FINANSIA SYRUS

Company Note

25 มีนาคม 2559

อาหารและเครื่องดื่ม

KSL

บมจ. น้ำตาลขอนแก่น

Current	Previous	Close	2016 TP	Exp Return	Anti-corrupt	CGR 2015
T-BUY	HOLD	4.40	4.60	+ 4.5%	2	4

Consolidated earnings

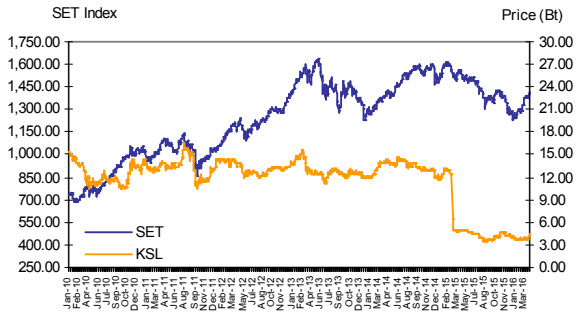
BT (m) - Ended Oct	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	1,569	786	1,187	1,528
Net profit	1,626	815	1,187	1,528
EPS (Bt)-Normalized	0.36	0.18	0.27	0.35
EPS (Bt)	0.37	0.18	0.27	0.35
% growth y-y	-2.1	-49.9	45.6	28.7
Dividend (Bt)	0.10	0.11	0.08	0.10
BV/share (Bt)	3.02	3.09	3.02	3.27
EV/EBITDA (x)	11.7	14.1	12.4	11.0
PER (x) - Normalized	12.4	24.7	16.3	12.7
PER (x)	11.9	23.8	16.3	12.7
PBV (x)	1.5	1.4	1.5	1.3
Dividend yield (%)	2.3	2.4	1.8	2.4
YE no. of shares (mn)	4,410	4,410	4,410	4,410
No. of share-fully diluted	4,410	4,410	4,410	4,410
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (24/03/2016)	4.40
SET Index	1,405.41
Foreign limit/actual (%)	40.00/4.26
Paid up shares (million)	4,009.31
Free float (%)	20.27
Market cap (Bt mn)	17,640.97
Avg daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	9.03
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	4.46, 3.60, 4.01

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
Register No : 040694
Tel.: +662 646 9972
email: sureeporn.t@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

ราคาน้ำตาลขึ้นรอบนี้ จะเป็นบวกต่อกำไรปีหน้า แนะเก็งกำไร

จากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ เราได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ลง 11% แม้จะมีการปรับเพิ่มสมมติฐานราคาขายน้ำตาลส่งออก แต่ไม่สามารถชดเชยผลกระทบจากภัยแล้ง ที่เป็นลบต่อปริมาณอ้อยและ Yield น้ำตาลได้ ทำให้คาดปริมาณขายน้ำตาลลดลง รวมถึงกระทบไปยังธุรกิจไฟฟ้าและเอธานอลที่มีปริมาณวัตถุดิบลดลงด้วย แต่เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2016 ขึ้นเป็น 4.6 บาท โดย Re-rate PE ขึ้นเป็น 17 เท่า จากเดิม 12 เท่า ซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลัง เนื่องจากเรามองแนวโน้มราคาน้ำตาลปรับตัวเป็นขาขึ้นรอบนี้คือของจริง เพราะมาจากการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทาน โดยคาดน้ำตาลโลกเข้าสู่ภาวะขาดดุลครั้งแรกในรอบ 6 ปี รวมถึงค่าเงินเรียลบราซิลกลับมาแข็งค่า (เป็นบวกต่อราคาน้ำตาล) เรามองราคาน้ำตาลรอบนี้อาจขยับไปได้ถึง 18 เซนต์ต่อปอนด์ โดยมี Upside หากสถานการณ์ภัยแล้งของไทยรุนแรงกว่าคาด และจากการศึกษาความสัมพันธ์ในอดีตพบว่า ราคาหุ้น KSL มีความสัมพันธ์กับราคาน้ำตาลสูงถึง 87% (Correlation) นอกจากนี้ราคาน้ำตาลที่ปรับขึ้นรอบนี้จะเป็นบวกต่อผลประกอบการของ KSL ในปีหน้าจากนโยบายล็อคราคาขายล่วงหน้า ทำให้แม้ราคาหุ้นปัจจุบันจะคิดเป็น PE2016 ที่ 16.3 เท่า แต่จะลดลงเป็น 12.7 เท่าในปีหน้า ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ที่ราคาเป้าหมายใหม่ของเรามี Upside 4.5% จึงแนะนำเป็นเก็งกำไรตามราคาน้ำตาล

ราคาน้ำตาลปรับตัวเป็นขาขึ้นรอบนี้คือของจริง

ราคาน้ำตาลทรายดิบล่วงหน้านิวยอร์กล่าสุดปรับขึ้นแตะระดับ 16.71 เซนต์ต่อปอนด์ (+14% YTD) ถือเป็นระดับสูงสุดในรอบ 14 เดือน โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก (1) ตลาดคาดภาวะน้ำตาลโลกจะขาดดุลปีนี้เป็นครั้งแรกในรอบ 6 ปี ราว 5 – 8 ล้านตัน จากปริมาณผลผลิตที่ลดลงของไทย อินเดีย และจีน (2) ค่าเงินเรียลบราซิลต่อดอลลาร์สหรัฐกลับมาแข็งค่าอยู่ที่ราว 3.6 – 3.7 เรียลต่อUSD จากก่อนหน้าที่อ่อนค่าลงไปแตะระดับต่ำสุดที่ 4.15 เรียลต่อUSD และ (3) การปรับขึ้นภาษีน้ำมันของบราซิล ทำให้เกิดแรงจูงใจนำอ้อยไปผลิตเอธานอลมากขึ้น ทั้งนี้เรามอง Downside การปรับลงของราคาน้ำตาลค่อนข้างจำกัด เพราะเป็นการเปลี่ยนแปลงในเชิงพื้นฐานที่อุปสงค์และอุปทาน คงมีเพียงความผันผวนของค่าเงินเรียลที่อาจกระทบต่อราคาน้ำตาล หากพิจารณาจากสถานการณ์ปัจจุบัน เรามองกรอบราคาน้ำตาลอาจขยับไปได้ถึง 18 เซนต์ต่อปอนด์ อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำตาลยังมี Upside จากปัญหาภัยแล้งที่เกิดในไทย หากยาวนานออกไปในช่วง 2Q16 – 3Q16 ซึ่งจะเป็นลบต่อปริมาณผลผลิตอ้อยปีหน้า 2016/17 ต่อไปอีก

ภัยแล้งกดดันปริมาณอ้อย และ Yield น้ำตาลปีนี้

สำหรับในแง่ผลการดำเนินงานปีนี้ถือว่าไม่สดใสนัก เพราะล่าสุด อนท.ได้ล็อคราคาขายส่งออกน้ำตาลล่วงหน้าของปีนี้ไปแล้วราว 70% ที่ระดับราคาเฉลี่ย 15 เซนต์ต่อปอนด์ นั่นหมายถึงราคาน้ำตาลที่จะปรับขึ้นในระยะถัดไป จะเป็นบวกต่อราคาน้ำตาลส่งออกปีนี้ในส่วนที่เหลืออีก 30% เท่านั้น นอกจากนี้ จากปัญหาภัยแล้งที่ยืดเยื้อมาตั้งแต่ปีก่อน ได้กระทบต่อปริมาณผลผลิตอ้อยทั้งประเทศไทยปีนี้ที่คาดว่าจะลดลงมาอยู่ที่ 95 ล้านตันอ้อย จากปีก่อนที่ 106 ล้านตันอ้อย ทั้งนี้บริษัทได้ปรับลดปริมาณอ้อยปีนี้ลงเหลือ 7.6 ล้านตันอ้อย จากปีก่อนที่ได้ 8.75 ล้านตันอ้อย กอปรกับ Yield น้ำตาลที่ไม่สดใสลดลงมาอยู่ที่ 100 (อ้อย 1 ตัน ได้น้ำตาล 100 กก.) จาก 104 ในปีก่อน ส่งผลให้ปริมาณขายน้ำตาลในปีนี้ของบริษัทจะลดลงเป็น 8.3 แสนตัน (รวม Stock ที่ยกมาจากปีก่อน) จากปีก่อนที่ขายได้ 9.2 แสนตัน

ปริมาณอ้อยที่ลดลง กระทบต่อไปยังธุรกิจไฟฟ้าและเอธานอล

จากปริมาณอ้อยที่ลดลงจากปีก่อนราว 13% Y-Y ได้กระทบต่อไปยังธุรกิจไฟฟ้าและเอธานอลที่มีวัตถุดิบน้อยลง จึงคาดปริมาณขายไฟฟ้าจะลดลงราว 3.4% และต้นทุนต่อหน่วยสูงขึ้น ส่วนธุรกิจเอธานอลจะแผ่วลงจากปริมาณขายที่คาดลดลงราว 17.5% Y-Y เป็น 80 ล้านลิตร และคาดราคาขายเฉลี่ยลดลงราว 11% Y-Y มาอยู่ที่ 23 บาทต่อลิตร เป็นลบต่อผลการดำเนินงานของทั้งธุรกิจไฟฟ้าและเอธานอลในปีนี้

(มีต่อหน้า 2)

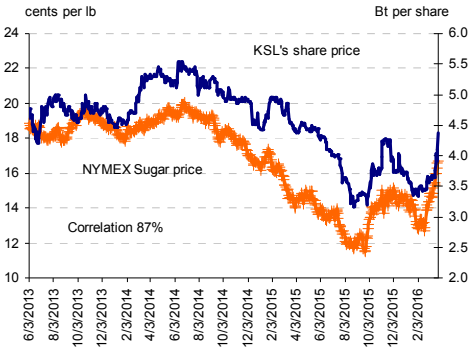
ปรับลดประมาณการกำไรปีนี้ลง 11%

เราปรับเพิ่มสมมติฐานราคาขายส่งออกน้ำตาลปีนี้ขึ้นเป็น 15 เซนต์ต่อปอนด์ จากเดิมคาด 13.5 เซนต์ต่อปอนด์ แต่ไม่สามารถชดเชยผลลบของการปรับลดปริมาณขายน้ำตาล และการอ่อนตัวลงของธุรกิจไฟฟ้าและเอธานอลได้ ซึ่งนำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ลงจากเดิม 11% เป็น 1,187 ล้านบาท (+45.6% Y-Y) ทั้งนี้แม้คาดรายได้รวมจะอ่อนตัวลงราว 8.5% Y-Y แต่สิ่งที่ทำให้กำไรยังเติบโตได้มาจากฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่ค่อนข้างต่ำในปีก่อนจากการล็อคราคาขายน้ำตาลไม่ได้เปรียบอนท.นัก และมีการปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้านานกว่าปกติเป็นเวลา 2 เดือน โดยกำไรสุทธิ 1Q16 (พ.ย. 15 - ม.ค. 16) คิดเป็น 29.4% ของประมาณการทั้งปี

Re-rate Target PE ขึ้น สะท้อนแนวโน้มราคาน้ำตาลขาขึ้น

แม้เราจะปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปีนี้ลง แต่เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2016 ขึ้นเป็น 4.60 บาท ด้วยการ Re-rate PE เป็น 17 เท่า จากเดิม 12 เท่า ซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลัง (2006 – 2015) เนื่องจากแนวโน้มราคาน้ำตาลที่ปรับตัวเป็นขาขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยพื้นฐาน และจากการศึกษาความสัมพันธ์พบว่า ราคาหุ้น KSL มีความสัมพันธ์กับราคาน้ำตาลสูงถึง 87% Correlation โดยไม่ได้มีแนวโน้มไปในทิศทางเดียวกับผลประกอบการนัก นอกจากนี้ราคาน้ำตาลที่ปรับขึ้นในปีนี้ จะเป็นบวกต่อผลประกอบการในปีหน้าจากนโยบายการล็อคราคาน้ำตาลส่งออกล่วงหน้า แม้ราคาหุ้นปัจจุบันจะคิดเป็น PE2016 ที่ 16.3 เท่า แต่จะลดลงเป็น 12.7 เท่าในปีหน้า ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต อย่างไรก็ตาม ที่ราคาเป้าหมายใหม่ของเรามี Upside เพียง 4.5% เราจึงแนะนำเป็นเก็งกำไรตามราคาน้ำตาล

ความสัมพันธ์ราคาหุ้น KSL และราคาน้ำตาล



Source :SET, Bloomberg, FSS Research

ค่าเงินเรียลบราซิลต่อดอลลาร์สหรัฐ

Source : Bloomberg, FSS Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn) - Ended Oct	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	18,941	19,185	18,866	17,264	18,127
Cost of sales	14,961	14,440	14,837	12,948	13,414
Gross profit	3,980	4,744	4,029	4,316	4,713
SG&A costs	1,077	1,267	1,318	1,208	1,269
Operating profit	2,903	3,478	2,712	3,107	3,444
Other income	531	390	490	518	544
EBIT	2,218	2,683	1,848	2,177	2,476
EBITDA	3,168	3,814	3,099	3,479	3,828
Interest charge	672	834	849	735	652
Tax on income	144	109	93	134	170
Earnings after tax	1,402	1,739	906	1,308	1,655
Minority interests	-13	159	134	121	127
Normalized Profit	1,416	1,569	786	1,187	1,528
Extraordinary items	246	57	30	0	0
Net profit	1,661	1,626	815	1,187	1,528

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn) - Ended Oct	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net Profit	1,661	1,626	815	1,187	1,528
Depreciation etc.	950	1,131	1,252	1,302	1,352
Change in working capital	-1,248	-1,723	-728	481	-230
Other adjustments	57	-84	39	-14	0
Cash flow from operations	1,420	951	1,379	2,956	2,649
Capital expenditure	-6,976	-3,041	-1,268	-1,000	-1,000
Others	3	11	-110	175	-50
Cash flow from investing	-6,973	-3,030	-1,378	-825	-1,050
Free cash flow	-5,552	-2,079	0	2,131	1,599
Net borrowings	6,737	981	1,442	-1,329	-894
Equity capital raised	1,360	0	0	0	0
Dividends paid	-1,245	-606	-582	-356	-458
Others	-1,254	2,089	-1,061	-487	26
Cash flow from financing	5,599	2,464	-200	-2,173	-1,326
Net change in cash	46	385	-200	-42	273

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn) - Ended Oct	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	212	256	294	267	340
Accounts receivable	1,266	2,182	2,366	1,987	2,086
Inventory	3,647	4,348	4,109	3,902	4,043
Other current assets	1,238	1,452	1,334	1,364	1,414
Total current assets	6,364	8,238	8,103	7,519	7,882
Investments	500	844	895	1,095	1,295
Plant, property & equipment	28,076	29,986	30,002	29,700	29,349
Other assets	1,077	1,066	1,176	1,001	1,051
Total assets	36,017	40,134	40,176	39,316	39,577
Short-term loans	9,392	8,043	4,790	4,533	4,056
Accounts payable	2,284	2,380	1,473	1,419	1,470
Current maturities	1,614	3,711	2,699	3,398	3,398
Other current liabilities	176	188	194	173	181
Total current liabilities	13,466	14,322	9,156	9,523	9,105
Long-term debt	7,996	10,270	14,936	13,863	13,446
Other non-current liab.	404	709	596	518	544
Total non-current liab.	8,401	10,979	15,532	14,381	13,990
Total liabilities	21,867	25,301	24,688	23,904	23,095
Registered capital	2,205	2,205	2,205	2,205	2,205
Paid up capital	2,205	2,205	2,205	2,205	2,205
Share premium	2,946	2,946	2,946	2,946	2,946
Legal reserve	187	187	200	200	200
Retained earnings	7,264	7,974	8,258	7,981	9,051
Minority Interests	2,048	2,021	2,079	2,079	2,079
Shareholders' equity	14,650	15,333	15,689	15,412	16,482

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

Ended Oct	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	-14.7	1.3	-1.7	-8.5	5.0
EBITDA	-29.2	20.4	-18.7	12.2	10.0
Net profit	-29.4	-2.1	-49.9	45.6	28.7
Normalized profit	-36.6	10.9	-49.9	51.1	28.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	21.0	24.7	21.4	25.0	26.0
EBITDA margin	16.7	19.9	16.4	20.2	21.1
EBIT margin	11.7	14.0	9.8	12.6	13.7
Normalized profit margin	7.5	8.2	4.2	6.9	8.4
Net profit margin	8.8	8.5	4.3	6.9	8.4
Normalized ROA	3.9	3.9	2.0	3.0	3.9
Normalize ROE	11.2	11.8	5.8	8.9	10.6
Normalized ROCE	9.8	10.4	6.0	7.3	8.1
Risk (x)					
D/E	1.7	1.9	1.8	1.8	1.6
Net D/E	1.7	1.9	1.8	1.8	1.6
Net debt/EBITDA	6.8	6.6	7.9	6.8	5.9
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.38	0.37	0.18	0.27	0.35
EPS - Normalized	0.32	0.36	0.18	0.27	0.35
EBITDA	0.72	0.86	0.70	0.79	0.87
FCF	-1.26	-0.47	0.00	0.48	0.36
Book value	2.86	3.02	3.09	3.02	3.27
Dividend	0.15	0.10	0.11	0.08	0.10
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	11.7	11.9	23.8	16.3	12.7
P/E - Normalized	13.7	12.4	24.7	16.3	12.7
P/BV	1.5	1.5	1.4	1.5	1.3
EV/EBTDA	13.0	11.7	14.1	12.4	11.0
Dividend yield (%)	3.3	2.3	2.4	1.8	2.4

FINANSIA SYRUS

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเศส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์
496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์
1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์
ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่
แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง
กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
กรุงเทพมหานคร

สาขา อิตัลไทย ทาวเวอร์
2034/52 อาคารอิตัลไทย ทาวเวอร์
ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา
1093 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105
หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3)
แขวงบางนา เขตบางนา
กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 2
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น
105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต
1/832 พหลโยธิน 60
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
ปทุมธานี

สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์
1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์
ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนาธิเบศร์
68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
นนทบุรี

สาขา ศรีราชา
135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
ชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1
311/16 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3
4/6 ชั้น 2
อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)
ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี
104/6 ชั้น 2
อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่
308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 2
310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 3
อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
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
1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร
1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา นครปฐม
28/16-17 ถ.ยิ่งเป้า ต.สนามจันทร์
อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา ภูเก็ต
22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่ 1
200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2
106 ถ.ประชาธิปัตย์ ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3
200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา กระบี่
223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ
อ.เมือง จ.กระบี่

สาขา ตรัง
59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

FINANSIA SYRUS

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่ธุรกิจ และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีคำมั่นและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)