

<b>Current</b>	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>BUY</b>	BUY	24.9	36.0	+44.6%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
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	23.71
EV/EBITDA (x)	17.6	14.5	13.0	12.4
Normalized PER (x)	29.9	15.1	12.9	10.8
PER (x)	14.4	12.0	11.5	10.8
PBV (x)	1.3	1.3	1.1	1.0
Dividend yield (%)	2.6	2.8	3.2	3.4
ROE (%)	4.7	11.0	9.0	9.7
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 (10/04/2020)	24.90
SET Index	1,228.03
Foreign limit/actual (%)	40.00/28.88
Paid up shares (million)	8,611.24
Free float (%)	45.81
Market cap (Bt m)	214,419.94
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	1,248.45
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	31.00, 18.70, 26.49

Source: SetSMART

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

### คาดการณ์กำไร 1Q20 ยังสดใส แต่ 2Q20 อาจเริ่มอ่อนตัวลง

แนวโน้มกำไร 1Q20 สดใส จะเติบโตทั้ง Q-Q, Y-Y เพราะราคาเนื้อสัตว์ปรับขึ้นเต็มที่ โดยเฉพาะราคาหมูเวียดนาม ในขณะที่ผลกระทบ COVID-19 ยังจำกัด แม้กระทบลูกค้าโรงแรมบ้าง แต่ลูกค้า Modern trade ที่สัดส่วนมากกว่ายังโตดี แต่ใน 2Q20 เรามองว่าน่าจะได้รับผลกระทบมากขึ้น เพราะหลายประเทศมีมาตรการ lock down น่าจะกระทบ Demand โดยรวมในอ่อนลงอยู่แล้ว ล่าสุดเริ่มสะท้อนไปยังราคาเนื้อสัตว์เดือน เม.ย. ที่อ่อนตัวลงทั้งหมูไทย ไก่ไทย และหมูเวียดนาม จึงมองว่าแนวโน้มกำไร 2Q20 อาจอ่อนตัวลง Q-Q ทั้งนี้บริษัทยังคงเป็นการเติบโตปีนี้ตามเดิม แต่ลดการลงทุนและลดค่าใช้จ่ายเพื่อรักษาสภาพคล่อง เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปี 2020 ตามเดิม โดยกำไรสุทธิคาด +3.7% Y-Y ส่วนกำไรปกติคาด +16.4% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 36 บาท (PE 17 เท่า) คงคำแนะนำ ซื้อ อย่างไรก็ตาม ประเมินการของเราดูมี Downside มากขึ้น หากสถานการณ์ COVID-19 ไม่สามารถคลี่คลายได้ตั้งแต่กลางปีนี้ เพราะอาจกดดันราคาเนื้อสัตว์ให้อ่อนตัวลงมากกว่าคาด ทั้งนี้หุ้นลงทุนควรติดตามสถานการณ์ราคาเนื้อสัตว์อย่างใกล้ชิด

### คาดการณ์กำไร 1Q20 ยังสดใส จากอานิสงส์ของราคาเนื้อสัตว์

ระยะสั้น ผลกระทบ COVID-19 ยังจำกัด แม้จะมีปัญหาด้าน Logistics บ้างในต่างประเทศ แต่กระทบช่วงสั้น ล่าสุดทั้ง Supply Chain และ Logistics ยังทำได้ใกล้เคียงปกติ ส่วนลูกค้าในไทยที่ถูกกระทบคือ กลุ่มโรงแรม แต่สัดส่วนค่อนข้างน้อยราว 2% - 3% ของรายได้ธุรกิจอาหารในไทย ในขณะที่ลูกค้ากลุ่ม Modern Trade ซึ่งมีสัดส่วนมากกว่าเติบโตได้มากขึ้น เพราะได้อานิสงส์ผู้บริโภคหันมาซื้อสินค้าอาหาร

เราคาดกำไรสุทธิ 1Q20 จะสดใสอยู่ที่ 4,410 ล้านบาท (+10% Q-Q, +3.1% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษที่คาดว่าจะมีขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงราคาพันธุ์หมู และอาจมีกำไรขายเงินลงทุนเพียงเล็กน้อย คาดจะมีกำไรปกติ 1Q20 อยู่ที่ 4,211 ล้านบาท (+1.1% Q-Q, +28.6% Y-Y) อาจเป็นกำไรปกติสูงสุดในรอบ 14 ไตรมาส ปัจจัยหนุนมาจากราคาเนื้อสัตว์ที่ปรับขึ้นเป็นหลัก โดยราคาหมูไทยเฉลี่ย 1Q20 อยู่ที่ 72.33 บาท/กก. (+20% Q-Q, -1.4% Y-Y), ไก่ไทยเฉลี่ย 35 บาท/กก. (ทรงตัว Q-Q, +2.9% Y-Y) และหมูเวียดนามเฉลี่ย 1QTD (เดือน ม.ค. - ก.พ.) อยู่ที่ 77,651 ตอ/กก. (+18.7% Q-Q, +67% Y-Y) ถือเป็นระดับเฉลี่ยที่สูงขึ้นต่อเนื่อง และเห็นต้นทุนการเลี้ยงอยู่มาก คาดรายได้รวมในไตรมาสนี้จะยังเติบโตได้ตามเป้าที่ราว 7% Y-Y ในขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์ยังอ่อนตัวลงทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง คาดหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นยังทรงตัวสูงใกล้เคียงไตรมาสก่อน และปรับขึ้นจากปีก่อนถึง 1.6% ส่วนค่าใช้จ่ายน่าจะยังปรับขึ้นเล็กน้อย Y-Y แต่หากดูสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ น่าจะยังคุมได้ดีอยู่ที่ระดับ 9.8% ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมคาดเพิ่มขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y แม้ส่วนแบ่งกำไรจาก CPALL จะลดลง แต่ชดเชยได้ด้วยการรวม Hylife (ธุรกิจหมูส่งออกในแคนาดา) เต็มไตรมาส คาดส่วนแบ่งกำไรจาก Hylife อยู่ที่ราว 250 ล้านบาทต่อไตรมาส ส่วนผลกระทบของ TFRS 9 และ 16 จะเริ่มเห็นตั้งแต่ 1Q20 เบื้องต้นคาดกระทบจำกัด

### แนวโน้มกำไร 2Q20 อาจอ่อนลง เพราะ COVID-19 เริ่มกระทบ Demand โดยรวม

เดือน เม.ย. แม้ผลการดำเนินงานของธุรกิจการเงินน่าจะทยอยกลับมาฟื้นตัว หลังอู่กันเริ่มเปิดเมืองอีกครั้ง และสถานการณ์ในจีนเริ่มคลี่คลาย แต่หลายประเทศมีการ Lock Down ทั้งสหรัฐ ยุโรป และหลายประเทศในเอเชีย รวมถึงไทยด้วย เราคาดว่า Demand โดยรวมน่าจะอ่อนตัวลง สะท้อนให้เห็นไปยังราคาเนื้อสัตว์ ล่าสุดราคาหมูไทยอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 67-68 บาท/กก., ไก่ไทย 33-34 บาท/กก. และราคาหมูเวียดนามอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 70,000 - 72,000 ตอ/กก. มีแนวโน้มที่กำไร 2Q20 อาจอ่อนตัวลง Q-Q

(มีต่อหน้า 2)

1Q20 Earnings Preview

(Bt=mn)	1Q20E	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y
Sales revenue	134,056	140,794	-4.8	125,286	7.0
Costs	113,009	120,809	-6.5	107,614	5.0
Gross profit	21,047	22,083	-4.7	17,672	19.1
SG&A costs	13,138	15,302	-14.1	12,279	7.0
Interest charge	3,520	3,524	-0.1	3,414	3.1
Norm profit	4,211	4,166	1.1	3,274	28.6
Net profit	4,410	4,010	10.0	4,279	3.1
EPS (Bt/share)	0.494	0.448	10.0	0.479	3.1
Gross margin %	15.7	15.7	0.0	14.1	1.6
SG&A as % of Sales	9.8	10.9	-1.1	9.8	0.0
Norm margin %	3.1	3.0	0.1	2.6	0.5

Source: FSS Estimates

**บริษัทยังคงเป้าหมายรายได้ปีนี้ แต่ปรับลดงบลงทุนและคุมค่าใช้จ่าย**

บริษัทยังคงเป้าหมายการเติบโตของรายได้รวมในปีนี้อยู่ที่ 5% - 8% Y-Y จากราคาเนื้อสัตว์ที่ยังอยู่ในระดับที่ดี แต่มีการปรับลดเงินลงทุนในปีนี้อยู่ที่ 50% จาก 2 หมื่นล้านบาท เป็น 1 หมื่นล้านบาท โดยมีการเลื่อนโครงการที่ยังไม่เร่งด่วนออกไป ในขณะที่คาดมีค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่มในการให้ความช่วยเหลือสังคมกรณี COVID-19 ราว 200 ล้านบาท ทั้งนี้บริษัทได้เน้นปรับลดค่าใช้จ่ายภายในองค์กรอย่างเข้มข้นต่อเนื่อง เพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่องให้ดี ในขณะที่ดีล Tesco ที่รออยู่ ยังคงกรอบเวลาตามเดิม โดยคาดว่าจะแล้วเสร็จในอีก 6-9 เดือนข้างหน้า ขึ้นอยู่กรอบการพิจารณาของ OTCC (กรมแข่งขันทางการค้า) เป็นหลัก

**คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย แต่ประมาณการดูมี Downside มากขึ้น**

ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2020 ไว้ตามเดิมที่ 17,131 ล้านบาท (+16.4% Y-Y) ส่วนกำไรสุทธิคาดไว้ที่ 19,131 ล้านบาท (+3.7% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายที่ 36 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) ยังคงคำแนะนำซื้อ อย่างไรก็ตามประมาณการของเราดูมี Downside มากขึ้น หากสถานการณ์ COVID-19 ไม่สามารถคลี่คลายได้ตั้งแต่กลางปีนี้ และอาจทำให้แนวโน้มราคาเนื้อสัตว์อ่อนตัวลงมากกว่าคาด (สมมติฐาน ราคาเนื้อสัตว์ของเรา หมูไทย 68 บาท/กก., ไก่ไทย 34-35 บาท/กก. และหมูเวียดนาม 60,000 ต่อตอกก.)

**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	46,914	49,630
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	17,579	18,829
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	25,428	30,884
Capital expenditure	-29,859	-35,258	-27,568	-10,766	-23,506
Others	8,240	6,163	-5,897	2,471	-1,150
Cash flow from investing	-21,619	-29,094	-33,465	-8,295	-24,656
Free cash flow	-16,069	-35,332	-8,370	17,133	6,228
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	1,798	4,493
Cash flow from financing	-23,271	37,283	-657	-4,725	-3,488
Net change in cash	-39,340	1,951	-9,027	12,408	2,740

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	22,972	31,478	32,094	30,512	31,428
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	187,275	195,263
Investments	98,664	111,527	130,682	140,286	150,553
Plant, property & equipment	190,789	197,052	199,078	201,702	207,872
Other assets	139,596	133,970	125,645	139,014	140,165
Total assets	593,497	628,091	634,051	668,277	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	199,560	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	221,992	226,485
Total liabilities	366,855	409,433	415,178	423,867	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	57,299	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	203,659	203,872	229,411	247,835

**Important Ratios (Consolidated)**

	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	8.0	8.1	-1.7	8.0	5.0
EBITDA	-38.1	26.6	22.9	13.8	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
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	12.0	12.1	14.3	14.5	14.5
EBITDA margin	5.3	6.2	7.7	8.2	8.2
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
Normalized ROE	9.1	4.7	11.0	9.0	9.7
Normalized ROCE	2.6	3.8	5.7	6.3	6.3
<b>Risk (x)</b>					
D/E	2.2	2.5	2.5	2.2	2.1
Net D/E	2.0	2.3	2.3	2.1	1.9
Net debt/EBITDA	13.0	11.3	9.3	8.4	8.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
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	5.45	5.76
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
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	13.0	14.4	12.0	11.5	10.8
Norm P/E	42.0	29.9	15.1	12.9	10.8
P/BV	1.3	1.3	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	21.0	17.6	14.5	12.9	12.4
Dividend yield (%)	3.0	2.6	2.8	3.2	3.4

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p><b>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์</b> ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p><b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p><b>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</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 02-740-7100</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p><b>สาขา รัชโยธิน</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต. หนองก้าง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-204-711</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระดมราษฎร์ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>	<p><b>สาขา บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</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" เนื่องจากมีประเด็นที่มิผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASC, TAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว 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 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