

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	T-BUY	27.5	37.0	+ 34.6%	Certified	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Normalized earnings	14,713	22,901	22,511	24,079
Net profit	18,456	25,797	22,511	24,079
Normalized EPS (Bt)	1.64	2.59	2.61	2.80
EPS (Bt)	2.07	2.92	2.61	2.80
% growth	20.5	41.0	-10.6	7.0
Dividend (Bt)	0.70	0.88	0.94	0.95
BV/share (Bt)	19.54	22.73	24.41	26.48
EV/EBITDA (x)	15.0	9.9	11.7	11.1
Normalized PER (x)	16.8	10.6	10.5	9.8
PER (x)	13.3	9.4	10.5	9.8
PBV (x)	1.4	1.2	1.1	1.0
Dividend yield (%)	2.5	3.2	3.4	3.5
ROE (%)	11.0	11.7	10.7	10.6
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 (17/12/2020)	27.50
SET Index	1,483.89
Foreign limit actual (%)	40.00/28.36
Paid up shares (million)	8,611.24
Free float (%)	45.65
Market cap (Bt m)	236,809.17
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	1,263.28
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	35.25, 18.70, 28.75

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

4Q20 จะเริ่มรวมธุรกิจหมูจีน และ Tesco สุทธิแล้วเป็นบวก

คาดปิดดีล Tesco วันที่ 18 ธ.ค. 20 และจะเริ่มรวมส่วนแบ่งกำไรใน 4Q20 ราว 12 วัน แม้คาดส่งผลลบจากดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายดีล แต่คาดถูกหักล้างได้หมด จากผลบวกของการรวมธุรกิจหมูในจีนเข้ามาราว 1-1.5 เดือน เบื้องต้นคาดกำไรสุทธิ 4Q20 ยังสดใสต่อเนื่อง โดยจะรับรู้กำไรพิเศษจากดีลหมูจีนราว 2 พันล้านบาท แต่หากพิจารณา Operation เดิมของ CPF น่าจะอ่อนตัวลงใน 4Q20 เพราะปกติเป็น Low Season และราคาเนื้อสัตว์โดยรวมอ่อนตัวลงสำหรับปี 2021 บริษัทยังตั้งเป้าเติบโตต่อเนื่อง แม้ราคาเนื้อสัตว์อาจอ่อนตัวลงจากราคาที่สูงผิดปกติในปี 2020 แต่คาดยังเป็นระดับราคาที่สูงกว่าปี 2019 อยู่พอสมควร เพราะโรค ASF ในหมู่มียังมีอยู่ และล่าสุดกำลังระบอบในเวียดนามอีกครั้ง ส่วนแนวโน้มราคาวัตถุดิบจากถั่วเหลืองที่ปรับตัวสูงขึ้นและจะเริ่มกระทบต้นทุนใน 1Q21 บริษัทอยู่ระหว่างปรับเพิ่มประสิทธิภาพการเลี้ยง โดยตั้งเป้าจะรักษาระดับต้นทุนให้ใกล้เคียงปี 2020 ทั้งนี้เราปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2020 ขึ้น 10% และปี 2021 ขึ้น 6% เป็นระดับ 2.2 หมื่นล้านบาท (ทรงตัวใกล้เคียงปี 2020) โดยรวมธุรกิจหมูจีน (เป็นบวก) ซึ่งหักล้างผลลบจากการรวม Tesco และผลของราคาเนื้อสัตว์ที่อ่อนตัวลงได้ทั้งหมด และปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 37 บาท (ปรับ PE เป็น 15 เท่า จาก 17 เท่า) เพราะการรวมธุรกิจหมูจีน ทำให้ผลการดำเนินงานฟาร์มธุรกิจ Farm มากขึ้น ซึ่งจะมีความผันผวนตามราคาเนื้อสัตว์มากขึ้น แต่ด้วย Upside ที่ยังกว้าง และราคาหุ้นปัจจุบันคิดเป็น PE2021 เพียง 10.5 เท่า จึงปรับคำแนะนำเป็น ชื้อ จากเดิม เก็งกำไร

คาด Operation 4Q20 น่าจะอ่อนลง แต่กำไรสุทธิยังสดใสเพราะรวมหมูในจีน

ระยะสั้น คาดกำไรปกติ (ไม่รวมธุรกิจสุกรในจีน) 4Q20 จะยังเติบโต Y-Y แต่น่าจะอ่อนตัวลง Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาลที่เป็น Low Season ของธุรกิจ และราคาเนื้อสัตว์อ่อนตัวลง โดยราคาไก่ไทย 4QTD เท่ากับ 32 บาท/กก. (-5% Q-Q, -9.4% Y-Y), ราคาหมูไทยเฉลี่ยที่ 76 บาท/กก. (-5% Q-Q, +26% Y-Y) และราคาหมูเวียดนามเฉลี่ยที่ 69,864 ต่อ/กก. (-11.9% Q-Q, +6.8% Y-Y) ในขณะที่ราคาวัตถุดิบยังปรับขึ้นน้อยเมื่อเทียบกับราคาในตลาด เพราะบริษัทมีสต็อกราคาต่ำที่ซื้อไว้ล่วงหน้า จึงคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงเล็กน้อยจาก Q-Q แต่ยังคงสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน อย่างไรก็ตาม ในไตรมาสนี้จะมีกำไรรวม 2 ดีลเข้ามาคือ 1) ธุรกิจหมูในจีน เป็นบวกต่อ 4Q20 จากการรวมงบราว 1-1.5 เดือน ซึ่งมีกำไรที่ดี และคาดจะรับรู้กำไรพิเศษ (One Time, Non Cash) จากการปรับลดมูลค่าเงินลงทุนที่เกิดจากดีลนี้ระดับ 2 พันล้านบาท และ 2) Tesco Lotus ซึ่งจะมีการชำระหนี้และปิดดีลในวันที่ 18 ธ.ค. 20 นั้นหมายถึงจะรับรู้กำไรเข้ามาราว 12 วันใน 4Q20 เบื้องต้นคาดดีลนี้เป็นลบเล็กน้อยต่อกำไร 4Q20 จากดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายดีล แต่คาดผลบวกของธุรกิจหมูในจีนจะหักล้างผลลบของ Tesco ได้ทั้งหมด ดังนั้นจึงคาดกำไรสุทธิ 4Q20 (รวมทั้ง 2 ดีล) จะยังสดใสต่อเนื่อง 6-7 พันล้านบาท เราจึงปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2020 ขึ้น 10% เป็น 22,901 ล้านบาท (+55.7% Y-Y)

มองราคาเนื้อสัตว์ปี 2021 จะลดลง Y-Y แต่ยังคงสูงกว่าปี 2019

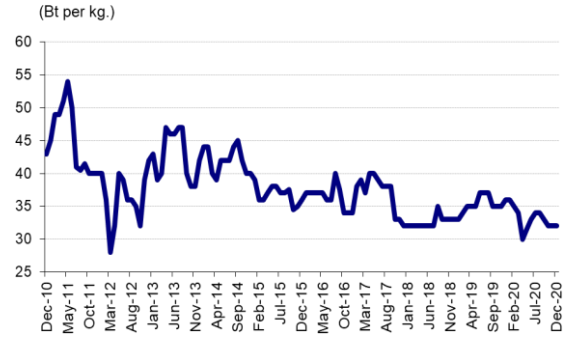
ผู้บริหารยังมั่นใจต่อการเติบโตในปี 2021 โดยตั้งเป้ารายได้เติบโตราว 8% Y-Y (ไม่รวมธุรกิจสุกรในจีน) ยังให้น้ำหนักไปที่ธุรกิจหมู และกุ้งที่น่าจะสดใสต่อเนื่อง ในขณะที่ธุรกิจไก่อาจฟื้นตัวเล็กน้อย และภาพรวมค่อนข้างไปในทางทรงตัว แม้เรายังคงมุมมองราคาเนื้อสัตว์ไว้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วในปี 2020 และน่าจะอ่อนตัวลงในปี 2021 แต่ยังเป็นระดับราคาที่สูงกว่าในอดีต เพราะโรคระบาด ASF ในหมู่มียังคงมีอยู่ และเริ่มมีการระบาดทางตอนเหนือของเวียดนาม ส่งผลให้ Supply ยังคงตึงตัว เราคาดราคาหมูเวียดนามปี 2021 จะอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 6.5 หมื่นต่อตัน (-14% Y-Y) แต่ยังคงสูงกว่าปี 2019 ถึง 40% และมองราคาหมูไทยปี 2021 จะอยู่ที่ราว 70 บาท/กก. (-7% Y-Y) แต่ยังคงสูงกว่าปี 2019 อยู่ราว 3% Y-Y (มีต่อหน้า 2)

ราคาหมูหน้าฟาร์มในประเทศ (บาท/กก)



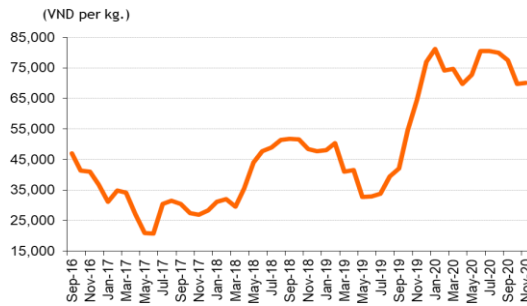
Source: CPF

ราคาไก่มีชีวิตทั้งตัวในประเทศ (บาท/กก.)



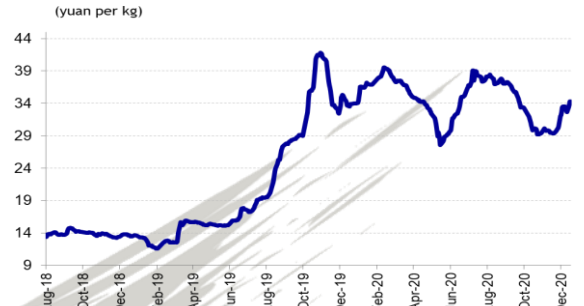
Source: CPF

ราคาหมูในเวียดนาม (ดอลลาร์/กก)



Source: CPF

ราคาหมูในจีน (หยวน/กก.)

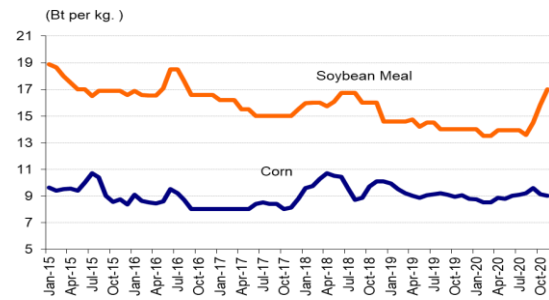


Source: Bloomberg

อยู่ระหว่างปรับปรุงต้นทุน เพื่อเตรียมรับมือกับราคาอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นในปี 2021

แนวโน้มราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์นำเข้าจะปรับตัวสูงขึ้นในปี 2021 โดยเฉพาะราคากากถั่วเหลือง ล่าสุดในเดือน พ.ย. - ธ.ค. ขยับขึ้นมาอยู่ที่ 17 บาท/กก. เทียบกับช่วงก่อนหน้าที่ 14 บาท/กก. และคาดการณ์เฉลี่ยในปี 2021 อาจปรับขึ้นอยู่ในกรอบ 17 - 18 บาท/กก. สูงขึ้นจากราคาเฉลี่ยในปี 2020 ที่ 14.3 บาท/กก. ในขณะที่ราคาข้าวโพด (ซื้อจากในประเทศทั้งหมด) ยังคงค่อนข้างคงที่อยู่ที่ 9 บาท/กก. และน่าจะทรงตัวต่อเนื่องในปี 2021 โดยภาพรวมราคาวัตถุดิบในปี 2021 ของบริษัทอาจปรับขึ้นเฉลี่ย 10% Y-Y แต่บริษัทได้เตรียมตัวรับมือกับสถานการณ์ดังกล่าว ด้วยการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตและสูตรอาหารสัตว์ โดยตั้งเป้าว่าจะรักษาระดับต้นทุนไว้ได้ใกล้เคียงปีนี้ เพื่อรักษาระดับอัตรากำไรให้อยู่ในระดับที่ดีต่อเนื่อง ทั้งนี้ราคาของบริษัทจะเริ่มรับรู้ต้นทุนกากถั่วเหลืองที่สูงขึ้นตั้งแต่ 1Q21

ราคาวัตถุดิบข้าวโพดและกากถั่วเหลือง (บาท/กก)



Source: CPF

ปรับเพิ่มกำไรปีหน้า คาดธุรกิจหมูจีน จะหักล้างผลลบของ Tesco และราคาเนื้อสัตว์อ่อนตัวได้ทั้งหมด

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2021 ขึ้น 6% เป็น 22,511 ล้านบาท (ทรงตัว Y-Y) โดยคาดการณ์รวมจะลดลงราว 13.5% Y-Y ด้วยผลของการรวมธุรกิจหมูในจีน และต้องเปลี่ยนสถานะของ CTI (บริษัทที่เข้าซื้อธุรกิจหมูในจีน) เป็นบริษัทร่วม (รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรขาดทุน) จากเดิมที่รับรู้เป็นบริษัทย่อย (Consolidate) ทำให้รายได้จาก CTI หายไป และปรับเพิ่มส่วนแบ่งกำไรขึ้น 85% เป็น 16,264 ล้านบาท (+92% Y-Y) และรวมดีล Tesco เข้ามา ซึ่งจะรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรขาดทุนเช่นเดียวกัน จากการเข้าถือทางตรง 20% และทางอ้อมผ่าน CPALL อีก 12% รวมเป็นการถือ Tesco ทั้งสิ้น 32% ซึ่งในปีแรกของการรวม Tesco คาดจะเป็นลบต่อกำไรราว 4% เพราะส่วนแบ่งกำไรของ Tesco ยังไม่สามารถหักล้างภาระดอกเบี้ยจ่ายได้ทั้งหมด และน่าจะเริ่มเป็นบวก รวมถึงเห็น Synergy ในปี 2022 เป็นต้นไป นอกจากนี้ภายหลังก่อรวม Tesco โดยคาดกำไรเงินราว 70% ของมูลค่าดีลที่ 4.8 หมื่นล้านบาท ส่วนที่เหลือใช้กระแสเงินสดของบริษัท เราคาด Net IBD/Equity สิ้นปี 2020 จะขยับขึ้นมาอยู่ที่ 1.3 เท่า จากเดิมคาด 1.17 เท่า ยังผ่าน Covenant ที่ 2 เท่า คาดไม่มีปัญหาเรื่องสภาพคล่องแต่อย่างใด

เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 37 บาท โดยปรับลด PE ลงเป็น 15 เท่า จากเดิม 17 เท่า เนื่องจากผลการดำเนินงานจะพึ่งพิงธุรกิจ Farm มากขึ้น ภายหลังจากเข้าซื้อธุรกิจหมูในจีน แม้ในช่วง 1-2 ปีนี้ ธุรกิจหมูในจีนยังสดใส เพราะฟาร์มของบริษัทไม่ได้รับความเสียหายจากโรค ASF ในขณะที่ได้รับผลบวกจากราคาหมูที่ปรับขึ้น ล่าสุดราคาหมูในจีนตั้งแต่ต้นเดือน ธ.ค. 20 ได้ปรับขึ้นอีกครั้งมาอยู่ที่ราว 33-34 หยวนต่อกก. จากที่อ่อนตัวลงในเดือน ต.ค. - พ.ย. ไปอยู่ที่ระดับ 29-30 หยวนต่อกก. โดยราคาหมูจีนเฉลี่ย 2020 เท่ากับ 34.6 หยวนต่อกก. และคาดว่าราคาในปี 2021 น่าจะยังอยู่ในระดับ 30 หยวนต่อกก.ได้ แม้จะเริ่มมีการกลับมาเลี้ยงหมูมากขึ้น แต่กว่า Supply ใหม่จะเข้ามาต้องใช้เวลาอีกอย่างน้อย 6-12 เดือน อย่างไรก็ตาม ในระยะกลางยาว เรามองว่าราคาหมูน่าจะอ่อนตัวลงตาม Supply ที่ทยอยเข้ามา โดยธุรกิจ Farm ถือว่ามีความผันผวนมากที่สุดเมื่อเทียบกับธุรกิจ Feed หรือ Food เพราะขึ้นอยู่กับอุปสงค์เปลี่ยนแปลงของราคาเนื้อสัตว์เป็นหลัก ทำให้ภาพรวมผลการดำเนินงานในอนาคตดูมีความผันผวนมากขึ้นเช่นเดียวกัน

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Revenue	541,937	532,573	587,578	508,255	533,668
Cost of sales	476,228	456,269	482,387	420,581	442,944
Gross profit	65,709	76,304	105,191	87,674	90,724
SG&A	52,049	54,819	58,345	53,367	54,968
Operating profit	13,660	21,485	46,846	34,307	35,756
Other income	3,223	3,173	2,624	3,050	3,202
EBIT	16,884	24,658	49,470	37,357	38,958
EBITDA	33,557	41,238	67,049	55,936	58,537
Interest charge	11,703	13,785	16,642	17,305	17,035
Tax on income	6,212	5,446	9,384	7,470	8,021
Earnings after tax	-1,031	5,428	23,444	12,582	13,902
Minority interest	-5,893	-5,642	-10,197	-7,370	-8,005
Normalized earnings	7,785	14,713	22,901	22,511	24,079
Extraordinary items	7,746	3,743	2,896	0	0
Net profit	15,531	18,456	25,797	22,511	24,079

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net profit	15,531	18,456	25,797	22,511	24,079
Depre. & amortization	16,673	16,579	17,579	18,579	19,579
Change in working capital	-15,377	6,985	-8,536	2,248	-7,336
Other adjustments	-23,065	-16,925	-12,225	-15,655	-9,686
Cash flow from operations	-6,238	25,095	22,615	27,683	26,637
Capital expenditure	-35,258	-27,568	-10,766	-20,506	-18,000
Others	6,163	-5,897	-44,962	3,173	9,657
Cash flow from investing	-29,094	-33,465	-55,728	-17,333	-8,343
Free cash flow	-35,332	-8,370	-33,113	10,350	18,293
Net borrowings	-10,009	453	34,033	-4,684	2,808
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-5,568	-6,955	-7,553	-8,104	-8,187
Others	52,861	5,845	2,281	277	-8,149
Cash flow from financing	37,283	-657	28,761	-12,511	-13,527
Net change in cash	1,951	-9,027	-4,352	-2,160	4,766

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Cash	31,478	32,094	27,593	25,938	30,704
Accounts receivable	40,749	33,118	39,440	34,116	35,822
Inventory	59,632	60,987	64,759	69,137	72,813
Other current assets	53,684	52,448	57,356	47,279	52,234
Total current assets	185,543	178,646	189,148	176,469	191,573
Investments	111,527	130,682	187,173	203,437	220,514
Plant, property & equipment	197,052	199,078	201,702	203,122	203,543
Other assets	133,970	125,645	125,670	122,497	112,840
Total assets	628,091	634,051	703,692	705,526	728,470
Short-term loans	94,217	94,680	95,012	91,328	93,136
Accounts payable	35,459	32,184	35,683	31,111	32,766
Current maturities	27,128	42,727	40,000	40,000	41,000
Other current liabilities	25,408	28,120	31,142	26,938	28,284
Total current liabilities	182,212	197,711	201,837	189,377	195,186
Long-term debt	208,948	196,495	232,560	234,931	235,931
Other non-current liab.	18,272	20,972	22,916	19,822	10,673
Total non-current liab.	227,220	217,467	255,476	254,753	246,604
Total liabilities	409,433	415,178	457,313	444,130	441,791
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	83,695	86,436	113,914	128,321	146,213
Minority Interests	53,125	50,597	50,626	51,235	58,627
Shareholders' equity	203,659	203,872	231,379	246,396	271,679

Important Ratios (Consolidated)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Growth (%)					
Revenue	8.1	-1.7	10.3	-13.5	5.0
EBITDA	26.6	22.9	62.6	-16.6	4.6
Net profit	1.8	18.8	39.8	-12.7	7.0
Normalized earnings	32.0	89.0	55.7	-1.7	7.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	12.1	14.3	17.9	17.3	17.0
EBITDA margin	6.2	7.7	11.4	11.0	11.0
EBIT margin	3.1	4.6	8.4	7.4	7.3
Normalized profit margin	1.4	2.8	3.9	4.4	4.5
Net profit margin	2.9	3.5	4.4	4.4	4.5
Normalized ROA	1.2	2.9	3.3	3.2	3.3
Normalized ROE	4.7	11.0	11.7	10.7	10.6
Normalized ROCE	3.8	5.7	9.9	7.2	7.3
Risk (x)					
D/E	2.5	2.5	2.3	2.1	1.9
Net D/E	2.3	2.3	2.2	2.0	1.8
Net debt/EBITDA	11.3	9.3	6.4	7.5	7.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.72	2.07	2.92	2.61	2.80
Normalized EPS	0.83	1.64	2.59	2.61	2.82
EBITDA	3.90	4.79	7.79	6.50	6.80
Book value	19.22	19.54	22.73	24.41	26.48
Dividend	0.65	0.70	0.88	0.94	0.95
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	16.0	13.3	9.4	10.5	9.8
Norm P/E	33.1	16.8	10.6	10.5	9.8
P/BV	1.4	1.4	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	18.3	15.0	9.9	11.7	11.1
Dividend yield (%)	2.4	2.5	3.2	3.4	3.5

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>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนทรวง (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ 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.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) 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 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 ต.ระดมอร่าม ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง 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 บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดสมิแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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, 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, TASCOS, 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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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