

5 กรกฎาคม 2560

พลังงานและสาธารณูปโภค

**PTTGC**

บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2017 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2016</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>69.00</b>	<b>80.00</b>	<b>+ 15.9%</b>	<b>Certified</b>	<b>5</b>

**Consolidated earnings**

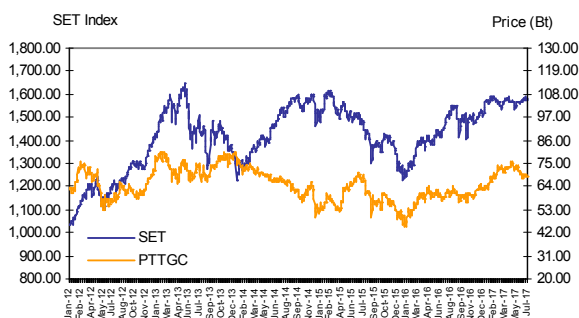
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	22,727	26,585	34,256	31,573
Net profit	20,502	25,602	34,256	31,573
Normalized EPS (Bt)	5.04	5.90	7.60	7.00
% growth Y-Y	81.8	17.0	28.9	-7.8
EPS (Bt)	4.55	5.68	7.60	7.00
% growth Y-Y	33.4	24.9	33.8	-7.8
Dividend (Bt)	2.79	2.82	3.80	3.50
BV/share (Bt)	51.35	54.56	58.48	61.83
EV/EBITDA (x)	8.8	7.6	6.1	6.1
Normalized PER (x)	13.7	11.7	9.1	9.9
PER (x)	15.2	12.2	9.1	9.9
PBV (x)	1.3	1.3	1.2	1.1
Dividend yield (%)	4.0	4.1	5.5	5.1
YE No. of shares (million)	4,509	4,509	4,509	4,509
No. of shares - full dilution	4,509	4,509	4,509	4,509
Par (Bt)	10.00	10.00	10.00	10.00

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (04/07/2017)	69.00
SET Index	1,574.11
Foreign limit/actual (%)	37.00/20.16
Paid up shares (million)	4,508.85
Free float (%)	50.02
Market cap (Bt m)	311,110.59
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	800.39
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	76.00, 62.50, 70.20

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Parinth Nikornkittikosol

Register No.: 085699

Tel.: +662 646 9817

email: parinth.n@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

**คาดการณ์ 2Q17 อ่อนแอ แต่ภาพรวมยังดูดี**

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q17 เท่ากับ 7.0 พันล้านบาท +43% Y-Y แต่ -47% Q-Q เนื่องจากเป็นช่วงหยุดซ่อมโรงงาน และ Margin ผลิตรถยนต์ทั้ง 3 ธุรกิจหลักชะลอลง อีกทั้งราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยที่ -6% Q-Q น่าจะทำให้มีผลขาดทุนสต็อก 938 ล้านบาท แม้ผลประกอบการ 2Q17 จะอ่อนแอแต่หลังจากนี้จะปรับตัวดีขึ้นจากการหยุดซ่อมโรงงานที่ลดลง และราคาน้ำมันที่คาดว่าจะฟื้นตัวสู่สมมติฐานเราที่เฉลี่ย US\$55/บาร์เรล ประกอบกับกระบวนการโอนซื้อกิจการทั้ง 6 บริษัทจาก PTT เสร็จเร็วกว่าคาด ทำให้มีกำไรเข้ามาทันทีตั้งแต่ 3Q17 เราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ขึ้นเป็น 3.4 หมื่นล้านบาท +34% Y-Y และปรับราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 80 บาท ราคาปัจจุบันยังถือว่าไม่แพง P/E 9.1 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 11.9 เท่า คงคำแนะนำซื้อ

**คาดการณ์ 2Q17 ชะลอลง -47 Q-Q ตามราคาผลิตภัณฑ์ และ อัตราการผลิต**

คาดการณ์ 2Q17 จะมีกำไรสุทธิที่ 7.0 พันล้านบาท +43% Y-Y เนื่องจากช่วงก่อนมีหยุดซ่อมโรงงานเยอะ ขณะที่ -47% Q-Q เนื่องจากมีการหยุดซ่อมโรงงานทั้งในธุรกิจโพลีเอทิลีนส์ และ อะคริลาติกส์ ทำให้คาดอัตราการใช้กำลังผลิตจะลดลงเป็น 82% และ 65% ตามลำดับ ขณะที่ Margin ก็น่าจะชะลอลงตามราคาผลิตภัณฑ์ HDPE Ethylene ที่ -4% และ -9% ตามราคาน้ำมัน และ ส่วนต่างราคา PX BZ ที่ -9% และ -26% ส่วนธุรกิจโรงกลั่น คาดค่าการกลั่นทรงตัว แต่น่าจะมีผลขาดทุนสต็อก 938 ล้านบาท ตามราคาน้ำมันดิบที่ -6% ขณะที่ค่าเงินบาทที่แข็งค่า น่าจะทำให้มีกำไร FX 250 ล้านบาท

**การโอนกิจการจาก PTT ตามโครงการ Asset Injection เสร็จสิ้นเร็วกว่าคาด**

จากข่าวการรับโอนกิจการ 6 บริษัทจาก PTT ตามโครงการ Asset Injection เรามีมุมมองบวกต่อประเด็นดังกล่าว การโอนกิจการครั้งนี้เสร็จสิ้นเร็วกว่าคาดการณ์เดิมช่วงเดือนต.ค. ซึ่งสำหรับผลประกอบการของกิจการทั้ง 6 นี้ PTTGC สามารถบุกกำไรเข้ามาทันทีตั้งแต่ 3Q17 เพราะเป็นบริษัทที่ดำเนินการอยู่แล้ว คาดว่าทั้ง 6 กิจการจะเพิ่มกำไรให้ PTTGC 2-3 พันล้านบาทต่อปี หลักๆมาจากบริษัท HMC ที่ผลิต PP กำลังการผลิต 772 KTA (ถือหุ้น 41.44%) ที่น่าจะมีกำไรปีละ 5 พันล้านบาท ส่วนบริษัทอื่นๆ ได้แก่ PTTAC เป็นผู้ผลิตปิโตรเคมี Acrylonitrile 200 KTA Methacrylate 70 KTA PTTMCC เป็นผู้ผลิตไบโอโพลอสติก PBS 20 KTA PTTPL ดำเนินธุรกิจด้าน logistic PTTPM ให้บริการด้านการตลาด และ PTTME ที่ดูแลด้านวิศวกรรม

**ปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรปี 2017 เป็นโต +34% Y-Y**

เราปรับประมาณการกำไรปี 2017 ขึ้น เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 1Q17 ที่แข็งแกร่ง และ โครงการ Asset injection ที่เข้าซื้อกิจการจำนวน 6 บริษัทจาก PTT ดำเนินการแล้วเสร็จเร็วกว่าคาด ทำให้คาดการณ์กำไรสุทธิที่ 3.4 หมื่นล้านบาท +34% Y-Y จากผลการดำเนินงานของทั้ง 3 ธุรกิจหลักที่จะขยายตัวทั้งจากอัตราการใช้กำลังการผลิต Margin และ ราคาผลิตภัณฑ์

**ปรับราคาเหมาะสมเป็น 80 บาท คงคำแนะนำซื้อ**

เราปรับราคาเหมาะสมปี 2017 ขึ้นเป็น 80.0 บาท/หุ้น (EV/EBITDA 7.0 เท่า) และ คงคำแนะนำซื้อ แม้ผลประกอบการอาจผ่านจุดสูงสุดไปแล้วพร้อมทั้ง Margin ของปิโตรเคมีใน 1Q17 อย่างไรก็ตาม หากดูภาพรวมทั้งปีผลประกอบการน่าจะยังขยายตัวได้อย่างแข็งแกร่ง เนื่องจากช่วงที่เหลือของปีการหยุดซ่อมโรงงานจะลดลง และ ราคาน้ำมันน่าจะฟื้นตัวเข้าสู่สมมติฐานเราทั้งปีที่เฉลี่ย US\$55/บาร์เรล ดังนั้น เราจึงยังคงคำแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง การหยุดเดินเครื่องจักรนอกแผน, ราคาน้ำมัน-ส่วนต่างราคาเคมีภัณฑ์ที่ผันผวน, อัตราแลกเปลี่ยน

**2Q17E Earnings Preview**

(Bt mn)	2Q17E	1Q17	%Q-Q	2Q16	%Y-Y
Revenue	98,007	108,042	-9.3%	66,385	47.6%
Cost of goods sold	87,226	91,745	-4.9%	58,062	50.2%
Gross profit	10,781	16,297	-33.8%	8,323	29.5%
SG&A	2,919	2,955	-1.2%	2,645	10.4%
Extraordinary items	250	1,540	-83.8%	102	145.1%
Net profit	7,039	13,182	-46.6%	4,926	42.9%
Normalized profit	6,789	11,642	-41.7%	4,824	40.7%
Gross margin %	11.0%	15.1%	-27.1%	12.5%	-12.3%
Norm. profit margin %	6.9%	10.8%	-35.7%	7.3%	-4.7%
Net margin %	7.2%	12.2%	-41.1%	7.4%	-3.2%

Source: FSS Estimates

**Key Assumptions**

	2015	2016	2017E	2018E
<b>Refinery</b>				
Dubai (US\$/bbl)	50.9	41.3	55.0	60.0
Utilization rate (%)	100%	83%	100%	100%
GRM (US\$/bbl)	6.4	5.3	5.7	5.5
<b>Aromatics</b>				
Utilization rate (%)	74%	82%	80%	82%
P2F (US\$/ton)	217	185	250	180
<b>Olefins &amp; Derivatives</b>				
Utilization rate (%)	94%	90%	92%	96%
Ethylene (US\$/ton)	1,104	1,037	1,022	1,066
Ethylene-Naphtha	613	639	549	550
HDPE (US\$/ton)	1,237	1,132	1,130	1,176
HDPE-Naphtha	746	734	657	660
Butadiene (US\$/ton)	871	1,126	1,355	1,126
Butadiene-Naphtha	380	728	882	610

Source: FSS Estimates

**Planned Maintenance Shutdown Schedule**

Plant	2017											
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
OLE Cracker			31	Oleflex			39	OLE2/1				
						45	BV		17	OLE1		
								11	OLE2/2	25	Oleflex	
POL HDPE						15	BPE2			15	BPE1	
								15	HDPE-1			
				12						12		
EDB LLDPE						26						
				44								
PHN Phenol I				39								
				10								
								18				
REF Refinery												
ARO Aromatics I												
							45					

Source: Company data

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E	(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	554,695	403,440	349,101	459,021	423,492	Net profit	15,371	20,502	25,602	34,256	31,573
Cost of sales	526,068	366,168	307,064	410,824	378,178	Depre. & amortization	15,942	16,385	17,304	18,571	18,942
Gross profit	28,627	37,272	42,037	48,197	45,314	Change in working capital	13,341	6,254	-3,897	2,981	815
SG&A	11,802	11,423	11,589	11,086	11,673	Other operating CF	1,301	7,681	5,481	4,552	4,095
Operating profit	16,825	25,849	30,448	37,111	33,641	Cash flow from operations	45,955	50,822	44,490	60,360	55,425
Other income	428	4,318	3,660	6,000	6,000	Capital expenditure	18,263	18,826	18,244	18,986	18,386
EBIT	17,253	30,167	34,108	43,111	39,641	Other investing CF	5,874	3,519	-18,133	0	0
EBITDA	32,767	42,234	47,752	55,682	52,583	Cash flow from investing	24,137	22,345	111	18,986	18,386
Interest charge	5,448	5,178	4,220	3,996	3,528	Free cash flow	21,818	28,477	44,379	41,374	37,039
Tax on income	581	1,984	3,025	4,303	3,972	Net borrowings	-2,721	-7,296	-9,704	-10,637	-10,637
Earnings after tax	14,091	20,780	25,880	34,812	32,140	Equity capital raised	-608	-4,366	-297	0	0
Minority interest	-1,280	278	278	556	567	Dividends paid	-14,198	-11,270	-10,481	-16,592	-16,457
Net profit	15,371	20,502	25,602	34,256	31,573	Other adjustments	-6,652	-7,882	-4,237	472	940
Extraordinary items	2,867	-2,225	-983	0	0	Cash flow from financing	-24,179	-30,814	-24,719	-26,757	-26,155
Normalized earnings	12,504	22,727	26,585	34,256	31,573	Net change in cash	-2,361	-2,337	19,660	14,618	10,885

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E		2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	13,820	11,483	31,143	45,761	56,646	<b>Growth (%)</b>					
Current investment	31,968	36,258	14,168	14,168	14,168	Revenue	0.3	-27.3	-13.5	31.5	-7.7
Accounts receivable	38,506	32,148	40,983	32,787	30,249	EBITDA	-40.3	28.9	13.1	16.6	-5.6
Inventory	31,577	29,930	35,754	29,345	27,013	Net profit	-53.6	33.4	24.9	33.8	-7.8
Other current asset	7,260	8,081	5,465	5,465	5,465	Normalized earnings	-63.0	81.8	17.0	28.9	-7.8
Total current assets	123,131	117,900	127,513	127,525	133,541	<b>Profitability (%)</b>					
PPE	219,346	220,213	221,514	220,362	218,239	Gross profit margin	5.2	9.2	12.0	10.5	10.7
Other assets	38,967	39,432	44,139	43,809	43,479	EBITDA margin	5.9	10.5	13.7	12.1	12.4
Total Assets	381,444	377,545	393,166	391,696	395,258	EBIT margin	3.1	7.5	9.8	9.4	9.4
Short-term loans	788	602	563	563	563	Normalized profit margin	2.3	5.6	7.6	7.5	7.5
Account payable	21,679	19,650	27,727	18,674	17,190	Net profit margin	2.8	5.1	7.3	7.5	7.5
Current maturities	22,679	9,269	10,637	10,637	10,637	Normalized ROA	3.3	6.0	6.8	8.7	8.0
Other current lia.	10,973	11,700	14,340	14,340	14,340	Normalize ROE	5.5	9.8	10.8	13.0	11.3
Total current lia.	56,119	41,221	53,267	44,214	42,730	Normalized ROCE	5.2	7.7	9.0	10.7	9.5
Long-term debt	89,675	95,975	84,942	74,305	63,668	<b>Risk (x)</b>					
Other LT liabilities	7,200	6,085	6,288	6,288	6,288	D/E	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
Total LT liabilities	96,875	102,060	91,230	80,593	69,956	Net D/E	0.3	0.3	0.2	0.1	0.0
Total liabilities	152,994	143,281	144,497	124,807	112,686	Net debt/EBITDA	2.1	1.4	1.1	0.5	0.1
Registered capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	<b>Per share data (Bt)</b>					
Paid-up capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	Reported EPS	3.41	4.55	5.68	7.60	7.00
Share Premium	37,541	33,175	32,878	32,878	32,878	EPS - Full Dilution	3.41	4.55	5.68	7.60	7.00
Legal reserve	4,513	4,513	4,513	4,513	4,513	Normalized EPS	2.77	5.04	5.90	7.60	7.00
Retained earnings	125,880	132,503	147,220	164,884	180,000	EBITDA	7.27	9.37	10.59	12.35	11.66
Others	13,255	16,272	16,317	16,317	16,317	Book value	50.19	51.35	54.56	58.48	61.83
Minority Interest	2,173	2,713	2,653	3,209	3,776	Dividend	2.37	2.79	2.82	3.80	3.50
Shareholders' equity	228,450	234,264	248,669	266,889	282,572	Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00

Source: Company data, FSS research

Valuations (x)					
P/E	20.2	15.2	12.2	9.1	9.9
Norm P/E	24.9	13.7	11.7	9.1	9.9
P/BV	1.4	1.3	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	11.6	8.8	7.6	6.1	6.1
Dividend yield (%)	3.4	4.0	4.1	5.5	5.1

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรเจริญ ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.อึ้งเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ อ.เมืองภูเก็ต ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ห้วยยอด อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p><b>สาขา บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>				

**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

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

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