

CPF

บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

Current	Previous	Close	16 TP	Exp Return	Support	Resistance	Anti-corrupt	CGR 2014
BUY	HOLD	21.0	28.0	+ 33.3%	20.8 - 20.5	21.5 - 22	Declared	▲▲▲▲

Consolidated earnings				
BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized profit	-1,458	5,914	2,275	6,375
Net profit	7,065	10,562	11,361	12,375
EPS (Bt)-Normalized	-0.19	0.76	0.29	0.82
EPS (Bt)	0.91	1.36	1.47	1.60
% growth y-y	-62.4	49.5	7.6	8.9
Dividend (Bt)	0.50	0.75	0.81	0.88
BV/share (Bt)	14.18	15.18	15.40	16.54
EV/EBITDA (x)	31.2	14.3	16.8	14.9
PER (x) - Normalized	-111.5	27.5	71.5	25.5
PER (x)	23.0	15.4	14.3	13.1
PBV (x)	1.5	1.4	1.4	1.3
Dividend yield (%)	2.4	3.6	3.8	4.2
YE no. of shares (mn)	7,743	7,743	7,743	7,743
No. of share-fully diluted	7,743	7,743	7,743	7,743
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (07/10/2015)	21.00
SET Index	1,393.66
Foreign limit/actual (%)	40.00/23.51
Paid up shares (million)	7,742.94
Free float (%)	53.27
Market cap (Bt mn)	162,601.78
Avg. daily T/O (Bt mn) (2015 YTD)	577.41
hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	27.75, 16.90, 22.42

Source: Setsmarts

คาดการณ์กำไร 3Q15 กลับมาฟื้นตัว และจะดีขึ้นต่อเนื่องไปปีหน้า

แนวโน้มกำไรปกติ 3Q15 คาดฟื้นตัว Q-Q จากราคาหมูที่สูงขึ้น และค่าเงินบาทอ่อนค่า ส่วน Y-Y ยังหดตัวจากฐานราคาเนื้อสัตว์ที่สูงในปีก่อน ในขณะที่แนวโน้มกำไรปกติ 4Q15 อาจลดลงเล็กน้อย Q-Q หรืออาจทำได้ทรงตัว ทั้งที่เป็นช่วง Low Season ของธุรกิจ โดยมีปัจจัยหนุนจากการรวม 2 ธุรกิจที่รัสเซีย ที่คาดดีแล้วเสร็จในเดือน ต.ค. นี้ เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2015 ลดลง 61.5% Y-Y อยู่ที่ 2.27 พันล้านบาท และคาดการณ์กำไรปกติจะกลับมาเติบโตในปี 2016 ราว 2.8 เท่าของกำไรปกติปีนี้มาอยู่ที่ 6.38 พันล้านบาท จากฐานที่ต่ำและการรวมธุรกิจใหม่เต็มปี ส่วนปัญหา Oversupply ในไก่ และโรค EMS ในกุ้ง คาดจะทยอยฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่องไปปีหน้า เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2016 เท่ากับ 28 บาท (SOTP) มี Upside 33.3% และผ่านผลการดำเนินงานล่าสุดปีแล้วใน 2Q15 จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ซื้อลงทุน

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q15 ฟื้นตัวจากธุรกิจหมูและค่าเงินบาทอ่อนค่า

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q15 อยู่ที่ 1,237 ล้านบาท ลดลง 46.5% Y-Y แต่พลิกจากที่ขาดทุน 53 ล้านบาทใน 2Q15 หากรวมรายการพิเศษจากอัตราแลกเปลี่ยน และกำไรจากการขายเงินลงทุน คาดจะมีกำไรสุทธิ +2.5% Q-Q และ -26.5% Y-Y อยู่ที่ 3,057 ล้านบาท กำไรที่อ่อนแอลง Y-Y เป็นผลจากราคาสัตว์ปีกที่ลดลง ส่วนสาเหตุที่กำไรจากการดำเนินงานฟื้นตัวดี Q-Q มาจากราคาหมูที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 70.17 บาท/กก. (+4.2% Q-Q, -9.7% Y-Y) และผลบวกจากค่าเงินบาทอ่อนค่าราว 6% Q-Q แม้จะยังอ่อนค่าลงน้อยกว่าค่าเงินของคู่แข่ง (ยูโรและญี่ปุ่น) และคู่แข่ง (บราซิล) แต่ก็สามารถช่วยให้ผลการดำเนินงานของบริษัทฟื้นตัวดีขึ้นได้ ในขณะที่ราคาไก่และกุ้งค่อนข้างทรงตัว Q-Q อยู่ที่ 37.17 บาท/กก. (-1.3% Q-Q, -14.9% Y-Y) และ 163 บาท/กก. (+1.9% Q-Q, -26% Y-Y) ส่วนธุรกิจในประเทศก็ถือว่าทรงตัวจากไตรมาสก่อน ดังนั้นเราคาดว่ารายได้รวมจะเติบโตราว 3% Q-Q และอัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวต่อเนื่องมาอยู่ที่ 14% จาก 13.5% ใน 2Q15 ในขณะที่คาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ยังคงทรงตัวอยู่ในระดับสูงที่ 10.8% ส่วนใหญ่มาจากค่าใช้จ่ายการทำตลาดในประเทศภายใต้ภาวะกำลังซื้อที่ไม่สดใส

กำไร 4Q15 แม้เป็น Low Season แต่จะมี M&A ธุรกิจไก่รัสเซียเข้ามาช่วยหนุน

หากกำไรปกติ 3Q15 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรปกติงวด 9M15 อยู่ที่ 1,397 ล้านบาท (-78.1% Y-Y) โดยกำไรที่อ่อนตัวลงมาจากทั้งราคาเนื้อสัตว์ที่ลดลง และค่าเงินของคู่แข่งที่อ่อนค่ากว่าค่าเงินบาทมาก ส่วนแนวโน้มกำไรปกติ 4Q15 อาจอ่อนตัวลง Q-Q เล็กน้อย หรืออาจทำได้ทรงตัว ทั้งที่เป็น Low Season ของธุรกิจ และราคาเนื้อสัตว์ได้อ่อนตัวลงเป็นปกติในช่วงปลายเดือน ก.ย. - ต.ค. เนื่องจากเข้าสู่ช่วงกินเจ และปิดเทอม อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงานใน 4Q15 อาจได้รับปัจจัยหนุนจากการรวมธุรกิจไก่ 2 บริษัทในรัสเซีย (Woyskovitsy และ Severnaya) ที่คาดดีแล้วเสร็จภายในเดือน ต.ค. นี้ สำหรับการเข้าถือหุ้น 80% แรก (ที่เหลืออีก 20% จะเข้าถือแล้วเสร็จในปี 2018) จึงคาดบริษัทจะรับรู้รายได้และกำไรของ บริษัทใหม่เข้ามาใน 4Q15 ราว 1,400 ล้านบาท และ 300 ล้านบาท ตามลำดับ ดังนั้นเรายังคาดการณ์กำไรปกติปี 2015 ไว้ที่ 2,275 ล้านบาท (-61.5% Y-Y) และเมื่อรวมรายการพิเศษ คาดจะมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 11,361 ล้านบาท (+7.6% Y-Y)

คาดการณ์ปีหน้ากลับมาโต 2.8 เท่า จากฐานต่ำและรวมธุรกิจใหม่เต็มปี

แม้แนวโน้มราคาเนื้อสัตว์ในปีหน้ายังไม่มีความแน่นอนการฟื้นตัวอย่างชัดเจน เป็นผลจากการฟื้นตัวของบริโภคนิยมที่ยังไม่สดใส ในขณะที่ปัญหาค่าเงินบาทอ่อนค่าของคู่แข่งยังคงมีอยู่ แต่เราคาดว่าผลการดำเนินงานจะกลับมาฟื้นตัวในปี 2016 ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่ต่ำในปีนี้, ราคาวัตถุดิบยังคงอยู่ในระดับต่ำเอื้อต่อความสามารถทำกำไรของบริษัท, การรวมธุรกิจไก่รัสเซียเต็มปี, การรวมธุรกิจที่กัมพูชาเต็มปี, การฟื้นตัวของธุรกิจกุ้งจากโรค EMS อย่างต่อเนื่อง รวมถึงการฟื้นตัวของธุรกิจในประเทศ (ยกเว้นธุรกิจที่ยังประสบปัญหา Oversupply ไก่) โดยเราคาดว่ากำไรปกติปี 2016 จะกลับมาเติบโตราว 2.8 เท่าของกำไรปกติปีนี้มาอยู่ที่ 6,375 ล้านบาท



Source: SET

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

**3Q15E Earnings Preview**

(Bt mn)	3Q15E	2Q15	%Q-Q	3Q14	%Y-Y	9M15E	9M14	%Y-Y
Sales revenue	106,770	103,677	3.0%	112,389	-5.0%	306,672	316,346	-3.1%
Costs	91,822	89,696	2.4%	96,314	-4.7%	265,586	272,394	-2.5%
Gross profit	14,948	13,981	6.9%	16,076	-6.8%	41,085	43,951	-6.5%
SG&A costs	11,531	11,797	-2.3%	10,995	4.9%	33,522	31,249	7.3%
Interest charge	2,365	2,364	0.0%	2,346	0.8%	6,903	6,481	6.5%
Norm profit	1,237	-53	nm	2,314	-46.5%	1,397	6,381	-78.1%
Net profit	3,057	2,983	2.5%	4,158	-26.5%	8,996	9,754	-7.8%
EPS (Bt/share)	0.395	0.385	2.5%	0.537	-26.5%	1.162	1.260	-7.8%
Gross margin	14.0%	13.5%	0.5%	14.3%	-0.3%	13.4%	13.9%	-0.5%
SG&A % of Sales	10.8%	11.4%	-0.6%	9.8%	1.0%	10.9%	9.9%	1.0%
Net margin	2.9%	2.9%	0.0%	3.7%	-0.8%	2.9%	3.1%	-0.2%

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Revenue	357,175	389,251	426,039	443,081	487,389
Cost of sales	315,838	350,394	368,760	389,911	426,465
Gross profit	41,337	38,857	57,280	53,170	60,924
SG&A costs	33,260	36,963	42,837	44,308	48,739
Operating profit	8,077	1,894	14,443	8,862	12,185
Other income	2,710	1,702	2,215	3,102	2,437
EBIT	10,787	3,597	16,657	11,963	14,622
EBITDA	18,163	12,141	26,622	22,428	25,587
Interest charge	6,377	7,937	8,880	8,951	8,392
Tax on income	2,675	133	3,649	2,525	2,536
Earnings after tax	1,735	-4,474	4,128	487	3,694
Minority interests	-2,229	-2,337	-3,668	-4,218	-3,768
Normalized earnings	3,930	-1,458	5,914	2,275	6,375
Extraordinary items	14,860	8,524	4,647	9,086	6,000
Net profit	18,790	7,065	10,562	11,361	12,375

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash	12,258	19,457	33,552	27,302	27,414
Accounts receivable	23,279	24,240	24,953	24,982	26,172
Inventory	67,634	48,469	49,036	52,344	57,252
Other current assets	6,030	32,077	38,713	33,231	36,554
Total current assets	109,201	124,244	146,253	137,860	147,392
Investments	38,031	49,598	62,013	62,013	62,013
Plant, property & equipment	92,297	112,861	125,630	135,017	142,659
Other assets	71,015	78,301	82,868	81,200	82,219
Total assets	310,544	365,003	416,764	416,089	434,282
Short-term loans	52,611	65,713	65,678	64,926	66,521
Accounts payable	20,620	21,888	25,632	25,638	28,042
Current maturities	9,526	11,517	13,828	13,328	13,655
Other current liabilities	12,462	15,884	18,149	19,052	20,958
Total current liabilities	95,218	115,001	123,288	122,944	129,175
Long-term debt	84,044	109,176	116,425	116,425	118,425
Other non-current liab.	10,501	11,254	13,087	11,077	12,185
Total non-current liab.	94,545	120,429	129,513	127,503	130,610
Total liabilities	189,763	235,431	252,801	250,447	259,786
Registered capital	7,743	7,743	7,743	7,743	7,743
Paid up capital	7,743	7,743	7,743	7,743	7,743
Share premium	39,933	39,933	43,976	43,976	43,976
Legal reserve	821	821	821	821	821
Retained earnings	56,025	61,298	64,990	66,669	75,523
Minority Interests	16,259	19,778	46,434	46,434	46,434
Shareholders' equity	120,781	129,573	163,963	165,642	174,497

Source: Company data, FSS research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Net Profit	18,790	7,065	10,562	11,361	12,375
Depreciation etc.	7,376	8,544	9,965	10,965	11,965
Change in working capital	-28,990	-209	720	-2,716	-5,111
Other adjustments	-5,432	-9,428	17,478	-14,492	-11,849
Cash flow from operations	-8,255	5,972	38,725	5,119	7,380
Capital expenditure	-41,189	-24,113	-26,442	-23,433	-17,129
Others	-9,494	-1,590	369	16,160	10,830
Cash flow from investing	-50,683	-25,703	-26,073	-7,273	-6,299
Free cash flow	-58,938	-19,730	12,652	-2,154	1,081
Net borrowings	29,663	12,883	-387	-752	1,595
Equity capital raised	23,811	0	4,043	0	414
Dividends paid	-7,208	-6,343	-3,924	-6,248	-6,806
Others	51,025	27,875	11,394	-2,510	3,435
Cash flow from financing	97,291	34,415	11,127	-9,511	-1,362
Net change in cash	38,353	14,685	23,779	-11,665	-281

Important Ratios (Consolidated)					
	2012	2013	2014	2015E	2016E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	73.3	9.0	9.5	4.0	10.0
EBITDA	-11.3	-33.2	119.3	-13.9	16.0
Net profit	16.6	-62.4	49.5	7.6	8.9
Normalized earnings	-73.0	-137.1	-505.6	-61.5	180.2
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	11.6	10.0	13.4	12.0	12.5
EBITDA margin	5.1	3.1	6.2	5.2	5.5
EBIT margin	3.0	0.9	3.9	2.7	3.0
Normalized profit margin	1.1	-0.4	1.4	0.5	1.3
Net profit margin	5.3	1.8	2.5	2.6	2.5
Normalized ROA	1.3	-0.4	1.4	0.5	1.5
Normalize ROE	3.8	-1.3	5.0	1.9	5.0
Normalized ROCE	5.0	1.4	5.7	4.1	4.8
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.8	2.1	2.2	2.1	2.0
Net D/E	1.7	1.9	1.8	1.9	1.8
Net debt/EBITDA	9.8	17.8	8.2	9.7	8.7
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS - Reported	2.43	0.91	1.36	1.47	1.60
EPS - Normalized	0.51	-0.19	0.76	0.29	0.82
EBITDA	2.35	1.57	3.44	2.96	3.43
FCF	-7.61	-2.55	1.63	-0.28	0.14
Book value	13.50	14.18	15.18	15.40	16.54
Dividend	1.10	0.50	0.75	0.81	0.88
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	8.7	23.0	15.4	14.3	13.1
P/E - Normalized	41.4	nm	27.5	71.5	25.5
P/BV	1.6	1.5	1.4	1.4	1.3
EV/EBTDA	18.7	31.2	14.3	16.8	14.9
Dividend yield (%)	5.2	2.4	3.6	3.8	4.2

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลิตเติลไทย ทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารลิตเติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารธรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัชดา</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.จตุคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	<b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา รัตนธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี	<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา ชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรศรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
<b>สาขา เชียงใหม่</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรไขว้ก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี
<b>สาขา บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.ปัตตานี				

**บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด**

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

**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

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

**Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014**

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator**

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีคำมั่นหรือมติดคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
*	Insufficient or not clearly defined policy		เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน
**	Data not available / no policy		ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator ประจำปี 2557 จาก สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 27 กรกฎาคม 2558)