

28 เมษายน 2560

ขนส่งและโลจิสติกส์

AAV

บมจ. เอเชีย เอวิเอชั่น

| | | | | | | |
|--------------------|---------------------|-------------------|---------------------|---------------------------|---------------------|------------------|
| Current BUY | Previous BUY | Close 6.15 | 2017 TP 7.10 | Exp Return + 15.4% | THAI CAC N/A | CG 2016 4 |
|--------------------|---------------------|-------------------|---------------------|---------------------------|---------------------|------------------|

| Consolidated earnings | | | | |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| BT (mn) | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Normalized earnings | 1,283 | 1,949 | 2,285 | 2,654 |
| Net profit | 1,078 | 1,869 | 2,285 | 2,654 |
| Normalized EPS (Bt) | 0.26 | 0.40 | 0.47 | 0.55 |
| EPS (Bt) | 0.22 | 0.39 | 0.47 | 0.55 |
| % growth Y-Y | 488.7 | 73.3 | 22.2 | 16.1 |
| Dividend (Bt) | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 |
| BV/share (Bt) | 5.8 | 6.2 | 5.8 | 6.4 |
| EV/EBITDA (x) | 12.1 | 9.9 | 8.4 | 7.7 |
| Normalized PER (x) | 23.2 | 15.3 | 13.1 | 11.2 |
| PER (x) | 27.7 | 16.0 | 13.1 | 11.2 |
| PBV (x) | 1.1 | 1.0 | 0.9 | 0.8 |
| Dividend yield (%) | 1.6 | 2.4 | 3.1 | 3.6 |
| YE No. of shares (million) | 4,850 | 4,850 | 4,850 | 4,850 |
| No. of shares - full dilution | 4,850 | 4,850 | 4,850 | 4,850 |
| Par (Bt) | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |

Source: Company data, FSS estimates

| Share data | |
|----------------------------------|------------------|
| Close (27/4/2017) | 6.15 |
| SET Index | 1,566.77 |
| Foreign limit/actual (%) | 0.10/0.10 |
| Paid-up shares (million) | 4,850.00 |
| Free float (%) | 54.61 |
| Market cap (Bt mn) | 29,827.50 |
| Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD) | 137.08 |
| Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD) | 6.75, 5.95, 6.33 |

Source: Setsmarts

คาดการณ์กำไร 1Q17 พื้นตัวโดดเด่น Q-Q

แนวโน้มกำไรปกติ 1Q17 คาดจะกลับมาโตแข็งแกร่ง +283% Q-Q แต่ลดลง 30% Y-Y จากฐานกำไรที่สูงในปีก่อน รวมถึงต้นทุนน้ำมันที่ปรับสูงขึ้น และการแข่งขันด้านราคาตัว การเติบโตของกำไร Q-Q หนุนจาก High Season ของการท่องเที่ยว และการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีน บวกกับการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้โดยสารจาก CLMV และอินเดีย ทำให้จำนวนผู้โดยสารขยายตัว +11% Y-Y และLoad factor สูงถึง 89% สำหรับภาพรวมผลการดำเนินงานปี 2017 เรามีมุมมองเป็นบวกกับจำนวนนักท่องเที่ยวที่โตต่อเนื่อง และการขยายเส้นทางการบินใหม่ในอาเซียน ส่วนราคาน้ำมันที่มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น เราคาดว่า AAV จะได้รับผลกระทบจำกัด เพราะมีการทำ Hedging ราคาน้ำมันไปแล้ว 74% คงประมาณการกำไรปกติที่ 2,285 ล้านบาท +17% Y-Y และคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายที่ 7.10 บาท

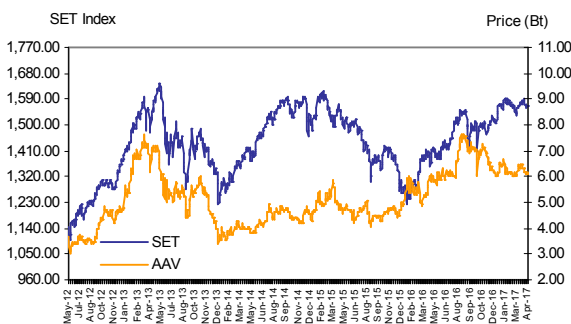
คาดการณ์กำไรปกติ 1Q17 โตแข็งแกร่ง จากปัจจัยฤดูกาล

เราคาดการณ์กำไรปกติเป็น 712 ล้านบาท เติบโต +283% Q-Q แต่ ลดลง -30% Y-Y จากฐานกำไรที่สูงในปีก่อน รวมถึงต้นทุนราคาน้ำมันที่คาดปรับสูงขึ้นราว 18% Y-Y และการแข่งขันด้านราคาตัว สำหรับการเพิ่มขึ้นของกำไร Q-Q มีปัจจัยหนุนจากอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มดีขึ้น แม้จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่เดินทางเข้าประเทศในเดือนม.ค.-มี.ค. ยังหดตัว -7% Y-Y จากผลกระทบของทัวร์ศูนย์เหรียญ แต่มีทิศทางฟื้นกลับมาอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะช่วงเทศกาลตรุษจีน อีกทั้งยังรับปัจจัยบวกจาก High Season ของธุรกิจการบินในช่วงต้นปี และการยืดระยะเวลาเที่ยวบินค่ำไว้จนถึงเดือนส.ค. บวกกับจำนวนผู้โดยสารในประเทศที่ฟื้นตัว หลังจากสถานการณ์ไว้อาลัยใน 4Q16 และจำนวนนักท่องเที่ยวจาก CLMV และอินเดียที่เพิ่มขึ้น +18% Y-Y ช่วยชดเชยนักท่องเที่ยวจีนที่หายไป ทำให้จำนวนผู้โดยสารขยายตัว +11% Y-Y และLoad factor ปรับขึ้นเป็น 89% จาก 88% ในปีก่อน

คงประมาณการกำไรปกติ และราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 7.10 บาท

แนวโน้มกำไร 2Q17 น่าจะหดตัว Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาลที่เป็น Low Season ของการท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลการดำเนินงานปี 2017 จะเป็นไปในทิศทางบวก คาดกำไรปกติเป็น 2,285 ล้านบาท +17% Y-Y จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เติบโตต่อเนื่อง บวกกับการขยายเส้นทางการบินอาเซียน โดยเฉพาะ ฟิลิปปินส์ เวียดนาม และอินเดีย รวมถึงผู้โดยสารชาวจีนที่คาดจะฟื้นตัวกลับมาเป็นปกติใน 4Q17 ส่วนราคาน้ำมันมีแนวโน้มสูงกว่าปีก่อน แต่เรามองว่า AAV จะได้รับผลกระทบจำกัด เนื่องจากมีการทำ Hedging ราคาน้ำมันไว้ราว 74% ที่ราคาเฉลี่ย \$59.5/บาร์เรล จนถึง 4Q17 แล้ว ปัจจุบัน AAV ได้รับ AOC Re-certification ซึ่งจะเป็นผลดีต่อภาพลักษณ์ ทำให้นักท่องเที่ยวจากยุโรป และอเมริกา มีความมั่นใจในการใช้บริการมากขึ้น

ความเสี่ยง – การแข่งขันที่รุนแรงด้านราคาตัว, ราคาน้ำมันที่ผันผวน, ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจและการเมือง, เหตุการณ์ที่คาดไม่ถึง อาทิ ภัยพิบัติทางธรรมชาติ



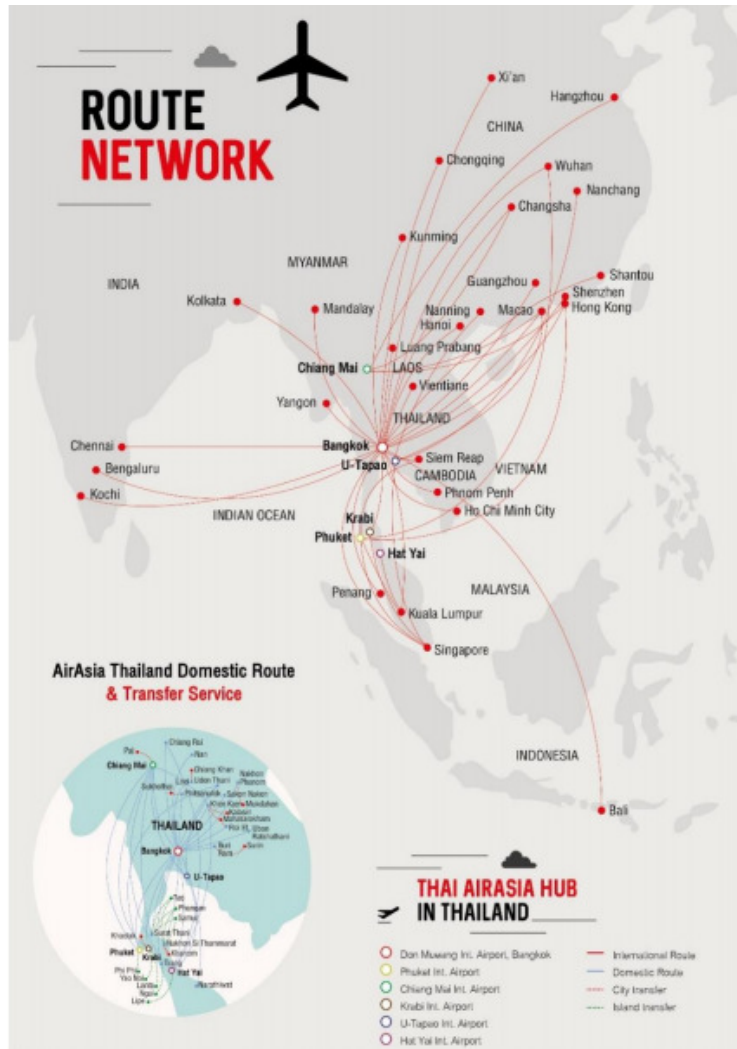
Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum
 Register No.: 014530
 Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitra.a@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

1Q17E Earnings Preview

| (Bt mn) | 1Q17E | 4Q16 | %Q-Q | 1Q16 | %Y-Y |
|--------------------------|--------|-------|---------|-------|-------|
| Sales revenue | 10,326 | 7,547 | 36.8 | 8,952 | 15.3 |
| Costs | 8,167 | 6,721 | 21.5 | 6,467 | 26.3 |
| Gross profit | 2,160 | 826 | 161.5 | 2,485 | -13.1 |
| SG&A costs | 795 | 701 | 13.4 | 663 | 19.8 |
| Interest charge | 134 | 125 | 7.1 | 127 | 5.3 |
| Norm profit | 712 | 186 | 282.7 | 1,012 | -29.7 |
| Net profit | 712 | 41 | 1,625.0 | 1,009 | -29.5 |
| EPS (Bt/share) | 0.147 | 0.009 | 1,625.0 | 0.208 | -29.5 |
| Gross margin (%) | 20.9 | 10.9 | 10.0 | 27.8 | -6.8 |
| Norm earnings margin (%) | 6.9 | 0.5 | 6.3 | 11.3 | -4.4 |
| Net profit margin (%) | 6.9 | 2.5 | 4.4 | 11.3 | -4.4 |

Source: FSS Estimates, Company Data



Source: AAV Presentation 2016

| Income Statement (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Revenue | 25,356 | 29,507 | 32,401 | 40,384 | 45,036 |
| Cost of sales | 23,708 | 25,315 | 26,688 | 33,779 | 37,513 |
| Gross profit | 1,648 | 4,192 | 5,713 | 6,605 | 7,523 |
| SG&A | 1,925 | 2,377 | 2,636 | 3,190 | 3,558 |
| Operating profit | -277 | 1,815 | 3,077 | 3,415 | 3,965 |
| Other income | 794 | 956 | 730 | 1,212 | 1,351 |
| EBIT | 517 | 2,771 | 3,806 | 4,627 | 5,316 |
| EBITDA | 1,340 | 3,898 | 4,989 | 6,228 | 7,011 |
| Interest charge | 313 | 457 | 521 | 553 | 586 |
| Tax on income | -1 | 151 | 191 | 265 | 307 |
| Earnings after tax | 205 | 2,163 | 3,477 | 3,809 | 4,423 |
| Minority Interests | 148 | 880 | 1,528 | 1,524 | 1,769 |
| Norm profit | 57 | 1,283 | 1,949 | 2,285 | 2,654 |
| Extraordinary items | 126 | -205 | -80 | 0 | 0 |
| Net profit | 183 | 1,078 | 1,869 | 2,285 | 2,654 |

| Cash Flow Statement (Consolidated) | | | | | |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Net profit | 183 | 1,078 | 1,869 | 2,285 | 2,654 |
| Depreciation etc. | 824 | 1,127 | 1,182 | 1,601 | 1,695 |
| Change in working capital | 1,785 | 398 | 185 | 819 | 963 |
| Other adjustments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from operation | 2,792 | 2,603 | 3,237 | 4,706 | 5,312 |
| Capital expenditures | -5,900 | -4,377 | -4,994 | -6,378 | -5,755 |
| Others | 186 | 1,262 | -31 | -819 | -1,009 |
| Cash flow from investing | -5,714 | -3,115 | -5,025 | -7,196 | -6,764 |
| Free cash flow | -2,923 | -512 | -1,788 | -2,490 | -1,453 |
| Net borrowings | 61 | 168 | -126 | 999 | 277 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividend paid | 0 | -485 | -722 | -914 | -1,062 |
| Others | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from financing | 3,790 | 1,815 | 930 | 2,918 | 1,865 |
| Net Change in cash | 867 | 1,303 | -858 | 427 | 413 |

| Balance Sheet (Consolidated) | | | | | |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Cash and equivalent | 6,288 | 7,591 | 6,733 | 7,160 | 7,573 |
| Accounts receivable | 631 | 439 | 446 | 606 | 676 |
| Inventory | 97 | 94 | 118 | 97 | 97 |
| Other current asset | 477 | 705 | 335 | 1,351 | 1,407 |
| Total current assets | 7,493 | 8,829 | 8,760 | 9,214 | 9,753 |
| Investment | 1,470 | 20 | 12 | 500 | 1,351 |
| PPE | 16,033 | 18,216 | 20,425 | 25,357 | 29,417 |
| Other assets | 24,505 | 24,695 | 24,737 | 25,066 | 25,224 |
| Total Assets | 49,502 | 52,827 | 56,599 | 62,649 | 68,257 |
| Account payable | 367 | 530 | 830 | 699 | 776 |
| Current maturities | 959 | 1,261 | 1,792 | 1,348 | 1,427 |
| Other current liabilities | 6,538 | 6,505 | 6,649 | 8,070 | 9,002 |
| Total current liabilities | 7,865 | 8,296 | 9,270 | 10,116 | 11,205 |
| Long-term debt | 11,118 | 12,775 | 13,664 | 14,974 | 15,854 |
| Other LT liabilities | 3,503 | 3,671 | 3,545 | 4,544 | 4,821 |
| Total non-cu | 14,621 | 16,447 | 17,209 | 19,517 | 20,675 |
| Total liabilities | 22,486 | 24,743 | 26,479 | 29,634 | 31,880 |
| Registered capital | 485 | 485 | 485 | 485 | 485 |
| Paid-up capital | 485 | 485 | 485 | 485 | 485 |
| Share Premium | 2,599.8 | 2,599.8 | 2,599.8 | 2,599.8 | 2,599.8 |
| Legal reserve | 0 | 27 | 49 | 49 | 49 |
| Retained earnings | 16,449 | 17,058 | 18,186 | 19,557 | 21,149 |
| Others | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Minority Interest | 7,482 | 7,941 | 8,850 | 10,373 | 12,143 |
| Shareholders' equity | 27,016 | 28,083 | 30,120 | 33,015 | 36,377 |

Source: Company data, FSS research

| Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|-------|---------|------|-------|-------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Growth (%) | | | | | |
| Sales | 8.0 | 16.4 | 9.8 | 24.6 | 11.5 |
| EBITDA | -53.4 | 190.8 | 28.0 | 24.8 | 12.6 |
| Net profit | -82.4 | 488.7 | 73.3 | 22.2 | 16.1 |
| Norm profit | -92.7 | 2,144.9 | 51.9 | 17.3 | 16.1 |
| Profitability Ratios (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 6.5 | 14.2 | 17.6 | 16.4 | 16.7 |
| EBITDA margin | 5.3 | 13.2 | 15.4 | 15.4 | 15.6 |
| EBIT margin | 2.0 | 9.4 | 11.7 | 11.5 | 11.8 |
| Norm profit margin | 0.2 | 4.3 | 6.0 | 5.7 | 5.9 |
| Net profit margin | 0.7 | 3.7 | 5.8 | 5.7 | 5.9 |
| Normalized ROA | 0.1 | 2.5 | 3.6 | 3.8 | 4.1 |
| Normalized ROE | 0.2 | 4.7 | 6.7 | 7.1 | 7.6 |
| Normalized ROCE | 1.2 | 6.2 | 8.0 | 8.8 | 9.3 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| Net D/E | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| Net debt/EBITDA | 3.6 | 1.3 | 1.4 | 1.3 | 1.2 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 0.04 | 0.22 | 0.39 | 0.47 | 0.55 |
| Norm EPS | 0.01 | 0.26 | 0.40 | 0.47 | 0.55 |
| EBITDA | 0.28 | 0.80 | 1.03 | 1.28 | 1.45 |
| Book value | 5.57 | 5.79 | 6.21 | 6.81 | 7.50 |
| Dividend | 0.0 | 0.10 | 0.15 | 0.19 | 0.22 |
| Par (Bt) | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.10 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 162.8 | 27.7 | 16.0 | 13.1 | 11.2 |
| Norm P/E | 521.8 | 23.2 | 15.3 | 13.1 | 11.2 |
| P/BV | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 0.9 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 34.3 | 12.1 | 9.9 | 8.4 | 7.7 |
| Dividend Yield | 0.0 | 1.6 | 2.4 | 3.1 | 3.6 |

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|--|--|---|---|---|
| <p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p> | <p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p> |
| <p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (หิวงิมบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p> |
| <p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p> | <p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p> | <p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p> |
| <p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p> | <p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p> | <p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> |
| <p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p> | <p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p> | <p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วิเศษ-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p> | <p>สาขา บิดตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดตานี</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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

| 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC