

# GFPT (GFPT TB)

บมจ. จีเอฟพีที

| Current<br>HOLD | Previous<br>HOLD | Close<br>11.0 | 2020 TP<br>12.5 | Exp Return<br>+ 13.6% | THAI CAC<br>Certified | CG 2019<br>5 |
|-----------------|------------------|---------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|--------------|
|-----------------|------------------|---------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|--------------|

## Consolidated earnings

| BT (mn)                    | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Normalized earnings        | 1,144 | 1,245 | 1,106 | 1,252 |
| Net profit                 | 1,038 | 1,195 | 1,106 | 1,252 |
| Normalized EPS (Bt)        | 0.91  | 0.99  | 0.88  | 1.00  |
| EPS (Bt)                   | 0.83  | 0.95  | 0.88  | 1.00  |
| % growth                   | -37.6 | 15.2  | -7.5  | 13.2  |
| Dividend (Bt)              | 0.25  | 0.20  | 0.24  | 0.28  |
| BV/share (Bt)              | 9.00  | 9.63  | 10.20 | 10.84 |
| EV/EBITDA (x)              | 6.99  | 6.91  | 6.80  | 6.13  |
| Normalized PER (x)         | 12.1  | 11.1  | 12.5  | 11.0  |
| PER (x)                    | 13.3  | 11.5  | 12.5  | 11.0  |
| PBV (x)                    | 1.2   | 1.1   | 1.1   | 1.0   |
| Dividend yield (%)         | 2.3   | 1.8   | 2.2   | 2.5   |
| ROE (%)                    | 9.1   | 9.2   | 7.7   | 8.2   |
| YE No. of shares (million) | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 |
| Par (Bt)                   | 1.0   | 1.0   | 1.0   | 1.0   |

Source: Company data, FSS estimates

## Share data

|                                 |                     |
|---------------------------------|---------------------|
| Sector                          | Agribusiness        |
| Close (25/02/2020)              | 11.00               |
| SET Index                       | 1,439.10            |
| Foreign limit/actual (%)        | 49.00/14.41         |
| Paid up shares (million)        | 1,253.82            |
| Free float (%)                  | 52.35               |
| Market cap (Bt m)               | 13,792.03           |
| Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD) | 55.76               |
| hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)     | 13.50, 10.60, 12.26 |

Source: Setsmarts

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @finasia

 @fnsyrus

## คาดการณ์ 1Q20 จะแผ่วลงต่อ เป็นกำไรต่ำสุดของปี

กำไร 4Q19 ที่ออกมาดีกว่าคาด มาจากบริษัทร่วมที่มีผลประกอบการดีกว่าคาด แต่เราเริ่มเห็นผลกระทบจากเหตุไฟไหม้แล้ว เพราะรายได้จากไก่ปรุงสุกส่งออก ลดลง ระยะสั้นคาดการณ์ 1Q20 จะแผ่วลงต่อทั้ง Q-Q, Y-Y เพราะ 1) รายได้ส่งออก ลดลงต่อเนื่อง จากเหตุไฟไหม้ 2) ยังเป็น Low Season 3) ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ลูกค้าจีนหายไปเดือน ม.ค. - ก.พ. และคาดการณ์กำไรจะกลับมาฟื้นตัวตามฤดูกาลใน 2Q20 เป็นต้นไป แต่ด้วยสายการผลิตที่ยังไม่กลับมา คาดกำไรจะลดลง Y-Y ในทุกไตรมาสของปีนี้ และจากประชุมวาระนี้ มีแนวโน้มว่าการฟื้นฟูเครื่องจักรใหม่ 2 สาย จะล่าช้ากว่าคาด อาจแล้วเสร็จในเดือน ธ.ค. 20 (เดิมคาด ส.ค. 20) และกลับมาผลิตเพื่อส่งออกได้ใน 1Q21 และอีก 3 สายที่เหลือจะถูกเปลี่ยนหลังจากนั้นหรือจะกลับมาผลิตได้เต็มที่ครบ 5 สายในช่วงกลางปี 2021 เป็นต้นไป เราจึงปรับลดกำไรปกติปี 2020 ลง 9% เป็นกำไรที่ลดลง -11.1% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 12.5 บาท จากเดิม 14 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า) ราคาหุ้นปรับลงมามาก สะท้อนกำไรที่แย่ไปพอสมควร แต่แนะนำรอซื้อหลังจบ 1Q20 ที่จะเป็นกำไรต่ำสุดของปี ทั้งนี้บริษัทจ่ายปันผลงวดปี 2019 หุ้นละ 0.2 บาท Yield 1.8% จะขึ้น XD 9 มี.ค. และจ่ายเงิน 23 เม.ย.

## กำไร 4Q19 ดีกว่าคาด จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมมากกว่าคาด

กำไรสุทธิ 4Q19 เท่ากับ 250 ล้านบาท (-33.5% Q-Q, +2.5% Y-Y) ดีกว่าคาด 8% (เราคาดไว้ 231 ล้านบาท) หากไม่รวมความเสียหายจากเหตุไฟไหม้ 44 ล้านบาท (สุทธิภาษี) จะมีกำไรปกติเท่ากับ 303 ล้านบาท (-22.5% Q-Q, -11.7% Y-Y) สาเหตุที่กำไรอ่อนตัวลงมาจากทั้งเป็นช่วง Low Season ของธุรกิจ และได้รับผลกระทบจากเหตุไฟไหม้ ทำให้สายการผลิตไก่ปรุงสุกเสียหาย 2 สาย จากที่มีทั้งหมด 5 สายการผลิต ทำให้ปริมาณขายไก่ส่งออกไตรมาสลดลงมาอยู่ที่ 6,900 ตัน (-21% Q-Q, -24.2% Y-Y) กอปรกับค่าเงินบาทยังแข็งค่า ทำให้รายได้รวมลดลง -11.8% Q-Q, -4.4% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 14.2% จาก 15.7% ใน 3Q19 แต่ดีขึ้นจาก 13.6% ใน 4Q19 ส่วนค่าใช้จ่าย (ไม่รวมความเสียหายไฟไหม้) ถือว่าควบคุมได้ดี +1.8% Q-Q และ -10.4% Y-Y ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้อยู่ที่ 8.6% เพิ่มขึ้นจาก 7.5% ใน 3Q19 แต่ลดลงเล็กน้อยจาก 9.2% ใน 4Q18 ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเติบโตมากกว่าคาด +102% Q-Q, +78.3% Y-Y มาจากทั้ง McKey และ GFN ที่มีกำไรสูงสุดของปีจากราคาชิ้นส่วนไก่ที่ปรับขึ้นได้ดี

จบปี 2019 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 1,195 ล้านบาท (+15.2% Y-Y) หากไม่รวมความเสียหายจากไฟไหม้ จะมีกำไรปกติเท่ากับ 1,245 ล้านบาท (+8.8% Y-Y)

## 4Q19 Earnings Results

| (Bt=mn)                  | 4Q19  | 3Q19  | %Q-Q  | 4Q18  | %Y-Y  |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sales revenue            | 4,007 | 4,544 | -11.8 | 4,190 | -4.4  |
| Costs                    | 3,437 | 3,831 | -10.3 | 3,619 | -5.0  |
| Gross profit             | 570   | 714   | -20.2 | 570   | 0.0   |
| SG&A costs               | 401   | 340   | 17.9  | 386   | 3.9   |
| Interest charge          | 19    | 20    | -5.0  | 20    | -5.0  |
| Profit from subsidiaries | 107   | 53    | 101.9 | 60    | 78.3  |
| Norm profit              | 303   | 391   | -22.5 | 343   | -11.7 |
| Net profit               | 250   | 376   | -33.5 | 244   | 2.5   |
| EPS (Bt/share)           | 0.200 | 0.300 | -33.5 | 0.194 | 3.1   |
| Gross margin %           | 14.2  | 15.7  | -1.5  | 13.6  | 0.6   |
| SG&A as % of Sales       | 10.0  | 7.5   | 2.5   | 9.2   | 0.8   |
| Net margin %             | 6.3   | 8.3   | -2.0  | 5.8   | 0.5   |

Source: Company Data

(มีต่อหน้า 2)

### การฟื้นฟูสายการผลิตล่าช้ากว่าที่เคยคาด

จากที่บริษัทประสบเหตุไฟไหม้สายการผลิตไก่ปรุงสุกตั้งแต่เดือน ต.ค. 2019 เดิมทีคาดว่าจะติดตั้งเครื่องจักรใหม่แล้วเสร็จ 2 สายการผลิตในเดือน ส.ค. 2020 และอีก 3 สายการผลิต ที่ไม่ได้รับความเสียหายจากไฟไหม้ แต่มีแผนจะเปลี่ยนเป็นเครื่องจักรใหม่ต่อจาก 2 สายการผลิตแรกนั้น คาดจะแล้วเสร็จใน 4Q20

ล่าสุดจากประชุมนักวิเคราะห์หวั่นว่า พบว่าปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาเรื่องราคาของเครื่องจักร จึงมีแนวโน้มที่การติดตั้งเครื่องจักร 2 สายการผลิตแรกจะขยับออกไปเป็นแล้วเสร็จในเดือน ธ.ค. 2020 และใช้เวลาให้ลูกค้าเข้ามาตรวจสอบสายการผลิตอีก 1-2 เดือน หลังจากนั้นคาดว่าจะสามารถผลิตเพื่อส่งออกไปได้ใน 1Q21 ส่วนอีก 3 สายการผลิตคาดว่าจะเปลี่ยนเครื่องจักรแล้วเสร็จและเริ่มผลิตได้ในช่วงกลางปี 2021 กว่า 5 สายการผลิตไก่ปรุงสุกจะแล้วเสร็จ กลับมาผลิตได้เต็มที่อีกครั้งจะอยู่ใน 3Q21 เป็นต้นไป โดยเครื่องจักรใหม่จะช่วยให้มีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นจากเดิมราว 40% จากเดิม 1,600 – 2,000 ตันต่อเดือน เป็น 2,000 – 3,000 ตันต่อเดือน โดยต้องใช้เงินลงทุนราว 1,600 ล้านบาท สำหรับการเปลี่ยนทั้ง 5 สายการผลิต ดังนั้นการผลิตจะกลับสู่ภาวะปกติตั้งแต่กลางปี 2021 เป็นต้นไป

### แนวโน้มกำไร 1Q20 จะแผ่วลงทั้ง Q-Q และ Y-Y

คาดการณ์กำไร 1Q20 ยังไม่สดใส แม้บาทจะเริ่มอ่อนค่า แต่ได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายในคือ สายการผลิตไก่ปรุงสุกเสียหาย 2 สาย จากเหตุไฟไหม้ (จากทั้งหมด 5 สาย) น่าจะได้เห็นรายได้ที่อ่อนตัวลง หลังใช้สต็อกเก่าหมดไป และยังเผชิญปัจจัยภายนอกจาก COVID-19 ทำให้ Demand อ่อนตัวลงทั้งในและต่างประเทศ โดยคำสั่งซื้อจากจีนหายไปในช่วงเดือน ม.ค. – ก.พ. และล่าสุดเริ่มมีลูกค้ากลับมาเจรจาอีกครั้ง นอกจากนี้ช่วง 1Q ปกติยังเป็น Low Season ของธุรกิจอยู่แล้ว เบื้องต้นคาดการณ์กำไรอาจแผ่วลงมาอยู่ที่ราว 150 – 200 ล้านบาท ลดลงทั้ง Q-Q, Y-Y แต่อาจเป็นจุดต่ำสุดของปี

### ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมาย

คาดการณ์กำไรจะทยอยฟื้นตัว Q-Q ตั้งแต่ 2Q20 เป็นต้นไป จากปัจจัยฤดูกาล แต่กำไรจะปรับลดลง Y-Y ทุกไตรมาส ในขณะที่ไก่ส่วนที่ไม่สามารถทำเป็นปรุงสุกได้ เพราะกำลังการผลิตไม่เพียงพอ บริษัทจะต้องหันไปขายเป็นไก่สดแช่แข็งส่งออก หรือขายในประเทศให้กับบริษัทร่วม, Partner หรือขายให้ OEM อาจกระทบต่อรายได้รวม และกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น เพราะอัตรากำไรของไก่ปรุงสุกสูงกว่าไก่สดแช่แข็ง ทั้งนี้เราได้ปรับลดกำไรปกติปี 2020 ลง 9% เป็น 1,106 ล้านบาท (-11.1% Y-Y) เพื่อสะท้อนการติดตั้งเครื่องจักรที่ช้ากว่าคาด และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 12.5 บาท จากเดิม 14 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า)

**Income Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)             | 2017   | 2018   | 2019   | 2020E  | 2021E  |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue             | 16,928 | 16,647 | 16,864 | 16,021 | 17,623 |
| Cost of sales       | 14,151 | 14,264 | 14,443 | 13,842 | 15,155 |
| Gross profit        | 2,778  | 2,383  | 2,420  | 2,179  | 2,467  |
| SG&A                | 1,316  | 1,372  | 1,407  | 1,282  | 1,410  |
| Operating profit    | 1,461  | 1,011  | 1,014  | 897    | 1,057  |
| Other income        | 318    | 293    | 276    | 256    | 282    |
| EBIT                | 1,779  | 1,304  | 1,290  | 1,153  | 1,339  |
| EBITDA              | 2,996  | 2,568  | 2,593  | 2,557  | 2,842  |
| Interest charge     | 74     | 79     | 79     | 85     | 98     |
| Tax on income       | 305    | 252    | 258    | 214    | 248    |
| Earnings after tax  | 1,400  | 973    | 952    | 855    | 993    |
| Minority interest   | -9.6   | -10.5  | -7.6   | -4.8   | -5.3   |
| Normalized earnings | 1,577  | 1,144  | 1,245  | 1,106  | 1,252  |
| Extraordinary items | 85     | -106   | -49    | 0      | 0      |
| Net profit          | 1,662  | 1,038  | 1,195  | 1,106  | 1,252  |

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)                   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020E  | 2021E  |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net profit                | 1,662  | 1,038  | 1,195  | 1,106  | 1,252  |
| Deprec. & amortization    | 1,216  | 1,264  | 1,303  | 1,403  | 1,503  |
| Change in working capital | -133   | 533    | -582   | 385    | -294   |
| Other adjustments         | -272   | -75    | -251   | -256   | -264   |
| Cash flow from operations | 2,473  | 2,759  | 1,666  | 2,638  | 2,197  |
| Capital expenditure       | -1,792 | -1,694 | -1,891 | -2,000 | -2,000 |
| Others                    | -173   | 64     | -159   | -2     | -36    |
| Cash flow from investing  | -1,965 | -1,630 | -2,050 | -2,002 | -2,036 |
| Free cash flow            | 508    | 1,129  | -384   | 636    | 161    |
| Net borrowings            | 197    | -153   | 537    | -371   | 296    |
| Equity capital raised     | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Dividends paid            | -290   | -467   | -313   | -304   | -351   |
| Others                    | 10     | -6     | 7      | 2      | -3     |
| Cash flow from financing  | -83    | -626   | 231    | -674   | -57    |
| Net change in cash        | 425    | 504    | -153   | -38    | 104    |

**Balance Sheet (Consolidated)**

| (Bt mn)                     | 2017   | 2018   | 2019   | 2020E  | 2021E  |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Cash                        | 736    | 1,240  | 1,087  | 1,050  | 1,154  |
| Accounts receivable         | 1,013  | 975    | 890    | 878    | 966    |
| Inventory                   | 3,608  | 3,528  | 3,717  | 3,413  | 3,737  |
| Other current assets        | 14     | 27     | 20     | 16     | 18     |
| Total current assets        | 5,372  | 5,770  | 5,714  | 5,356  | 5,874  |
| Investments                 | 2,672  | 2,688  | 2,892  | 2,892  | 2,892  |
| Plant, property & equipment | 8,367  | 8,797  | 9,385  | 9,982  | 10,479 |
| Other assets                | 955    | 875    | 830    | 832    | 867    |
| Total assets                | 17,366 | 18,130 | 18,820 | 19,062 | 20,112 |
| Short-term loans            | 1,810  | 1,396  | 830    | 975    | 1,018  |
| Accounts payable            | 925    | 1,143  | 982    | 948    | 1,038  |
| Current maturities          | 75     | 293    | 9      | 80     | 95     |
| Other current liabilities   | 165    | 156    | 116    | 144    | 159    |
| Total current liabilities   | 2,975  | 2,988  | 1,937  | 2,147  | 2,310  |
| Long-term debt              | 1,700  | 1,760  | 2,594  | 2,015  | 1,956  |
| Other non-current liab.     | 529    | 655    | 674    | 481    | 529    |
| Total non-current liab.     | 2,229  | 2,415  | 3,268  | 2,496  | 2,485  |
| Total liabilities           | 5,205  | 5,403  | 5,205  | 4,643  | 4,794  |
| Registered capital          | 1,400  | 1,400  | 1,400  | 1,400  | 1,400  |
| Paid up capital             | 1,254  | 1,254  | 1,254  | 1,254  | 1,254  |
| Share premium               | 525    | 525    | 525    | 525    | 525    |
| Legal reserve               | 140    | 140    | 140    | 140    | 140    |
| Retained earnings           | 10,111 | 10,684 | 11,566 | 12,358 | 13,259 |
| Minority Interests          | 131    | 124    | 130    | 142    | 139    |
| Shareholders' equity        | 12,161 | 12,726 | 13,615 | 14,419 | 15,317 |

**Important Ratios (Consolidated)**

|                            | 2017 | 2018  | 2019 | 2020E | 2021E |
|----------------------------|------|-------|------|-------|-------|
| <b>Growth (%)</b>          |      |       |      |       |       |
| Revenue                    | 1.4  | -1.7  | 1.3  | -5.0  | 10.0  |
| EBITDA                     | 12.2 | -14.3 | 1.0  | -1.4  | 11.2  |
| Net profit                 | 1.1  | -37.6 | 15.2 | -7.5  | 13.2  |
| Normalized earnings        | -1.1 | -27.5 | 8.8  | -11.1 | 13.2  |
| <b>Profitability (%)</b>   |      |       |      |       |       |
| Gross profit margin        | 16.4 | 14.3  | 14.4 | 13.6  | 14.0  |
| EBITDA margin              | 17.7 | 15.4  | 15.4 | 16.0  | 16.1  |
| EBIT margin                | 10.5 | 7.8   | 7.6  | 7.2   | 7.6   |
| Normalized profit margin   | 9.3  | 6.9   | 7.4  | 6.9   | 7.1   |
| Net profit margin          | 9.8  | 6.2   | 7.1  | 6.9   | 7.1   |
| Normalized ROA             | 9.6  | 6.3   | 6.6  | 5.8   | 6.2   |
| Normalize ROE              | 13.8 | 9.1   | 9.2  | 7.7   | 8.2   |
| Normalized ROCE            | 12.4 | 8.6   | 7.6  | 6.8   | 7.5   |
| <b>Risk (x)</b>            |      |       |      |       |       |
| D/E                        | 0.4  | 0.4   | 0.4  | 0.3   | 0.3   |
| Net D/E                    | 0.4  | 0.3   | 0.3  | 0.3   | 0.2   |
| Net debt/EBITDA            | 1.5  | 1.6   | 1.6  | 1.4   | 1.3   |
| <b>Per share data (Bt)</b> |      |       |      |       |       |
| Reported EPS               | 1.33 | 0.83  | 0.95 | 0.88  | 1.00  |
| Normalized EPS             | 1.26 | 0.91  | 0.99 | 0.88  | 1.00  |
| EBITDA                     | 2.39 | 2.05  | 2.07 | 2.04  | 2.27  |
| Book value                 | 8.59 | 9.00  | 9.63 | 10.20 | 10.84 |
| Dividend                   | 0.30 | 0.25  | 0.20 | 0.24  | 0.28  |
| Par                        | 1.00 | 1.00  | 1.00 | 1.00  | 1.00  |
| <b>Valuations (x)</b>      |      |       |      |       |       |
| P/E                        | 8.3  | 13.3  | 11.5 | 12.5  | 11.0  |
| Norm P/E                   | 8.7  | 12.1  | 11.1 | 12.5  | 11.0  |
| P/BV                       | 1.3  | 1.2   | 1.1  | 1.1   | 1.0   |
| EV/EBITDA                  | 6.1  | 7.0   | 6.9  | 6.8   | 6.1   |
| Dividend yield (%)         | 2.7  | 2.3   | 1.8  | 2.2   | 2.5   |

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

|                                                                                                                                                                         |                                                                                                                             |                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>สำนักงานใหญ่</b><br>999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25<br>ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร                                  | <b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b><br>25 อาคารอัลมาลิ้งค์ 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 เขตบางกะปิ<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 ลินธร์ 1</b><br>130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1<br>ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร          | <b>สาขา เคียนหรง (ลินธร์ 2)</b><br>140/1 อาคารเคียนหรง 2 ชั้น 18<br>ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร             | <b>สาขา ประชาชื่น</b><br>105/1 อาคารบี ชั้น 4<br>ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว<br>เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร                                                                 | <b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b><br>99, 99/9<br>เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์<br>ห้อง 2203, ชั้น 22<br>หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด<br>ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี |
| <b>สาขา รังสิต</b><br>1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17<br>ต.คูคต อ.ลำลูกกา<br>จ.ปทุมธานี                                                                                    | <b>สาขา อัมตลราฮิม</b><br>990 อาคารอัมตลราฮิมเพลส ชั้น 12<br>ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม<br>เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร     | <b>สาขา รัตนวิเบศร์</b><br>576 ถ.รัตนวิเบศร์<br>ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี<br>จ.นนทบุรี                                            |                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                    |
| <b>สาขา ขอนแก่น 1</b><br>311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง<br>ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น<br>จ.ขอนแก่น                                                                             | <b>สาขา ขอนแก่น 3</b><br>311/1<br>ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง)<br>ต. ในเมือง<br>อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น                        | <b>สาขา อุดรธานี</b><br>197/29, 213/3<br>ถ.อุดรคชฐี 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>จ.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>198/1 ต.รอกสมอราย<br>ต.ในเมือง<br>อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา                                                                                  | <b>สาขา สมุทรสาคร</b><br>813/30 ถ.รณสิงห์<br>ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร<br>จ.สมุทรสาคร                                                              |
| <b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b><br>22/18<br>ถ.หลวงพ่อดำคลอง<br>ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต<br>จ.ภูเก็ต                                                                           | <b>สาขา หาดใหญ่</b><br>106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย<br>ต.หาดใหญ่ 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.รูสะมิแล<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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้นำให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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)

- 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