

SPECIAL REPORT

กำไรปกติ 1H17 +4% Y-Y เราคาดทั้งปี 2017 +9% Consensus คาดทั้งปี +7%

- ผลประกอบการ 2Q17 ของ 150 บริษัทที่อยู่ใน FSS Coverage มีกำไรปกติ -22% Q-Q และ -16% Y-Y ต่ำกว่าที่เราคาด 7% ในจำนวนนี้มี 34 บริษัทที่กำไรดีกว่าคาด, 47 บริษัทต่ำกว่าคาด และ 69 บริษัทที่เหลือเป็นไปตามคาด กำไรที่ต่ำกว่าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มค้าปลีก อิเล็กทรอนิกส์ สายการบิน
- กำไรปกติใน 1H17 +4% Y-Y คิดเป็น 53% ของประมาณการทั้งปีของเราที่คาดเติบโต 9% Y-Y ขณะที่ Consensus ปรับลดประมาณการลงจากเดิมคาด +9% Y-Y เป็น +7% Y-Y
- 3 กลุ่มเสี่ยงได้แก่ กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ เพราะถูกกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าเกินคาด และมีอำนาจในการต่อรองราคาต่ำ กลุ่มสายการบิน การแข่งขันสูงกดดันให้ราคาตั๋วลดลง และกลุ่มเครื่องดื่ม เพราะภาชนะน้ำตาลที่กำลังจะเริ่มใช้กลางเดือน ก.ย. ทำให้โครงสร้างต้นทุนเปลี่ยนไป
- 3 กลุ่มแกร่งและน่าจะ Outperform ตลาดในระยะนี้ได้แก่ กลุ่มโรงแรม ซึ่งได้ประโยชน์โดยตรงจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่เติบโต และมีการกระจายตัวของรายได้ที่ดี กลุ่มโรงพยาบาล และกลุ่มมือถือ มีความเป็น Defensive อ่อนไหวน้อยต่อภาวะเศรษฐกิจ ต้นทุนที่สูงของผู้ประกอบการกลุ่มมือถือจะเป็นภาระน้อยลงเพราะแนวโน้มรายได้เร่งตัวขึ้น ส่วนโรงพยาบาลจะได้ประโยชน์จากค่าเหมาจ่ายรายหัวที่สำนักงานประกันสังคมปรับเพิ่มตั้งแต่ 1 ก.ค. 2017
- กลุ่มที่อิงการบริโภคน่าจะ Underperform ชั่วคราวเพราะการจับจ่ายที่ดูค่อนข้างอ่อนแอ กลุ่มค้าปลีก อสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มธนาคาร แต่ระยะยาวเรายังชอบกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ได้แก่ กลุ่มรับเหมา วัสดุก่อสร้าง และกลุ่มธนาคาร

2Q17 and 1H17 Earnings results

(unit: Btm)	2Q17	% Q-Q	% Y-Y	1H17	% Y-Y
Bank	44,732	-13%	-10%	96,010	-1%
Energy	41,477	-34%	-10%	104,679	32%
Conmat	13,818	-17%	-21%	30,406	-6%
Commerce	11,476	-5%	4%	23,599	11%
ICT	9,759	11%	-35%	18,586	-47%
Petrochemical	9,637	-41%	20%	25,901	94%
Utilities	5,821	21%	4%	10,621	-1%
Logistics	4,770	-50%	13%	14,251	-19%
Property&I.E.	4,215	-26%	-48%	10,931	-22%
Finance&Insurance	3,798	10%	-62%	8,630	-25%
Agri&Food	3,297	-32%	-62%	8,151	-40%
Health	3,080	-11%	5%	6,542	-2%
Electronics	2,789	3%	8%	5,487	9%
Contractor	1,210	33%	3%	2,120	7%
Hotel	1,193	-59%	25%	4,079	15%
Media	1,140	50%	-8%	1,902	-12%
Auto	726	-7%	55%	1,507	32%
Small cap.	210	-33%	-30%	522	4%
Steel	34	nm	-95%	-68	nm
FSS Coverage	163,788	-22%	-16%	181,173	4%

ที่มา: SET

FSS Research Team

Jitra Amornthum

Register No: 014530

Email: jitra.a@fnsyrus.com

Tel. 0 2646 9966

Web site:

www.fnsyrus.com

SPECIAL REPORT

กลุ่มธนาคารพาณิชย์ : Overweight

- กลุ่มธนาคารรายงานกำไรสุทธิ 2Q17 ที่ 44,733 ลบ. -12.8%Q-Q และ -9.6%Y-Y น้อยกว่าที่เราคาดไว้ เนื่องจาก การตั้งสำรองที่สูงกว่าคาด ส่วนใหญ่เกิดจากการตั้งสำรองเพื่อรองรับความเสียหายของ EARTH (KTB, KBANK) ทำให้ค่าใช้จ่ายสำรองใน 2Q17 +24%Q-Q และ +17%Y-Y หากหักรายการการตั้งสำรองออก กลุ่มธนาคารมีตัวเลข PPOP ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้ โดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิยังเติบโตได้ดี +1.1%Q-Q และ +4.1%Y-Y แม้ว่าผลของการปรับลดอัตราดอกเบี้ย MRR เกิดขึ้นใน 2Q17 แต่ได้รับการชดเชยจากสินเชื่อที่เติบโตแข็งแกร่งเกินคาด และรายได้ดอกเบี้ยจากเงินลงทุนและรายการระหว่างธนาคารที่ดีกว่าคาดไว้ สังเกตว่า NIM ทรงตัวที่ 3.43% ชะลอตัวจาก 3.44% ในไตรมาสก่อนเพียงเล็กน้อยเนื่องจาก CoF ที่เริ่มปรับเพิ่มขึ้น ส่วนรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย +6.5%Q-Q และ +13%Y-Y จากรายได้ค่าธรรมเนียมที่รับเพิ่มจาก FWD, รายได้เงินปันผล และกำไรจากการขาย NPA
- เงินให้สินเชื่อเติบโตได้แข็งแกร่งราว +1.9%Q-Q (~2 แสนลบ.) การเพิ่มขึ้นของสินเชื่อส่วนใหญ่มาจากกลุ่มธุรกิจ รายใหญ่ (BBL, KBANK มีเงินให้สินเชื่อเพิ่มขึ้นแต่ละ +5 หมื่นลบ.) ขณะที่ NPL เพิ่มขึ้น +1.1 หมื่นลบ. ชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อนหน้าที่ +2 หมื่นลบ. โดยการเพิ่มขึ้นของ NPL ส่วนใหญ่มาจากกลุ่มลูกค้า SME และกลุ่มที่ปรับโครงสร้างหนี้แล้วไม่สำเร็จกลับมาเป็น NPL ใหม่ (relapse) ส่วน NPL เกิดใหม่ดูเหมือนจะมีการปรับขึ้นในอัตราคงที่ ขณะที่การแก้ไขปัญหาในรูปแบบ Write-off และขายออก เห็นปริมาณที่มากขึ้น แนวโน้ม NPL เริ่มดูไม่กังวล และคาดว่าสำหรับกลุ่มธนาคารทั้งหมดน่าจะ Peak ใน 4Q17 (BBL น่าจะเป็นธนาคารสุดท้ายที่จะเห็น NPL Peak)
- กำไรสุทธิ 1H17 อยู่ที่ราว 9.6 หมื่นลบ. -0.5%Y-Y ซึ่งคิดเป็น 48% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีที่เรา คาดการณ์ไว้ที่ 2.0 แสนลบ. เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะดีขึ้นใน คาดว่าภาวะ NPL น่าจะผ่อนคลายลงซึ่ง จะส่งผลให้การตั้งสำรองของกลุ่มน่าจะลดลงใน 2H17 และคาดสินเชื่อจะมีทิศทางที่ดีขึ้นจะช่วยหนุนรายได้ ดอกเบี้ยและรายได้ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องได้
- เราคงคำแนะนำ Overweight หุ้นกลุ่มธนาคาร Top Pick ของกลุ่มคือ KBANK (ราคาเหมาะสม 240 บาท)

กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี : Neutral

- กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี (10 บมจ.ใน FSS Coverage) รายงานกำไรปกติรวม 5.1 หมื่นล้านบาท -36% Q-Q และ -6% Y-Y สำหรับกำไรที่หดตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y สเหตุหลักมาจากการรับรู้ผลขาดทุนสต็อกน้ำมันใน 2Q17 เทียบกับ 1Q17 และ 2Q16 ที่เป็นกำไรสต็อก อีกทั้ง การหดตัวแรง Q-Q มาจาก margin กลุ่มพลังงานปลายน้ำ (โรงกลั่น และ ปิโตรเคมี) ที่ชะลอลง ขณะที่ เทียบ Y-Y อาจลดลงเล็กน้อย เพราะ ผลประกอบการของกลุ่มพลังงาน ต้นน้ำปรับตัวดีขึ้นตามราคาน้ำมัน และ ถ่านหินที่อยู่ในระดับสูง อีกทั้ง ผลประกอบการของ PTTGC ยังดีขึ้นอย่าง มีนัยสำคัญเพราะผลประกอบการ 2Q16 สะดุดจากการหยุดซ่อมโรงงาน
- สำหรับมุมมองราคาน้ำมันดิบ และ ราคาถ่านหิน เราปรับลดราคาน้ำมันเฉลี่ยปี 2017 ลงจาก US\$55/บาร์เรล เหลือ US\$51/บาร์เรล เพราะราคาน้ำมัน 1H17 ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม เรายังมองราคาน้ำมันเป็นขาขึ้นในช่วงที่เหลือ ของปี ส่วนราคาถ่านหินเราคงคาดการณ์เฉลี่ย US\$80/ตัน โดย 1H17 อยู่ที่ US\$82/ตัน ขณะที่ราคาถ่านหิน ปัจจุบัน US\$95/ตัน ไม่น่าจะสามารถยืนได้ในระยะยาว
- สำหรับแนวโน้ม 3Q17 กลุ่มพลังงานน่าจะมีผลประกอบการดีขึ้น ตามราคาน้ำมัน และ ราคาถ่านหิน โดยเฉพาะ กลุ่มโรงกลั่นที่มีปัจจัยหนุนจากค่าการกลั่น 3QTD ปรับตัวมาอยู่ที่ US\$7.5/บาร์เรล (+17% Q-Q, +47% Y-Y) เนื่องจากปัจจัยทางฤดูกาลของสหรัฐ และมีโรงกลั่นในภูมิภาคหยุดซ่อม
- อย่างไรก็ตาม เรายังคงให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มนี้เป็น Neutral โดยแม้หุ้นโรงกลั่นจะมีปัจจัยบวกจากค่าการกลั่น ปรับตัวโดดเด่น แต่ราคาหุ้นบางตัวเช่น TOP SPRC ได้ตอบรับปัจจัยบวกดังกล่าวจน valuation ค่อนข้างสูง และ ราคาเต็มมูลค่า ดังนั้น เราแนะนำ selective BUY หุ้นรายตัวได้แก่ 1. IRPC (ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 7.40 บาท)

ได้ประโยชน์จากค่าการกลั่น แต่ราคายัง laggard อีกทั้ง ยังมีปัจจัยบวกจากโครงการเพิ่มกำลังการผลิต PP ใน 3Q17 2. BCP (ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 40 บาท) ที่ได้ประโยชน์จากค่าการกลั่น แต่ราคาหุ้นยัง laggard เช่นกัน นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยบวกจากธุรกิจโรงไฟฟ้าตามกำลังการผลิตที่สูงขึ้น และ 3. BANPU (ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 24 บาท) ที่มองว่าราคาหุ้นยัง laggard ราคาถ่านหิน ผลประกอบการ 3Q17 ยังเติบโตจากการผลิตถ่านหินที่จะเพิ่มขึ้น เนื่องจากเข้าสู่ฤดูแล้งในอินโดนีเซีย และ เป็นช่วงที่ไม่มีการย้ายโรงงานของเหมืองในออสเตรเลียทำให้การผลิตจะราบรื่น

	Dubai	Refinery	Aromatics		Olefins								NEX
		Singapore GRM	Paraxylene Spread	Benzene Spread	Ethylene Spread	Propylene Spread	HDPE Spread	PP Spread	Ethylene	Propylene	HDPE	PP	
2Q17	49.8	6.4	384	337	544	295	687	668	990	741	1,133	1,114	79.5
%Q-Q	-6.3%	-0.2%	-9.4%	-26.4%	-8.0%	-32.0%	1.5%	1.2%	-9.2%	-20.6%	-3.7%	-3.9%	-3.0%
%Y-Y	15.3%	28.4%	-6.6%	44.0%	-20.9%	-4.2%	-7.4%	-0.4%	-9.9%	3.1%	-1.7%	3.0%	53.8%

กลุ่มค้าปลีก : Neutral

- 14 บริษัทในกลุ่มค้าปลีกที่เรา Cover มีกำไรสุทธิ 2Q17 เท่ากับ 1.15 หมื่นล้านบาท (-5.5% Q-Q, +9.1% Y-Y) ถือว่าไม่สดใสตามฤดูกาล มาจากภาวะกำลังซื้อที่อ่อนแอ และฝนตกเร็วกว่าปกติ ทำให้แทบทุกบริษัทในกลุ่มมี SSSG ติดลบทั้งหมด รวมถึง CPALL และ MAKRO ที่ไตรมาสก่อนยังมี SSSG เป็นบวก แต่ไตรมาสนี้ก็พลิกเป็นติดลบ ยกเว้น BEAUTY ที่ SSSG ยังเติบโตต่อเนื่องในระดับที่ค่อนข้างสูง
- บริษัทที่มีกำไร 2Q17 เติบโตได้ทั้ง Q-Q และ Y-Y คือ BEAUTY, BJC, FSMART, HMPRO และ IT จะเห็นว่าส่วนใหญ่เป็นธุรกิจค้าปลีกสินค้าเฉพาะอย่าง และบางบริษัทสามารถโตได้มาจากการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายอย่างเข้มงวดมากขึ้น
- ส่วนบริษัทที่มีกำไรค่อนข้างแย่และน่าผิดหวัง โดยหดตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y คือ BIG, FN และ MC ซึ่งเป็นสินค้าเฉพาะอย่างเช่นเดียวกัน แต่มีลักษณะของการเป็นสินค้าฟุ่มเฟือยอยู่ ทำให้ได้รับผลกระทบมากกว่ากลุ่ม ภายใต้ภาวะกำลังซื้อที่ไม่สดใส
- แนวโน้มกำไรกลุ่มค้าปลีกใน 3Q17 น่าจะยังไม่สดใส เพราะเป็นช่วง Low Season ของธุรกิจ ในขณะที่ยังเห็นฝนตกและน้ำท่วมในหลายพื้นที่ รวมถึงราคาสินค้าเกษตรยังไม่ฟื้นตัว น่าจะทำให้ SSSG ยังคงติดลบอยู่
- เราให้น้ำหนักการฟื้นตัวไปในช่วงปลายปี (เดือน พ.ย. – ธ.ค.) ไปจนถึงปีหน้า น่าจะได้เห็นบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ดีขึ้น โดยคาดว่าจะเห็นกลุ่มคนที่มียาได้ระดับกลาง-บน รวมถึงกลุ่มนักท่องเที่ยว กลับมาใช้จ่ายคึกคักมากขึ้น ในขณะที่ยังต้องติดตามกำลังซื้อของกลุ่มคนที่มียาได้ระดับกลาง-ล่าง เพราะขึ้นอยู่กับแนวโน้มราคาสินค้าเกษตรเป็นสำคัญ

กลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ : Underweight

- กำไรสุทธิ 2Q17 ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ ลดลงทั้ง 90% Q-Q และ 66% Y-Y การหดตัวของกำไรส่วนใหญ่ถูกจุดด้วยการขาดทุนของ BA รว 3,157 ล้านบาทและ THAI รว 5,211 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากปัจจัยฤดูกาลที่เป็น Low Season ของการท่องเที่ยว และการแข่งขันของราคาตัวที่รุนแรง รวมถึงแนวโน้มของราคาน้ำมันที่สูงขึ้น 14% Y-Y
- เริ่มจาก AAV ที่กำไรสุทธิที่ 171 ล้านบาท หดตัว -70% Q-Q, -60% Y-Y โดยการลดลงของกำไร Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาลที่ทำให้จำนวนผู้โดยสารหดตัว -11% Q-Q รวมถึงค่าโดยสารเฉลี่ยต่อคนลดลงเป็น 1,476 บาท หรือ -6% Q-Q ส่วนการลดลงของกำไร Y-Y มีสาเหตุหลักมาจาก Fuel/ASK ที่เพิ่มขึ้น 24% Y-Y รวมถึงการปรับอัตราภาษีน้ำมันเครื่องบินภายในประเทศ ส่วน AOT กำไรสุทธิ 3Q17 เป็น 5,398 ล้านบาท ลดลง 17% Q-Q แต่เพิ่มขึ้น 7% Y-Y การหดตัวของกำไร Q-Q มาจาก Low Season ส่วนการเพิ่มขึ้นของกำไร Y-Y มาจากรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น

6.8% Y-Y ส่วนใหญ่มาจากการเติบโตของจำนวนผู้โดยสาร +8.4% Y-Y และจำนวนเที่ยวบิน +4.7% Y-Y สำหรับ THAI ขาดทุนสุทธิที่ 5,211 ล้านบาท ก่อนหัก Q-Q และ Y-Y โดยมีรายการพิเศษถึง 3.5 พันล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศราว 2.4 พันล้านบาท ทำให้ขาดทุนหลักอยู่ที่ 1.96 พันล้านบาท แม้รายได้จะเพิ่มขึ้น +9% Y-Y แต่ยังคงกดดันจากการแข่งขันราคาตั๋วที่รุนแรง และต้นทุนน้ำมันเครื่องบินที่เพิ่มขึ้น Y-Y

- ผลประกอบการธุรกิจรถไฟฟ้าเพิ่มขึ้น โดย BEM มีกำไรสุทธิ 2Q17 ที่ 723 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +3% Q-Q, +43% Y-Y การเพิ่มขึ้นของกำไร Q-Q มาจากการลดลงของต้นทุนการดำเนินงาน 2% Q-Q ซึ่งเป็นผลจากการยืดอายุสัมปทานสายสีน้ำเงิน ทำให้ค่าใช้จ่ายเงินตอบแทนให้ฟม. และค่าตัดจำหน่ายต่อปีลดลง ส่วนกำไรที่เติบโต Y-Y มาจากการเติบโตของทั้งธุรกิจทางด่วน +11% Y-Y, รถไฟฟ้า +89% Y-Y และพัฒนาเชิงพาณิชย์ +21% Y-Y บวกกับต้นทุนการเงิน -22% Y-Y จากการปรับโครงสร้างการเงิน ขณะที่ BTS กำไรสุทธิ 1Q18 อยู่ที่ 405 ล้านบาท (-26% Y-Y) หากหักรายการพิเศษออกกำไรปกติจะเป็น 375 ล้านบาท (+15% Y-Y) หนุนจากรายได้รวมโต 124% Y-Y จากการเพิ่มขึ้นของรายได้ทุกธุรกิจ ทั้งรถไฟฟ้า +197% Y-Y (ส่วนใหญ่มาจากรายได้ E&M รถไฟฟ้าสีเขียวต่อขยายเหนือ-ใต้ 1.2 พันลบ.), สื่อโฆษณา +37% Y-Y, อสังหาริมทรัพย์ +3% Y-Y และบริการ +2% Y-Y อย่างไรก็ตาม มาร์จิ้นถูกกดดันจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น 227% Y-Y ตามโครงการที่เปิดเพิ่ม
- นอกจากนี้ ผลการดำเนินงาน 2Q17 ของกลุ่มเดินเรือ TTA มีกำไรสุทธิ 214 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 146% Q-Q และพลิกเป็นกำไรจากขาดทุน 31 ล้านบาทในปีก่อน จากแนวโน้มขาขึ้นของอัตราค่าระวางเรือ
- เราคาดแนวโน้ม 3Q17 ของกลุ่มสายการบินจะยังทรงตัว Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล และยังคงกดดันจากการแข่งขันราคาตั๋วที่ยังรุนแรง บวกกับแนวโน้มราคาน้ำมันที่สูงกว่าปีก่อน ส่วนกลุ่มรถไฟฟ้ามหานครมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น Y-Y และเป็นจุดสูงสุดของปี เนื่องจากมีจำนวนวันหยุดที่น้อย อย่างไรก็ตาม เรายังชอบ BEM ในแง่ของกำไรระยะยาวที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งจากธุรกิจทางด่วน และธุรกิจรถไฟฟ้า ซึ่งล่าสุดมีการเปิด 1 สถานีเชื่อมบางซื่อ-เตาปูนในวันที่ 11 ส.ค. โดยเราคาดว่าจะมีผู้โดยสาร feed in เข้าสายสีน้ำเงินราว 3 หมื่นเที่ยว/วัน และคาดว่าจำนวนผู้โดยสารจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ภายหลังการเปิดรถไฟฟ้าสีน้ำเงินส่วนต่อขยายในปี 2019 ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 9.70 บาท

กลุ่มสื่อสาร : Neutral

- รายงานกำไรปกติ 2Q17 เพิ่มขึ้น 10.6% Q-Q แต่ลดลง 35.1% Y-Y โดยการเติบโต Q-Q เกิดจาก TRUE ที่ขาดทุนลดลงค่อนข้างมีนัยยะ ขณะที่การหดตัว Y-Y มาจาก ADVANC INTUCH และ TRUE ที่หดตัว
- กลุ่ม Mobile Operator ที่มีผลการดำเนินงานฟื้นตัว Q-Q คือ DTAC ที่หันมา Balance การเติบโตของรายได้และกำไรมากขึ้น โดยทำ Handset Subsidy น้อยลง ขณะที่ TRUE ฟื้นจากรายได้ที่ยังเติบโตแข็งแกร่งและควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น ส่วน ADVANC มีกำไรหดตัว Q-Q จากการทำ Handset Subsidy ในกลุ่มลูกค้าระดับกลาง-บนมากขึ้น โดย Market Share ล่าสุดใน 2Q17 ADVANC ยังทรงตัวที่ 48.6% ขณะที่ TRUE ขยับขึ้นเป็น 26% จาก 25.8% ไตรมาสก่อน และทำให้ DTAC ลดลงเหลือ 25.4% อย่างไรก็ตามกำไรของกลุ่มยังหดตัว Y-Y จากต้นทุนใบอนุญาต 900 MHz ที่กดดัน มีเพียง DTAC ที่มีกำไรฟื้นตัว Y-Y
- ขณะที่ผู้ประกอบการธุรกิจดาวเทียมอย่าง THCOM ยังมีกำไรย่ำแย่ +8.7% Q-Q, -66.1% Y-Y จากการสูญเสียลูกค้ารายหลักอย่าง NBN และ TOT ขณะที่ธุรกิจใหม่ที่จะมาทดแทนธุรกิจเดิมยังไม่เห็นเป็นรูปธรรม โดยอุตสาหกรรมดาวเทียมยังน่าเป็นห่วงจากเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงเป็นรูปแบบ Online Platform มากขึ้น
- กลุ่มรับเหมาและวางระบบอย่าง AIT และ SAMTEL กำไรยังทำได้เพียงแค่ทรงตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y แม้รายได้จะเติบโตโดดเด่นราวทั้ง Q-Q และ Y-Y แต่ตัวที่กดดันกำไรให้ไม่โตคือ Gross Margin ที่ลดลงอย่างมีนัยยะ ทำให้เราเริ่มตั้งข้อสังเกตในแง่ของการแข่งขันในการประมูลให้ในงานใหม่ที่นำจะรุนแรงมากขึ้น อย่างไรก็ตามเรายังมีมุมมองเป็นบวกในครึ่งปีหลังเนื่องจากปริมาณงานประมูลในตลาดยังออกมาค่อนข้างมากจากแรงกระตุ้นของนโยบาย Thailand 4.0 ส่วนผู้ที่รับเหมางานตั้งเสาอย่าง ALT ยังมีกำไรหดตัวแรง 34.4% Y-Y จากธุรกิจเดิมทั้งตั้งเสาและขายสินค้าที่ยังหดตัวจากการลงทุนตั้งเสาของ Mobile Operator ที่ผ่านพิคไปแล้ว ขณะที่ธุรกิจ Recurring ยังทำได้ช้ากว่าคาด

- เราคาดว่ากำไรปกติปี 2017 ของกลุ่มหดตัว 5.5% Y-Y ถ่วงโดยกลุ่ม ADVANC INTUCH THCOM แต่คาดว่าจะกลับมาโตแข็งแกร่ง 20.2% Y-Y ในปีหน้า เราให้น้ำหนักการลงทุน Neutral โดย Top Pick ของกลุ่ม Mobile Operator เป็น ADVANC ส่วนกลุ่มรับเหมาและวางระบบเราเลือก AIT

กลุ่มการแพทย์ : Overweight

- กำไรปกติ 2Q17 ของกลุ่มการแพทย์ 7 บริษัทที่อยู่ใน Coverage ของเราหดตัว 11% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล แต่เติบโตได้ 5% Y-Y ซึ่งถือว่าเร่งตัวขึ้นจาก 1Q17 ที่หดตัวถึง 11.5% Y-Y โดยตัวที่มีผลประกอบการดีคือ BH (+11.9% Y-Y) VIBHA (+28.4% Y-Y) และ BCH (+10% Y-Y) ส่วนตัวที่มีกำไรแย่คือ BDMS (-0.7% Y-Y) CHG (+2.5% Y-Y ทั้งๆที่ฐานต่ำในปีที่แล้ว) LPH (-10.8% Y-Y) และ EKH (-9.8% Y-Y)
- รายได้จากการดำเนินงานของกลุ่มเริ่มเห็นการเติบโตที่เร่งตัวขึ้น Y-Y เมื่อเทียบกับ 1Q17 โดยปัจจัยหนุนส่วนหนึ่งเกิดจากฝนที่มาก่อนช่วงเร็วในปี ทำให้คาดว่าจะมีโรคระบาดมากขึ้นเมื่อเทียบกับ 1Q17 ซึ่งหนุนการเติบโตของผู้ป่วยไทย ขณะที่ผู้ป่วยต่างชาติโดยเฉพาะตะวันออกกลางเรามองว่าผ่านการปรับฐานครั้งใหญ่ไปแล้วในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา ขณะที่ราคาน้ำมันเริ่มทรงตัวในระดับสูงขึ้นและทำให้บางประเทศเริ่มกลับมาให้สวัสดิการเพิ่มขึ้น
- แนวโน้มกำไร 2H17 คาดว่าจะเติบโตทั้ง H-H และ Y-Y เนื่องจากเข้า High Season ของธุรกิจ รวมถึงมีปัจจัยหนุนจากการปรับเพิ่มการจ่ายเงินของสำนักงานประกันสังคมซึ่งเราคาดว่าจะเพิ่มราว 5-6% จากฐานเดิม ทำให้โรงพยาบาลที่รับประกันสังคมจะเติบโตได้แข็งแกร่งกว่าโรงพยาบาลที่รับเฉพาะลูกค้าเงินสด
- เราคาดว่ากำไรปกติปี 2017 ของกลุ่มการแพทย์จะเติบโตเพียง 0.3% Y-Y เนื่องจากถูกถ่วงโดย BDMS ที่หดตัว 5.9% Y-Y และมีกำไรคิดเป็นสัดส่วนกว่า 50% ของกลุ่ม แต่หากตัด BDMS ออกคาดว่ากำไรปกติเติบโตได้ราว 8% Y-Y ขณะที่ปี 2018 คาดว่าจะกลับมาเติบโตเร่งตัวขึ้นเป็น 7.6% Y-Y
- เรายังคงน้ำหนักการลงทุน Overweight สำหรับกลุ่มการแพทย์จากการเติบโตที่เร่งตัวขึ้นในช่วง 2H17 โดยปัจจุบันเราชื่นชอบโรงพยาบาลขนาดเล็กที่รับประกันสังคม โดยเลือก Top Pick เป็น BCH จากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพสูงสุด

กลุ่มท่องเที่ยว : Overweight

- กำไรปกติ 2Q17 ของกลุ่มท่องเที่ยวเติบโตลดลง 58.7% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาลเนื่องจากเป็น Low Season -ของ ไทย แต่ยังเติบโตได้แข็งแกร่ง 25.4% Y-Y จากอุตสาหกรรมที่เติบโตค่อนข้างดี โดยจำนวนนักท่องเที่ยวใน 2Q17 เพิ่มขึ้น 8% Y-Y ซึ่งเติบโตค่อนข้างกระจายตัวในแต่ละ Key Source Market ทั้งรัสเซีย จีน รวมถึงอินเดีย ทำให้ทั้ง Occupancy Rate และ Average Room Rate ปรับตัวขึ้นได้ต่อเนื่อง โดยคนที่มีการเติบโตแข็งแกร่งที่สุดคือ ERW +5,644% Y-Y รองลงมาคือ MINT +23.6% Y-Y ส่วน CENTEL เติบโตต่ำสุดที่ 12.5% Y-Y
- แนวโน้มการเติบโตในช่วง 2H17 ยังคงแข็งแกร่งจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่คาดว่าจะยังคงเติบโตต่อเนื่องโดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วง 4Q17 จากฐานที่ต่ำปีก่อนจากผลของการไวท์ทูทซ์ เรายังคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มเติบโต 19.3% Y-Y ในปีนี้และโตต่อเนื่องอีก 13% Y-Y ในปี 2018
- เรายังคงน้ำหนักการลงทุน Overweight สำหรับกลุ่มท่องเที่ยว โดยเราเปลี่ยน Top Pick จาก MINT เป็น ERW จากผลการดำเนินงานที่เติบโตแข็งแกร่งกว่าจากการมีธุรกิจโรงแรมเพียงอย่างเดียว และไม่ถูกถ่วงจากธุรกิจอาหารที่ถูกกระทบจากการบริโภคที่ชะลอตัว

กลุ่ม Media : Neutral

- ผลประกอบการรวมใน 2Q17 ของกลุ่ม Media (7 บริษัทใน Coverage) ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย 7% โดยมีกำไรสุทธิรวมที่ 1.30 พันล้านบาท เพิ่ม 40% Q-Q แต่ลดลง 13% Y-Y กำไรปกติ 1.14 พันล้านบาท เพิ่ม 49% Q-Q แต่ยังคง 8% Y-Y ส่วนใหญ่จากผลประกอบการของบริษัทขนาดใหญ่ในกลุ่มทีวี ที่ได้รับผลกระทบจากการถูกแย่งเม็ดเงินโฆษณาจากผู้ประกอบการทีวีดิจิทัลรายใหม่ ที่มี Rating เพิ่มขึ้น รวมทั้งภาวะกำลังซื้อโดยรวมยังอ่อนแอ โดยเฉพาะ BEC ที่มีกำไรปกติต่ำกว่าเราและตลาดคาดมาก โดยลดลงถึง 51% Q-Q, 75% Y-Y ส่วนใหญ่จากต้นทุนบริการเพิ่ม Q-Q มากกว่าคาดและรายได้ค่าโฆษณาที่ลดลง Y-Y ต่อเนื่อง -18.5% Y-Y และ MCOT ขาดทุนเพิ่มขึ้น ขณะที่ WORK มีกำไรโตเด่นสุดในกลุ่ม เพิ่ม 108% Q-Q และ 178% Y-Y และดีกว่าคาดมากจากการควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานได้ดี ส่วนบริษัทอื่นๆ มีกำไรใกล้เคียงคาด โดย RS กำไรปกติเพิ่ม 225% Q-Q และฟื้นตัว Y-Y PLANB กำไรปกติเพิ่ม 20% Q-Q, 9% Y-Y MAJOR กำไรปกติเพิ่ม 165% Q-Q จากหน้าหนึ่ง แต่ลดลง 2.4% Y-Y จากฐานสูง และ VGI กำไรปกติลดลง 8% Q-Q, 9% Y-Y จากค่าใช้จ่ายธุรกิจใหม่
- แนวโน้มผลประกอบการโดยรวมใน 2H17 ไม่ดีนักเทียบกับครึ่งปีแรก จากภาพกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ และผ่านพ้นหน้าหนึ่งในช่วง 2Q แต่เพิ่มขึ้น Y-Y จากฐานต่ำเป็นพิเศษใน 4Q16 ที่ได้ผลกระทบจากงานพระราชพิธี 1-2 เดือน ขณะที่คาดผลกระทบ 2-4 สัปดาห์ ใน 4Q17 ทั้งนี้ ตัวเลขเม็ดเงินโฆษณา (Ad 7 Spending) ในเดือนก.ค. ที่ผ่านมามีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง 14% Y-Y โดยสื่อช่องหลัก Analog TV ลดลงถึง 24% Y-Y แสดงแนวโน้มเชิงลบต่อรายได้โฆษณาของช่อง 3 (BEC) และช่อง 9 (MCOT) แม้คาดต้นทุนรายการกีฬาของ BEC จะลดลงจาก 2Q17 ขณะที่เม็ดเงินสื่อดิจิทัลลดลงเล็กน้อย 5% Y-Y โดยรวม คาดบริษัทที่จะมีกำไรเติบโตโดดเด่น Y-Y คือ WORK จากความสามารถในการปรับขึ้นค่าโฆษณาตาม Rating รองลงมาคือ RS ที่คาดกำไรฟื้นตัวต่อเนื่องมากขึ้น ตัวหนุนหลักจากธุรกิจขายผลิตภัณฑ์ Health&Beauty ยังโตสูง และคาดรายได้ธุรกิจทีวีดิจิทัล (ช่อง 8) ฟื้นตัวขึ้น ตามด้วย PLANB
- Top-pick ในกลุ่ม Media คือ WORK (17TP 69 มีแนวโน้มปรับขึ้น), RS, (17TP14.50) และ PLANB (17TP6.30) ตามลำดับ

กลุ่มยานยนต์: Underweight

- กำไรสุทธิ 2Q17 ของกลุ่มยานยนต์ลดลง 5% Q-Q อยู่ที่ 1,347 ล้านบาท ตามปัจจัยฤดูกาลที่เป็น Low Season เพราะมีวันหยุดมาก แต่เมื่อเทียบกับ Y-Y เพิ่มขึ้น 30% แม้ภาวะอุตสาหกรรมยานยนต์ที่วันจากยอดผลิตรถยนต์ 2Q17 จะลดลง 4% Y-Y อยู่ที่ 465,411 คัน โดยยอดขายในประเทศปรับตัวลดลงเล็กน้อย 3% Y-Y อยู่ที่ 191,223 คัน แต่ถูกจุดจากยอดส่งออกทรุดตัวลงหนัก 11% Y-Y เหลือ 252,105 คัน ซึ่งแน่นอนว่ากำไรของกลุ่มที่เพิ่มขึ้นมาจากปัจจัยเฉพาะตัว
- โดยหุ้นที่กำไรเพิ่มโดดเด่น คือ (1) AH (+155% Y-Y อยู่ที่ 315 ล้านบาท) จากกำไรขายเงินลงทุนในบริษัท อินเวชั่น สิงคโปร์ และบริษัท อาบิโก คิวไอ มาเลเซีย (2) CWT (+317% Y-Y อยู่ที่ 38 ล้านบาท) จากการบันทึกกำไรที่สถาบันการเงินยกหนี้ให้ราว 10 ล้านบาท และเป็นส่วนของการ COD โรงไฟฟ้าที่เพิ่งเริ่มใน 2Q17 อีก 12 ล้านบาท (3) PCSGH (227% Y-Y อยู่ที่ 161 ล้านบาท) จากฐานที่ต่ำเพราะมีการหยุดซ่อมสายการผลิตที่มีปัญหาไปใน 2Q17 อีกทั้ง ยังเป็นผลจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัว ตามการเริ่มผลิตและส่งมอบชิ้นส่วนให้กับ Big Bike และ Big Truck รวมถึงชิ้นส่วนกลุ่ม Non-Auto
- ส่วนหุ้นที่กำไรลดลงมาก คือ (1) BAT-3K (พลิกจากกำไร 51 ล้านบาท ใน 2Q16 เป็นขาดทุน 33 ล้านบาท) จากต้นทุนวัตถุดิบ เช่น ตะกั่วที่เพิ่มขึ้นแรง ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือเพียง 16.6% จาก 34.3% ใน 2Q16 (2) IRC (-52% Y-Y เหลือ 53 ล้านบาท) โดยหลักมาจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ทั้งคาร์บอนแบล็ค ยางสังเคราะห์ และยางธรรมชาติ
- แนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q17 คาดว่ากำไรของกลุ่มจะเพิ่มขึ้น Q-Q ตามฤดูกาล ซึ่งนั่นหมายถึงน่าจะเห็นการเติบโตแบบ Y-Y ด้วย โดยภาพอุตสาหกรรมยังไม่สดใส เพราะ ส.อ.ท. มีแนวโน้มปรับเป้าการผลิตถยนต์ปีนี้ลงจาก 2 ล้านคันเหลือ 1.9 ล้านคัน โดยเป็นส่วนของประเทศ 1 ล้านคันและส่งออก 0.9 ล้านคัน ลดลงจากที่เคยทำได้ 1-

1.1 ล้านคัน แต่ที่กำไรของกลุ่มยังมีการเติบโตเพราะมาจากฐานที่ต่ำในปีก่อนเช่น PCSGH และการปรับโครงสร้างธุรกิจ เช่น AH และ IHL ที่ออกไปหาลูกค้าในต่างประเทศมากขึ้น และเน้นควบคุมต้นทุนการผลิตอย่างเข้มงวด อย่างไรก็ตาม เป็นไปได้ที่จะเห็นการชะลอตัวใน 4Q17 ตามปัจจัยฤดูกาลที่งวดนี้คาดว่าจะมีวันหยุดมากกว่าปกติ

- ยังแนะนำ Underweight หุ้นกลุ่มยานยนต์ เพราะ Current PE ของกลุ่มที่ 16 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 14 เท่า ขณะที่ การขยายตัวของกำไรปีนี้มาจากการยกฐานซึ่งเป็นผลบวกชั่วคราว ไม่ได้มาจากภาพอุตสาหกรรมที่กลับมาเติบโต โดยเราแนะนำกลุ่มกลุ่มผู้ผลิตชิ้นส่วนให้รถกระบะและรถบรรทุก เช่น PCSGH เพราะคาดว่าจะถูกกระทบจากการเข้ามาของรถ EV ล่าสุดเมื่อเทียบกับผู้ผลิตชิ้นส่วนให้ Passenger car มากๆ

กลุ่มที่อยู่อาศัย : Underweight

- กำไรสุทธิของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (9 บริษัทหลัก) ใน 2Q17 อยู่ที่ 9,627 ล้านบาท เติบโต 77.7% Q-Q แต่ลดลง 2.0% Y-Y มีเพียง LH ที่มีรายการพิเศษคือกำไรจากการขายโรงแรมแกรนด์เซ็นเตอร์พ้อยท์ ราชดำริ 2,080 ล้านบาท และปีก่อนก็มีกำไรจากการขายที่ดิน หากตัดรายการพิเศษออก ทั้งกลุ่มจะมีกำไรปกติ 7,580 ล้านบาท +39% Q-Q, -11.7% Y-Y ตามทิศทางขอรายได้โอนที่ฟื้นตัวจาก 1Q17 แต่ลดลงเมื่อเทียบกับ 2Q16 ที่มีมาตรการกระตุ้นอสังหาจากรัฐ (ลดค่าโอนและจดจำนอง) สังเกตว่าผู้ประกอบการแทบทุกรายยังรักษา Net profit margin ได้ในระดับเดิมหรือดีกว่าเดิมเล็กน้อยจากการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายอย่างเข้มข้น
- ในบรรดาผู้ประกอบการทั้งหมดใน FSS Coverage นั้น ORI มีผลประกอบการที่น่าประทับใจที่สุด กำไรเติบโตก้าวกระโดด 39% Q-Q และ 227% Y-Y รายได้โอนใน 2Q17 มียอดสูงถึง 1.16 พันล้านบาท +34.6% Q-Q, +146.7% Y-Y เพราะมีคอนโดใหม่ 3 แห่งที่เริ่มโอนในเดือน มี.ค. และ มิ.ย. อัตรากำไรขั้นต้นทำได้ถึง 46% สูงกว่าปกติที่ทำได้ประมาณ 44% นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้ลดลงอย่างต่อเนื่องจาก 27% ใน 2Q16 เป็น 23% ใน 1Q17 และเหลือเพียง 21% ใน 2Q17 ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 20.6% สูงกว่าปีก่อนๆ ที่ทำได้ 19%
- แนวโน้มกำไรใน 2H17 จะดีกว่าครึ่งปีแรกเพราะยอดโอนส่วนใหญ่จะกระจุกอยู่ใน 3Q-4Q17 แต่ยอด Presales อาจทำได้ไม่มากนักด้วยบรรยากาศโดยรวมที่ยังไม่ปกติ AP เป็นหนึ่งในไม่กี่รายที่ปรับเพิ่มเป้าเปิดตัวโครงการใหม่เป็น 4.9 หมื่นล้านบาท +157% Y-Y จากเดิม 3.5 หมื่นล้านบาท ส่วนใหญ่จะเปิดใน 3Q17 นี้ถึง 18 โครงการ มูลค่ารวม 3.6 หมื่นล้านบาท (17 แนวราบ + 1 คอนโด) และปรับเป้า Presales ขึ้นเป็น 3.2 หมื่นล้านบาท +43% Y-Y
- เรายังคงแนะนำ Underweight กลุ่ม Residential property โดยคาดการณ์กำไรปกติของทั้งกลุ่มในปี 2017 เติบโต 9% แต่การเติบโตหลักๆมาจาก ORI ที่คาด +160% Y-Y ถ้าไม่รวม ORI กำไรของทั้งกลุ่มขยายตัวเพียง 5% ใกล้เคียงปีก่อน แม้จะคาดว่ากำไรปี 2018 ดีขึ้นเป็น +11% Y-Y แต่ก็เป็นการฟื้นตัวจากฐานกำไรที่ยังต่ำในปีนี้ของ SC และ LPN มีเพียง ORI รายเดียวที่กำไรเติบโตต่อเนื่องได้ในระดับสูง ประกอบกับ Core PE ของกลุ่มปัจจุบันเทรดที่ 12.3 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยที่ 10 เท่าแล้ว

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

(สายงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

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

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

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

สาขา บางกระบือ

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

สาขา บางนา

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

สาขา สินธร 1

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

สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3

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

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

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

สาขา รังสิต

1/832 พหลโยธิน 60
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา ไทยซัมมิท

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์
ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนนิมิตร์

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา

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

สาขา ขอนแก่น 1

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

สาขา ขอนแก่น 2

เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี

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

สาขา เชียงใหม่ 1

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

สาขา เชียงใหม่ 2

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

สาขา เชียงใหม่ 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.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์
อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา ภูเก็ต

22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า
ถ.หลวงพ่อดำคลอง
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.ประชาธิปไตย 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 สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา บิดดาณี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล
อ.เมือง จ.บิดดาณี

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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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