

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
HOLD	BUY	66.25	71.00	+7.2%	Certified	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	21,050	22,887	20,673	23,847
Net profit	20,930	22,343	20,673	23,847
Normalized EPS (Bt)	2.23	2.44	2.19	2.54
EPS (Bt)	2.22	2.38	2.19	2.54
% growth	3.7	7.2	-8.0	16.1
Dividend (Bt)	1.20	1.25	1.10	1.27
BV/share (Bt)	9.44	10.44	11.64	13.02
EV/EBITDA (x)	19.7	18.8	18.7	18.6
Normalized PER (x)	29.7	27.2	30.2	26.0
PER (x)	29.8	27.8	30.2	26.0
PBV (x)	7.0	6.3	5.7	5.1
Dividend yield (%)	1.8	1.9	1.7	1.9
ROE (%)	24.8	24.4	19.8	20.4
YE No. of shares (million)	8,986	8,986	8,986	8,986
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Commerce
Close (25/06/2020)	66.25
SET Index	1,325.88
Foreign limit/actual (%)	49.00/32.61
Paid up shares (million)	8,983.10
Free float (%)	55.87
Market cap (Bt m)	595,130.46
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	2,413.29
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	76.00, 56.25, 67.29

Source: SetSMART

แม้ไม่ถูกปิดสาขา แต่ได้รับผลกระทบพอสมควร

แนวโน้มกำไร 2Q20 ถูกกระทบจาก CV-19 มากกว่าที่เคยคาด แม้ไม่ถูกปิดสาขาในเดือน เม.ย. เหมือนห้างสรรพสินค้า แต่ด้วยปัจจัยลบหลายรายการทั้ง เคอร์ฟิว, การห้ามจำหน่ายแอลกอฮอล์, นักท่องเที่ยวลดลง, สาขาที่อยู่ใกล้โรงเรียน โรงพยาบาล อาคารสำนักงาน และที่ตั้งใหม่มีน้ำฝนถูกกระทบจากมาตรการ Lockdown จึงคาด SSSG 2Q20 ของ 7-11 จะติดลบมากขึ้นเป็น -16% Y-Y จาก -4% Y-Y ใน 1Q20 เช่นเดียวกับ MAKRO ที่คาด SSSG จะพลิกเป็น -3% Y-Y จาก +7% Y-Y ใน 1Q20 เพราะถูกกระทบจากการปิดพื้นที่ขายสินค้า Non-Food และการห้ามจำหน่ายแอลกอฮอล์ ในขณะที่ CPALL มีค่าใช้จ่ายคงที่และดอกเบี้ยจ่ายค่อนข้างสูง จึงคาดกำไรสุทธิรวม 2Q20 จะลดลงราว -35.1% Q-Q, -23.5% Y-Y มาอยู่ที่ 3.67 พันล้านบาท ต่ำกว่าปกติที่ได้ไตรมาสละ 5-6 พันล้านบาท และอาจเป็นกำไรต่ำสุดในรอบ 20 ไตรมาส และคาดกำไรจะกลับมาฟื้นในช่วง 2H20 ส่วนการรวม Tesco คาดเกิดขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงปลาย 4Q20 ปัจจุบันยังอยู่ในขั้นตอนขออนุมัติจากกรมแข่งขันทางการค้า ทั้งนี้เราปรับลดกำไรสุทธิปี 2020 - 2021 ลง 3.8% - 9% เป็นกำไรที่ -7.5% Y-Y ในปี 2019 และ +15.4% ในปี 2020 โดยรวมผลกระทบของ CV-19 ในปีนี้ และค่าใช้จ่ายที่สูงกว่าส่วนแบ่งกำไรของ Tesco ในปีหน้า และปรับลดราคาเป้าหมายปี 2020 ลงเป็น 71 บาท จากเดิม 78 บาท แนะนำชะลอการลงทุน จากแนวโน้มกำไร 2Q20 ที่ต่ำกว่าที่เคยคาด รอซื้อลงทุนหลังประกาศงบ 2Q20 เพราะราคาเป้าหมายปีหน้าอยู่ที่ 83 บาท (DCF)

2Q20 ธุรกิจ Cash & Carry ถูกกระทบจาก CV-19 มากขึ้น

แม้ 1Q20 MAKRO ได้รับอานิสงส์จากการเร่งกักตุนสินค้าในช่วง มี.ค. ทำให้ SSSG +7% Y-Y และไม่ถูกปิดสาขาในช่วง Lockdown แต่ถูกกระทบจากการห้ามจำหน่ายแอลกอฮอล์ (สัดส่วนราว 5% ของรายได้รวม) และต้องปิดพื้นที่ขายสินค้า Non-Food บางโซน (สัดส่วนราว 8-9% ของรายได้รวม) ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีอัตรากำไรสูง ทำให้ SSSG ในเดือน เม.ย. พลิกเป็นลบราว -15% Y-Y ก่อนจะกลับมาฟื้นในเดือน พ.ค. - มิ.ย. ทั้งนี้เราคาด SSSG เฉลี่ย 2Q20 จะติดลบราว -3% Y-Y และคาดกำไรสุทธิ 2Q20 ไว้ที่ 1,109 ล้านบาท (-34% Q-Q, -6.3% Y-Y) ถือว่าได้รับผลกระทบจาก CV-19 มากขึ้น

ส่วน CVS ได้รับผลกระทบหนักกว่า

สำหรับ 7-11 ได้รับผลกระทบมากกว่า แม้จะไม่ถูกปิดสาขาเหมือนห้างสรรพสินค้า แต่ด้วยหลายปัจจัยที่เข้ามากระทบ อาทิ เคอร์ฟิว, การห้ามจำหน่ายแอลกอฮอล์ (สัดส่วนราว 7-8% ของรายได้รวม), นักท่องเที่ยวลดลง, สาขาที่ตั้งอยู่ใกล้โรงเรียน โรงพยาบาล อาคารสำนักงาน และบ่อน้ำมัน ถูกกระทบจากมาตรการ Lockdown และการห้ามเดินทางข้ามจังหวัด จึงคาด SSSG ในเดือน เม.ย. จะแผ่วลงเป็นติดลบราว -25% Y-Y และทยอยฟื้นตัวในเดือน พ.ค. - มิ.ย. แต่เชื่อว่าจะยังเป็นตัวเลขที่ติดลบอยู่ โดยคาด SSSG เฉลี่ย 2Q20 จะติดลบมากขึ้นเป็น -16% Y-Y จาก -4% Y-Y ใน 1Q20 และคาดจะมีการเปิดสาขาใหม่ลดลง ตามสถานการณ์ CV-19 ที่เกิดขึ้น เบื้องต้นคาดรายได้รวมในไตรมาสนี้จะลดลงราว -7.8% Q-Q และ -6% Y-Y แต่ด้วยธุรกิจที่มีค่าใช้จ่ายคงที่ค่อนข้างสูงทั้ง ค่าเช่าสาขา, ค่าเสื่อมโรงงานและ DC, ค่าใช้จ่ายพนักงาน (ไม่มีกรลดพนักงานหรือค่าจ้างเงินเดือน) และภาระดอกเบี้ยจ่ายราว 1.8 พันล้านบาทต่อไตรมาส ทำให้อัตรากำไรสุทธิไม่สูงนักปกติอยู่ที่ราว 4% จึงคาดกำไรสุทธิจะได้รับผลกระทบมากกว่าการลดลงของรายได้ โดยเราคาดกำไรสุทธิของกลุ่มใน 2Q20 จะอยู่ที่ 3,666 ล้านบาท (-35.1% Q-Q, -23.5% Y-Y)

Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

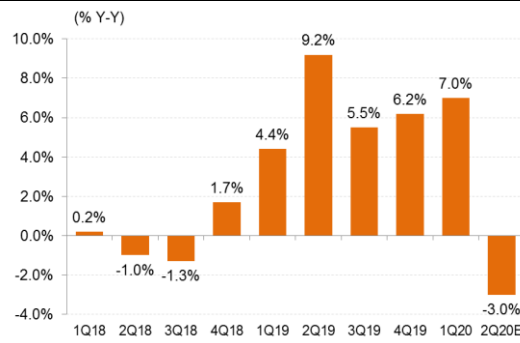
email: Sureporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com



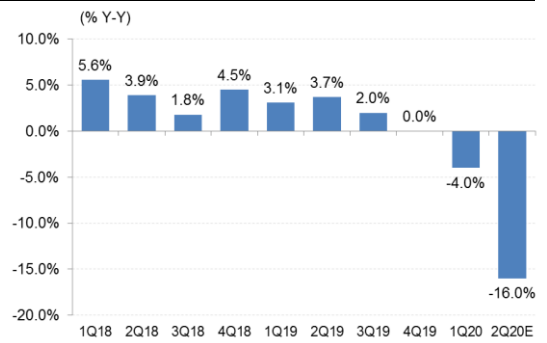
(มีต่อหน้า 2)

MAKRO: Quarterly SSSG % Y-Y



Source: Company Data, FSS Research

7-11: Quarterly SSSG % Y-Y



Source: Company Data, FSS Research

2Q20E Earnings Preview

(Bt mn)	2Q20E	1Q20	%Q-Q	2Q19	%Y-Y
Sales revenue	130,032	140,971	-7.8	138,396	-6.0
Costs	101,472	109,789	-7.6	107,181	-5.3
Gross profit	28,620	31,182	-8.2	21,215	34.9
SG&A costs	27,319	27,307	0.0	28,849	-5.3
Interest charge	1,870	1,881	-0.6	1,684	11.0%
Norm profit	3,666	5,589	-34.4	5,383	-31.9
Net profit	3,666	5,645	-35.1	4,795	-23.5
EPS (Bt/share)	0.380	0.600	-35.1	0.506	-23.5
% SSSG - 7-11	-16.0	-4.0	-12.0	3.7	-19.7
% SSSG - MAKRO	-3.0	7.0	-10.0	9.2	-12.2
% Gross margin	22.0	22.1	-0.1	22.6	-0.6
% SG&A as % of Sales	21.0	19.4	1.6	20.8	0.2
% Net margin	2.8	4.0	-1.2	3.5	-0.7

Source: FSS Estimates

แนวโน้มกำไรน่าจะกลับมาดีขึ้นใน 2H20

จากสถานการณ์ปัจจุบันที่เริ่มผ่อนคลายขึ้นทั้งการอนุญาตให้กลับมาจำหน่ายแอลกอฮอล์ตั้งแต่เดือน พ.ค. และการยกเลิกเคอร์ฟิวตั้งแต่ 15 มิ.ย. ที่ผ่านมา คาดว่าแนวโน้มจะกลับมาดีขึ้นใน 3Q20 แต่คาด SSSG อาจจะยังติดลบ Y-Y เล็กน้อย เพราะฐานที่สูงส่วนหนึ่งจาก Stamp Promotion ที่ได้รับการตอบรับที่ดีในปีก่อน กอปรกับเรายังกังวลต่อการฟื้นตัวของกำลังซื้อของกลุ่มคนที่มีรายได้ระดับกลาง-ล่าง ทั้งนี้เราจึงปรับลดสมมติฐาน SSSG ในปีนี้ลงเป็น -4.5% Y-Y จากเดิม -1% Y-Y และปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 ลง 9% เป็น 20,673 ล้านบาท (-7.5% Y-Y)

Story ในปีหน้าคือ การฟื้นตัวหลัง CV-19, การรวม Tesco และการขยายสาขาในกัมพูชา

นอกเหนือจากการฟื้นตัวหลัง CV-19 ซึ่งเราคาด SSSG ในปี 2021 จะพลิกกลับมาเป็นบวกได้อีกครั้งราว +3% Y-Y ยังมีเรื่องการรวม Tesco ปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการยื่นเอกสารขออนุมัติจากกรมแข่งขันทางการค้า (OTCC) คาดไม่เกินเดือน ก.ค. หลังจากนั้น OTCC จะใช้เวลาอีกราว 90 วันในการพิจารณา (สามารถต่อได้อีก 15 วัน รวมไม่เกิน 105 วัน) จึงคาดว่าจะรู้ผลและอาจเข้าซื้อได้แล้วเสร็จในช่วงปลายปี 2020 อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันบริษัทได้เตรียมเงินทุนเบื้องต้นไว้แล้วในรูปเงินกู้ระยะสั้น Bridging Loan ทั้งในรูปสกุลเงินบาทและ USD ส่วนค่าธรรมเนียม ค่าใช้จ่ายดี หรือภาระดอกเบี้ยจ่าย คาดจะเริ่มรับรู้เมื่อติดแล้วเสร็จ โดยเราได้รวมส่วนแบ่งกำไรจาก Tesco และค่าใช้จ่ายต่างในประมาณการกำไรปีหน้า ซึ่งคาดว่าส่วนแบ่งกำไรดังกล่าวจะยังไม่สามารถหักล้างค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นได้ จึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2021 ลงเล็กน้อย 3.8% เป็น 23,847 ล้านบาท (+15.4% Y-Y) ทั้งนี้บริษัทอาจเริ่มขยายสาขาในกัมพูชาอย่างรวดเร็วคือภายในสิ้นปี 2020 หรือต้นปี 2021 ขึ้นอยู่กับความเร็วในการเปิดประเทศหลัง CV-19 โดยเรายังไม่ได้รวมการขยายสาขาไปกัมพูชาไว้ในประมาณการ แต่คาดช่วง 1-2 ปีแรกจะยังไม่กระทบต่อประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ

แนะนำรอซื้อหลังประกาศงบ 2Q20

เราปรับลดราคาเป้าหมายปีนี้เป็น 71 บาท จากเดิม 78 บาท ด้วยผลกระทบของ CV-19 ที่เกิดขึ้น และเมื่อ CV-19 คลี่คลาย เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2021 ไว้ที่ 83 บาท (DCF) โดยรวมดีล Tesco แล้ว ทั้งนี้ระยะสั้นเราแนะนำชะลอการลงทุนจากแนวโน้มกำไร 2Q20 ต่ำกว่าที่ตลาดคาด และแนะนำรอซื้อลงทุน หลังประกาศงบ 2Q20

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	471,069	508,212	550,901	545,116	577,823
Cost of sales	366,002	394,632	426,063	423,010	446,657
Gross profit	105,067	113,581	124,838	122,106	131,166
SG&A	91,902	100,195	111,562	109,568	115,565
Operating profit	13,165	13,385	13,276	12,538	15,601
Other income	18,096	18,642	19,811	19,624	20,802
EBIT	31,261	32,028	33,087	32,162	36,403
EBITDA	40,819	42,472	44,307	43,982	48,823
Interest charge	7,993	7,196	6,721	7,251	9,816
Tax on income	3,487	3,969	4,070	4,128	4,569
Earnings after tax	19,781	20,864	22,296	20,783	22,017
Minority interest	111	253	351	367	392
Normalized earnings	19,908	21,050	22,887	20,673	23,847
Extraordinary items	-1	-120	-544	0	0
Net profit	19,908	20,930	22,343	20,673	23,847

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	19,908	20,930	22,343	20,673	23,847
Deprec. & amortization	9,558	10,444	11,220	11,820	12,420
Change in working capital	7,391	2,896	-2,714	-10,923	-1,255
Other adjustments	489	10,052	-463	359	1,930
Cash flow from operations	37,346	44,322	30,386	21,929	36,942
Capital expenditure	-16,825	-15,338	-16,014	-12,000	-12,000
Others	-96	-142	-393	31	-1,962
Cash flow from investing	-16,921	-15,480	-16,407	-11,969	-13,962
Free cash flow	20,425	28,842	13,979	9,960	22,980
Net borrowings	-10,927	-19,033	2,105	-7,617	81,531
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-9,523	-10,927	-12,221	-9,842	-11,429
Others	-536	6,331	-9,075	-1,454	-1,496
Cash flow from financing	-20,987	-23,629	-19,191	-18,914	68,605
Net change in cash	-562	5,214	-5,212	-8,954	91,585

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	30,264	35,490	30,519	25,578	19,233
Accounts receivable	8,313	9,446	9,447	9,409	9,973
Inventory	27,376	29,570	31,538	34,768	36,712
Other current assets	621	487	419	1,090	1,156
Total current assets	66,573	74,994	71,923	70,845	67,074
Investments	367	368	369	457	96,457
Plant, property & equipment	106,394	111,287	116,082	116,262	115,842
Other assets	186,964	187,093	187,243	183,111	185,074
Total assets	360,299	373,742	375,617	370,675	464,447
Short-term loans	4,326	3,583	3,327	3,256	3,387
Accounts payable	74,742	78,790	93,719	86,920	88,108
Current maturities	16,897	23,195	13,429	12,035	11,956
Other current liabilities	16,142	18,184	2,442	2,180	2,311
Total current liabilities	112,107	123,752	112,917	104,391	105,762
Long-term debt	145,816	127,486	129,742	122,196	203,596
Other non-current liab.	22,147	22,686	24,590	24,530	23,113
Total non-current liab.	167,963	150,171	154,332	146,726	226,709
Total liabilities	280,070	273,923	267,250	251,118	332,471
Registered capital	8,986	8,986	8,986	8,986	8,986
Paid up capital	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Share premium	1,684	1,684	1,684	1,684	1,684
Legal reserve	900	900	900	900	900
Retained earnings	63,765	73,263	82,171	93,002	105,420
Minority Interests	4,896	14,988	14,629	14,988	14,988
Shareholders' equity	80,229	99,819	108,368	119,558	131,976

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	8.4	7.9	8.4	-1.1	6.0
EBITDA	11.6	4.1	4.3	-0.7	11.0
Net profit	19.4	5.1	6.8	-7.5	15.4
Normalized earnings	19.9	5.7	8.7	-9.7	15.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	22.3	22.3	22.7	22.4	22.7
EBITDA margin	8.7	8.4	8.0	8.1	8.4
EBIT margin	6.6	6.3	6.0	5.9	6.3
Normalized profit margin	4.2	4.1	4.2	3.8	4.1
Net profit margin	4.2	4.1	4.1	3.8	4.1
Normalized ROA	5.5	5.6	6.1	5.6	5.1
Normalized ROE	26.4	24.8	24.4	19.8	20.4
Normalized ROCE	12.6	12.8	12.6	12.1	10.1
Risk (x)					
D/E	3.7	3.2	2.9	2.4	2.8
Net D/E	3.3	2.8	2.5	2.2	2.7
Net debt/EBITDA	6.2	5.6	5.4	5.1	6.4
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.14	2.22	2.38	2.19	2.54
Normalized EPS	2.14	2.23	2.44	2.19	2.54
EBITDA	4.54	4.73	4.93	4.89	5.43
Book value	8.39	9.44	10.44	11.64	13.02
Dividend	1.10	1.20	1.25	1.10	1.27
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	31.0	29.8	27.8	30.2	26.0
Norm P/E	31.0	29.7	27.2	30.2	26.0
P/BV	7.9	7.0	6.3	5.7	5.1
EV/EBITDA	20.7	19.7	18.8	18.7	18.6
Dividend yield (%)	1.7	1.8	1.9	1.7	1.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>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 02-740-7100</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนทรวง (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ถ.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>
<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดลอด ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>
<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</p>			

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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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, LI, 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, TASC, TAP, 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