividend yield (%)	2.2	2.4	2.7	2.8
ROE (%)	4.7	11.0	9.0	9.8
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 (21/02/2020)	29.75
SET Index	1,495.09
Foreign limit/actual (%)	40.00/28.97
Paid up shares (million)	8,611.24
Free float (%)	45.31
Market cap (Bt m)	256,184.46
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	1,156.68
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	31.00, 27.50, 29.32

Source: SetSMARTs

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @finansia

 @fnsyrus

คาดการณ์ปีนี้โตต่อ แต่ยังคงตาม COVID-19 และราคาเนื้อสัตว์

จากประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ ระยะสั้นอาจได้รับผลกระทบจาก COVID โดยผู้บริหารมองกระทบจำกัด ทั้งนี้บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจเงิน 24% ของรายได้รวม แต่มาจากหุเปย์ (อู๋ฮั่น) ราว 2% - 3% ของรายได้รวม กอปรกับ ราคาเนื้อสัตว์อ่อนตัวลง จากทั้งราคาที่ขึ้นไปสูงผิดปกติในช่วงก่อนหน้านี้ และจาก Demand ที่ชะลอตัวลง แต่ยังเป็นระดับราคาเฉลี่ยที่สูงกว่า 1Q19 และ 4Q19 จึงยังคาดการณ์ 1Q20 น่าจะยังเติบโตได้ แต่อาจไม่สดใสอย่างมากเท่ากับที่เคยคาดการณ์ไว้ก่อนมี COVID-19 ซึ่งหากสถานการณ์คลี่คลาย น่าจะเห็นราคาหมูกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง เพราะปัญหา ASF ยังมีอยู่ อย่างไรก็ตาม ด้วยราคาหมูในไทยที่ต่ำลงกว่าที่เคยคาด เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 ลง 6% เป็น 3.7% Y-Y ส่วนกำไรปกติคาดโต 16.4% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 36 บาท จากเดิม 39 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) ยังมี Upside 21% และประกาศจ่ายปันผลงวด 2H19 หุ้นละ 0.4 บาท คิดเป็น Yield 1.3% จะขึ้น XD 27 เม.ย. และจ่ายเงิน 19 พ.ค. คงคำแนะนำซื้อ

กำไร 4Q19 เติบโตดี จากอานิสงส์ราคาหมูเวียดนาม

กำไรสุทธิ 4Q19 เท่ากับ 4,010 ล้านบาท (-33.9% Q-Q, +139% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 300 ล้านบาท, กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าธุรกรรมพันธบัตร 2,113 ล้านบาท และขาดทุนด้อยค่าเงินลงทุน 2,577 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 4,166 ล้านบาท (+29% Q-Q, +148% Y-Y) ดีกว่าคาด 20% มาจากราคาหมูเวียดนามที่ปรับขึ้นแรงโดยมีราคาเฉลี่ย 4Q19 เท่ากับ 65,391 ดอลลาร์ต่อกก. (+70% Q-Q, +41% Y-Y) ช่วยหักล้างผลลบจากราคาหมูไทยที่เฉลี่ยอยู่ที่ 58.1 บาท/กก. (-6.4% Q-Q, -17% Y-Y) ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจสัตว์บกในต่างประเทศปรับขึ้นแรงมาอยู่ที่ 19.2% จาก 12.6% ใน 3Q19 และ 15.7% ใน 4Q18 ซึ่งส่งผลให้ภาพรวมอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทปรับขึ้นเป็น 15.7% จาก 13.5% ใน 3Q19 และ 12.6% ใน 4Q18 ส่วนรายได้รวมปรับขึ้น 6.2% Q-Q ด้วยผลของราคาเนื้อสัตว์ แด่ลดลง -2% Y-Y เพราะค่าเงินบาทแข็งค่า ในขณะที่ค่าใช้จ่ายยังปรับขึ้น ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 10.9% จาก 10.1% ใน 3Q19 และ 9.9% ใน 4Q18

จบปี 2019 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 18,456 ล้านบาท (+18.8% Y-Y) ทำจุดสูงสุดในรอบ 7 ปี หากไม่รวมรายการพิเศษ จะมีกำไรปกติเท่ากับ 14,713 ล้านบาท (+89% Y-Y)

ระยะสั้นเผชิญ COVID-19 แต่ผู้บริหารมองกระทบจำกัด

จากประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ ผู้บริหารยังให้ภาพโชนบวกสำหรับมุมมองระยะกลางยาว แต่ในระยะสั้นยังคงต้องติดตามประเด็น COVID-19 เพราะอาจกระทบต่อธุรกิจเงิน ซึ่งปัจจุบันมีสัดส่วนรายได้ในเงินราว 24% ของรายได้รวม โดยมาจากหุเปย์ (อู๋ฮั่นเป็นเมืองในหุเปย์) ราว 2% - 3% ของรายได้รวม และได้รับผลลบทางอ้อมจากราคาเนื้อสัตว์ที่ปรับลดลง เพราะ Demand ชะลอตัว สำหรับราคาหมูไทยอยู่ที่ราว 69-70 บาท/กก. (โต Q-Q แต่ทรงตัว Y-Y) ลดลงจากตอนต้นปีที่ 76-78 บาท/กก. (ต้นทุนการเลี้ยง 59 - 60 บาท/กก.) และราคาหมูเวียดนามอยู่ที่ 75,000 ดอลลาร์ต่อกก. ลดลงจากตอนต้นปีที่ขึ้นไปผิดปกติสูงถึง 8-9 หมื่นดอลลาร์ต่อกก. (ต้นทุนการเลี้ยง 35,000 ดอลลาร์ต่อกก.) ณ ปัจจุบันยังเรามองบวกต่อแนวโน้มกำไร 1Q20 เพราะราคาหมูยังโต Q-Q และ Y-Y แต่มองบวกลดลง เพราะผิดไปจากที่เคยคาดว่าจะทรงตัวสูงต่อเนื่องในช่วง 1H20 เพราะเป็น High Season ของราคาเนื้อสัตว์ จากอากาศร้อน ในขณะที่ยังต้องติดตาม COVID-19 ว่ากระทบต่อธุรกิจเงินมากกว่าคาดหรือไม่

(มีต่อหน้า 2)

4Q19 Earnings Results

(Bt=mn)	4Q19	3Q19	%Q-Q	4Q18	%Y-Y
Sales revenue	140,794	132,597	6.2	143,677	-2.0
Costs	120,809	114,660	5.4	125,566	-3.8
Gross profit	22,083	17,937	23.1	18,110	21.9
SG&A costs	15,302	13,454	13.7	14,252	7.4
Interest charge	3,524	3,380	4.3	3,340	5.5
Norm profit	4,166	3,222	29.3	1,682	147.7
Net profit	4,010	6,062	-33.9	1,678	139.0
EPS (Bt/share)	0.466	0.704	-33.9	0.195	139.0
Gross margin %	15.7	13.5	2.2	12.6	3.1
SG&A as % of Sales	10.9	10.1	0.8	9.9	1.0
Norm margin %	3.0	2.4	0.6	1.2	1.8

Source: FSS Estimates

เมื่อ COVID-19 คลี่คลาย ราคาหมูไทยและเวียดนามน่าจะกลับมาฟื้นอีกครั้ง

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อราคาหมูในระยะกลางยาว เพราะโรค ASF ยังคงอยู่ และสร้างความเสียหายต่อ Supply ทั้งในจีนและเวียดนามไปมากกว่า 30% กอปรกับ COVID-19 ที่เกิดขึ้น ยิ่งจะทำให้คนไม่กล้ากลับมาเลี้ยงหมูเร็ว ทั้งนี้หากสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย เชื่อว่า Demand น่าจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง และด้วยวงจรการเลี้ยงหมูที่ใช้เวลานานมากกว่า 6 เดือนขึ้นไป จึงคาดว่าราคาหมูทั้งในไทยและเวียดนามน่าจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง โดยผู้บริหารให้มุมมองราคาเนื้อสัตว์เฉลี่ยปีนี้น่าจะสูงกว่าปีก่อน โดยราคาหมูไทยปี 2019 เฉลี่ยเท่ากับ 65.7 บาท/กก. (+17% Y-Y), ราคาหมูเวียดนาม 46,511 ดอลลาร์/ตัน (+53.7% Y-Y) และราคาไก่ไทย 33.2 บาท/กก. (+10% Y-Y) ในขณะที่มองว่าราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์น่าจะทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ เพราะได้รับผลกระทบจากปริมาณการเลี้ยงที่น้อยลง ถือเป็นบวกต่อต้นทุนการเลี้ยงของบริษัท

อยู่ระหว่างขยายโรงเชือดไก่ รองรับลูกค้าใหม่ KFC ในจีน

ปัจจุบันบริษัทมีการส่งออกปศุสัตว์ 5% ของการส่งออกทั้งหมด (ส่วนใหญ่ยังเป็นส่งออก EU และ ญี่ปุ่น) แต่ตลาดจีนถือเป็นตลาดที่มีศักยภาพ โดยบริษัทตั้งเป้าการเติบโตของปริมาณส่งออกไก่ไปจีนปีนี้เพิ่มขึ้นราว 1 หมื่นตัน หรือ +100% Y-Y ซึ่งมาจากลูกค้ารายใหม่และรายใหญ่คือ KFC จีน ที่ปัจจุบันมีจำนวนสาขาทั่วประเทศจีนที่ราว 7,000 สาขา และมีรายได้ต่อปีราว 2 แสนล้านบาท โดยเริ่มเป็นลูกค้ากันนับตั้งแต่จีนอนุญาตให้นำเข้าไก่จากไทยในปี 2019 แต่สัดส่วนยังน้อยมาก และล่าสุดได้มีการเจรจาสัญญาการซื้อขายระหว่างกันที่จะสร้างการเติบโตให้กับบริษัทตั้งแต่นี้เป็นต้นไป ทั้งนี้บริษัทได้มีแผนย้ายโรงงานชำแหละไก่จากโรงงานที่บางนา มีกำลังการเชือด 1.3 แสนตัวต่อวัน (เปิดดำเนินการมาแล้ว 40 ปี) ไปยังกบินทร์บุรี ซึ่งใกล้กับฟาร์มเลี้ยงไก่ และมีแผนเพิ่มกำลังการเชือดขึ้นเป็น 3 แสนตัวต่อวัน เพื่อรองรับตลาดส่งออกไปยัง KFC ด้วย โดยจะใช้เงินลงทุนราว 3 พันล้านบาท (รวมอยู่ในงบลงทุนประจำปี) อยู่ระหว่างการก่อสร้างในปีนี้ และจะแล้วเสร็จในปี 2021

ปรับลดประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายลง

ด้วยราคาหมูไทยที่อ่อนตัวลงนับตั้งแต่มี COVID-19 จนต่ำกว่าสมมติฐานเดิมของเราที่ 75 บาท/กก. เราจึงปรับลดเป็น 68 บาท/กก. โดยคาดหวังกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งในช่วง 2Q20 ซึ่งเป็นหน้าร้อนพอดี ส่วนราคาหมูเวียดนามยังอิงสมมติฐานเดิมที่ 55,000 - 60,000 ดอลลาร์/ตัน และมีการปรับลดส่วนแบ่งกำไรจาก CPALL ลงเล็กน้อย (ตามการปรับลดประมาณการของ CPALL อ้างอิงบทวิเคราะห์วันที่ 20 ก.พ. 2020) ดังนั้นจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2020 ลง 6% เป็น 19,131 ล้านบาท (+3.7% Y-Y) ส่วนกำไรปกติคิดต่อ 16.4% Y-Y เป็น 17,131 ล้านบาท และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 36 บาท จากเดิม 39 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า)

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	501,507	541,937	532,573	575,179	603,938
Cost of sales	441,422	476,228	456,269	491,778	516,367
Gross profit	60,086	65,709	76,304	83,401	87,571
SG&A	51,788	52,049	54,819	57,518	60,394
Operating profit	8,298	13,660	21,485	25,883	27,177
Other income	2,324	3,223	3,173	3,451	3,624
EBIT	10,622	16,884	24,658	29,334	30,801
EBITDA	26,504	33,557	41,238	47,164	49,880
Interest charge	11,743	11,703	13,785	13,956	12,617
Tax on income	251	6,212	5,446	5,217	5,911
Earnings after tax	-1,372	-1,031	5,428	10,160	12,273
Minority interest	-2,639	-5,893	-5,642	-3,739	-3,926
Normalized earnings	5,897	7,785	14,713	17,131	19,719
Extraordinary items	9,362	7,746	3,743	2,000	0
Net profit	15,259	15,531	18,456	19,131	19,719

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	15,259	15,531	18,456	19,131	19,719
Deprec. & amortization	15,882	16,673	16,579	17,829	19,079
Change in working capital	-5,819	-15,377	6,985	-3,707	-1,399
Other adjustments	-19,772	-23,065	-16,925	-7,575	-6,266
Cash flow from operations	5,550	-6,238	25,095	25,678	31,134
Capital expenditure	-29,859	-35,258	-27,568	-15,766	-23,506
Others	8,240	6,163	-5,897	2,471	-1,150
Cash flow from investing	-21,619	-29,094	-33,465	-13,295	-24,656
Free cash flow	-16,069	-35,332	-8,370	12,383	6,478
Net borrowings	-7,950	-10,009	453	332	-684
Equity capital raised	12,464	0	0	0	0
Dividends paid	-7,818	-5,568	-6,955	-6,855	-7,296
Others	-19,966	52,861	5,845	3,594	2,697
Cash flow from financing	-23,271	37,282	-656	-2,929	-5,284
Net change in cash	-39,340	1,950	-9,026	9,454	1,194

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	22,972	31,478	32,094	27,558	26,928
Accounts receivable	36,134	40,749	33,118	38,608	40,538
Inventory	55,118	59,632	60,987	61,978	65,076
Other current assets	50,224	53,684	52,448	56,178	58,221
Total current assets	164,447	185,543	178,646	184,321	190,763
Investments	98,664	111,527	130,682	140,286	150,553
Plant, property & equipment	190,789	197,052	199,078	206,452	212,372
Other assets	139,596	133,970	125,645	139,014	140,165
Total assets	593,497	628,091	634,051	670,073	693,853
Short-term loans	104,023	94,217	94,680	95,012	94,328
Accounts payable	34,837	35,459	32,184	36,378	38,197
Current maturities	25,251	27,128	42,727	40,000	40,000
Other current liabilities	26,507	25,408	28,120	30,485	32,009
Total current liabilities	190,618	182,212	197,711	201,875	204,534
Long-term debt	159,018	208,948	196,495	201,356	202,931
Other non-current liab.	17,218	18,272	20,972	22,432	23,554
Total non-current liab.	176,237	227,220	217,467	223,788	226,485
Total liabilities	366,855	409,433	415,178	425,663	431,018
Registered capital	9,292	9,292	9,292	9,292	9,292
Paid up capital	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611
Share premium	57,299	57,298	57,299	57,299	57,299
Legal reserve	929	929	929	929	929
Retained earnings	86,176	83,695	86,436	107,945	122,369
Minority Interests	58,627	53,125	50,597	54,626	58,627
Shareholders' equity	211,642	203,658	203,872	229,411	247,835

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	8.0	8.1	-1.7	8.0	5.0
EBITDA	-38.1	26.6	22.9	14.4	5.8
Net profit	3.8	1.8	18.8	3.7	3.1
Normalized earnings	-60.0	32.0	89.0	16.4	15.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	12.0	12.1	14.3	14.5	14.5
EBITDA margin	5.3	6.2	7.7	8.2	8.3
EBIT margin	2.1	3.1	4.6	5.1	5.1
Normalized profit margin	1.2	1.4	2.8	3.0	3.3
Net profit margin	3.0	2.9	3.5	3.3	3.3
Normalized ROA	2.6	1.2	2.9	2.6	2.8
Normalize ROE	9.1	4.7	11.0	9.0	9.7
Normalized ROCE	2.6	3.8	5.7	6.3	6.3
Risk (x)					
D/E	2.2	2.5	2.5	2.2	2.1
Net D/E	2.0	2.3	2.3	2.1	2.0
Net debt/EBITDA	13.0	11.3	9.3	8.4	8.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.91	1.72	2.07	2.15	2.29
Normalized EPS	0.59	0.83	1.64	1.92	2.29
EBITDA	3.08	3.90	4.79	5.48	5.79
Book value	19.51	19.22	19.54	22.04	23.71
Dividend	0.75	0.65	0.70	0.80	0.85
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	15.6	17.3	14.3	13.8	13.0
Norm P/E	50.4	35.8	18.2	15.5	13.0
P/BV	1.5	1.5	1.5	1.3	1.3
EV/EBITDA	22.6	18.9	15.5	13.9	13.2
Dividend yield (%)	2.5	2.2	2.4	2.7	2.8

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.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 ลินธร์ 1 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหรง (ลินธร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหรง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมตลราฮิม 990 อาคารอัมตลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนวิเบศร์ 576 ถ.รัตนวิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี 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.อุดรคชฐี ต. หนองแข้ง 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 จ.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 198/1 ต.รอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.รณสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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.รูสะมิแล 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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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) 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 2019

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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC