

MAI: สรุปผลประกอบการ 2Q17

ยังไม่ใช้เวลาของ MAI แต่ ITEL FSMART และ MBAX จะ Outperform กลุ่มได้

กำไรสุทธิ 2Q17 ของ MAI -48% Q-Q และ -81% Y-Y ส่วน 1H17 -68% Y-Y โดยหลักมาจากการชะลอตัวของกลุ่มเกษตร อาหาร และบริการ ขณะที่ กำไรปกติของหุ้นใน MAI ที่เราจัดทำบทวิเคราะห์ 13 บริษัท -23% Q-Q และ -11% Y-Y และกำไรปกติ 1H17 -2% Y-Y โดยตัวที่ Outperform คือ FSMART ITEL LIT และ MBAX ส่วนตัวที่ Underperform คือ BKD K PDG และ PIMO ทั้งนี้ เรามองว่ายังไม่ถึงเวลาที่จะ Reallocate จาก Big Cap. เป็น Small Cap. เนื่องจาก P/BV Spread และ ROE Spread ระหว่าง SET กับ MAI ที่เราใช้เป็นตัวชี้วัดเพื่อจับจังหวะ Style Timing ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แต่มีหุ้นที่คาดว่าจะ Outperform ใน 2H17 และแนะนำซื้อในสถานะ Top Pick คือ FSMART ITEL และ MBAX ด้วยคุณสมบัติ กำไรสุทธียังเติบโตแข็งแกร่ง, ไม่ถูกจุดจากกำลังซื้อในประเทศ, และราคามี Upside เมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายของเรา

ผลประกอบการ 2Q17 ของหุ้นใน MAI ส่งสัญญาณชะลอตัว

กำไรสุทธิ 2Q17 ของหุ้นใน MAI ที่เราดูแล 13 บริษัท +40% Q-Q และ +63% Y-Y อยู่ที่ 657 ล้านบาท แต่หักกำไรจากการขายที่ดินของ BKD 367 ล้านบาท กำไรปกติทั้งกลุ่มอยู่ที่ 360 ล้านบาท -23% Q-Q และ -11% Y-Y โดยหุ้นที่ผลประกอบการออกมาดี คือ (1) FSMART (+9% Q-Q, +51% Y-Y) จากการเพิ่มตู้บุญเติมและการเพิ่มบริการใหม่เช่น โอนเงิน (2) ITEL (+35% Q-Q, +2% Y-Y) จากลูกค้าให้เช่าโครงข่ายที่เพิ่มขึ้น และการรับรู้รายได้ติดตั้งอัตราค่าโทรสูง (3) LIT (+6% Q-Q, +46% Y-Y) จากรายได้ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนทางการเงินที่ลดลง (4) MBAX (+10% Q-Q, +171% Y-Y) จากยอดขายสั่งซื้อถุงซิปล็อคที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนที่ลดลง ส่วนหุ้นที่ผลประกอบการออกมาแย่คือ BKD (พลิกเป็นขาดทุน 28 ล้านบาท จากกำไร 31 ล้านบาทใน 2Q16) และ K (พลิกเป็นขาดทุน 40 ล้านบาท จากกำไร 7 ล้านบาทใน 2Q16) ซึ่งอยู่ในกลุ่มรับเหมาตกแต่งภายในและนอกอาคารเหมือนกัน ถูกกระทบจากปริมาณงานที่ออกมาน้อยและการรับรู้รายได้ที่ขาดทุน ขณะที่ PDG (-19% Q-Q, -17% Y-Y) ลูกค้าชะลอการสั่งซื้อชั่วคราวและต้นทุนเม็ดพลาสติกเพิ่มขึ้นเร็ว เช่นเดียวกับ PIMO (-58% Q-Q, -69% Y-Y) ที่ถูกกดดันจากต้นทุนทองแดงและค่าใช้จ่ายที่พุ่งขึ้น

โดยกำไรของกลุ่มเป็นในทิศทางเดียวกับกำไรสุทธิของทั้ง MAI ที่ -48% Q-Q และ -81% Y-Y กลุ่มที่แย่คือ เกษตรอาหาร การเงิน และบริการ ส่วนกลุ่มที่ดีคือ เทคโนโลยี และอสังหาริมทรัพย์กับการก่อสร้าง

MAI Underperform SET มากสุดในรอบ 3 ปี

MAI เคลื่อนไหว Underperform SET มาตั้งแต่ต้นปี โดยลดลง 13% YTD สวนทางกับ SET ที่เพิ่มขึ้น 2% YTD ในมุมมองของเราคาดว่าเป็นผลจาก 3 ปัจจัย คือ (1) อัตราการเติบโตของกำไรรายไตรมาสชะลอตัวลง และผลประกอบการส่วนใหญ่ออกมาต่ำกว่าคาด โดยเฉพาะกลุ่มบริการที่มีน้ำหนักมากที่สุด 23% ของมูลค่าตลาด MAI (2) Current PE ของ MAI ที่อยู่ในระดับสูงถึง 105 เท่า สะท้อนถึงความผันผวนของผลประกอบการและราคาหุ้นที่สูง ซึ่งในช่วงที่เศรษฐกิจและตลาดหุ้นไม่มีทิศทางที่ชัดเจน จึงเกิดการ Reallocate ไปหาหุ้นที่มี PE ต่ำหรือมีความมั่นคงของผลประกอบการมากกว่า เช่น หุ้นใน SET50 (3) ปัจจัยเชิงมหภาคทั้งการส่งออกและการลงทุนภาครัฐ เป็นบวกกับหุ้นใน SET มากกว่า MAI ที่ส่วนใหญ่พึ่งพิงการบริโภคในประเทศ

ยังไม่ใช้ช่วงเวลาที่ Overweight หุ้น MAI แต่ความเสี่ยงเริ่มต่ำเมื่อเทียบกับอดีต

เราเลือกที่จะพิจารณาหาจุดกลับตัวในเชิง Valuation เพื่อปรับกลยุทธ์การลงทุนตาม Style Timing ระหว่างหุ้นขนาดใหญ่และขนาดเล็ก โดยใช้ P/BV และ ROE แทน P/E และ Growth rate เนื่องจาก 2 ตัวแปรนี้ของ MAI มีความผันผวนเกินไป ซึ่งผลจากการปรับตัวลงของ MAI ทำให้ P/BV ลดลงเหลือ 2.68 เท่า เช่นเดียวกับส่วนต่าง P/BV ระหว่าง MAI กับ SET ที่ลดลงเหลือ 0.78 เท่า แม้จะถือว่าต่ำมากเมื่อเทียบกับต้นปีทั้ง 3.86 เท่า และ 1.90 เท่าตามลำดับ แต่ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว (15 ปีย้อนหลัง) ที่ 2.64 เท่า และ 0.73 เท่า ส่วน ROE ของ MAI ที่ระดับ 7.2% ต่ำกว่า SET ที่ระดับ 11.9% อยู่ราว 4.8% ยังห่างจากอดีตที่ MAI จะต่ำกว่า SET เฉลี่ย 4.1% เพราะฉะนั้น โอกาสที่ MAI จะ Underperform SET ยังอาจเกิดขึ้นได้ต่อไปแต่ถือว่า Downside หลังจากรันเริ่มใกล้จำกัด

เลือกหุ้นที่กำไร 2H17 เติบโตโดดเด่น อย่าง FSMART, ITEL, และ MBAX เป็น Top Pick

แม้หุ้นใน MAI ยังไม่น่าสนใจลงทุนตามปัจจัยพื้นฐาน แต่เรามองว่าหุ้นที่กำไรสุทธิ 2H17 มีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งทั้ง H-H และ Y-Y จะ Outperform ตลาดได้ ซึ่งได้แก่ ARROW BKD ITEL LIT FSMART MBAX และ MGT แต่หุ้นที่ผลประกอบการมีความแน่นอน และได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของกำลังซื้อในประเทศจำกัด รวมถึงราคาปัจจุบันยังไม่แพง คือ FSMART (ราคาเป้าหมาย 22 บาท) ITEL (ราคาเป้าหมาย 7 บาท) และ MBAX (ราคาเป้าหมาย 6.50 บาท)

FSS Research Team

Analyst : Natapon Khamthakrue

Tel. : 02-646-9820

Web site: www.fnsyrus.com

ARROW – แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 19 บาท

- กำไรสุทธิ 2H17 มีแนวโน้มฟื้นตัว H-H จากทั้งการส่งมอบท่อร้อยสายไฟให้โครงการสุวรรณภูมิเฟส 2 รถไฟฟ้าสายสีเขียวเหนือ รวมถึงท่อร้อยสายไฟใต้ดินให้กับ กฟน. และโครงการภาคเอกชน อีกทั้ง ยังคาดหวัง การรับรู้ฐานรับเหมาติดตั้งระบบไฟฟ้าและปรับอากาศของบริษัทลูกที่มีงานในมือราว 260 ล้านบาท
- คาดกำไรสุทธิทั้งปีที่ 267 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2% Y-Y จากผลของการเปลี่ยนมาตรฐานบัญชีช่วงต้นปี ที่ทำให้การคำนวณต้นทุนสินค้าเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งถือเป็นการปรับฐานก่อนจะกลับมาโต 9% Y-Y ในปี 2018 ตามการ ขยายตัวของงานก่อสร้างและโครงสร้างพื้นฐาน
- ราคาปัจจุบันคิดเป็น PE2017 เพียง 13 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 16 เท่า ขณะที่ ฐานะทางการเงิน แข็งแกร่งเป็น Net Cash แต่สามารถสร้าง ROE ได้สูงถึง 25% ดีกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่มี D/E ประมาณ 1 เท่า แต่สร้าง ROE ได้ต่ำเพียง 8%

BKD – แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 4.90 บาท

- กำไร 2Q17 แยกว่าคาดเพราะเป็นช่วงที่ปีดงานได้น้อย ขณะที่ งานรับรู้ส่วนใหญ่เป็นงานอัตรากำไรต่ำจนบาง งานถึงขั้นขาดทุน
- แนวโน้ม 2H17 คาดว่าจะโตทั้ง H-H และ Y-Y จากการรับรู้งานในมือกว่า 1.1 พันล้านบาท และคาดว่าจะได้ งานเพิ่มอีก 500-800 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นงานอัตรากำไรสูง เพราะเป็นงานที่ BKD มีความชำนาญ
- คาดกำไรปกติผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q17 โดยกำไรทั้งปีที่ 194 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 169% Y-Y และ เพิ่มขึ้นต่อเนื่องอีก 13% Y-Y อยู่ที่ 219 ล้านบาท

ITEL – แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 7 บาท

- ได้ลูกค้ารายใหญ่กลุ่มบริการโครงข่ายเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งยังโฟกัสในกลุ่มที่มีสาขาจำนวนมาก ล่าสุดได้ MTLS SAWAD AEONTS TIP SMK รวมถึงกองสลาก ซึ่งถือเป็นเรื่องดีต่อการยกระดับ Economy of scale เพราะ เป็นรายได้ต่อเนื่องระยะยาว
- ค่าใช้จ่ายการเช่าท่อร้อยสายจาก TOT จะทยอยบันทึกปีละ 12 ล้านบาท ผลกระทบจึงไม่มาก ขณะที่ โครงการเน็ตชายขอบ 1.8 พันล้านบาท ทาง กสทช. กำลังส่งรายละเอียดการประมูลให้ สดง. ซึ่งเรายังไม่รวม โครงการนี้ในประมาณการ
- คาดกำไร 2H17 โตแข็งแกร่งทั้ง H-H และ Y-Y จากรายได้งานบริการโครงข่ายที่เพิ่มขึ้น และการรับรู้งานติดตั้ง ที่มี Backlog ราว 160 ล้านบาท รวมถึงอัตรากำไรที่คาดว่าจะขยายตัวจากการใช้โครงข่ายได้มีประสิทธิภาพ มากขึ้น คาดกำไรทั้งปีที่ 128 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 91% Y-Y และโตต่อเนื่องอีก 47% Y-Y เป็น 188 ล้านบาทในปี 2018

LIT – แนะนำถือ ราคาเป้าหมาย 12.40 บาท

- คาดกำไรใน 2H17 และปี 2017 เติบโตสดใส โดยเราคาดกำไรทั้งปีนี้ที่ 148 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 47% Y-Y เพราะเป็นฤดูกาลของการประมูลงานภาครัฐ และ LIT ได้ปรับกลยุทธ์ไปโฟกัสสินเชื่อโครงการ (Project finance) และธุรกิจ Bid Bond มากขึ้น จากเดิมที่เน้น Factoring
- แต่เราเริ่มเห็นแรงกดดันต่อคุณภาพหนี้จากการเพิ่มขึ้นของ NPL ที่เพิ่มขึ้นถึง 20% Q-Q และ 49% YTD ใน 2Q17 ซึ่งน่าจะนำไปสู่การตั้งสำรองและต้นทุนการเงินที่ขยับขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้เราปรับลดคาดการณ์ กำไรปี 2018 ลง 4% เป็น 180 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 21.7% Y-Y และปรับลดราคาเหมาะสมปี 2017 ลงเป็น 12.40 บาท ตามคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงใน 3 ปีข้างหน้า. เราเริ่มชอบ LIT น้อยลง จึงปรับลดคำแนะนำลง เป็นถือจากซื้อ

FSMART – แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 22 บาท

- กำไรรวม 1H17 อยู่ที่ 275 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 50% Y-Y คิดเป็น 49% ของคาดการณ์ทั้งปีที่ 566 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 35% Y-Y จากแรงหนุนของการขยายตัวฐานเดิมราว 29,000 ตู้ และมูลค่าเดิมเงินผ่านตู้ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 35.8% Y-Y เป็นระดับเกือบ 3.2 หมื่นล้านบาท (รวมผลเต็มปีจากกรณีร้าน 7-11 เลิกขายบัตร/สลิปเติมเงินของ AIS ตั้งแต่ 4Q16)
- คาดว่าจะให้บริการโอนเงินผ่านตู้เพิ่มอีก 1 ธนาคาร คือ ธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB) ใน 4Q17 จากปัจจุบันที่ร่วมกับ KTB และ KBANK
- ราคาหุ้นพักตัวลงจน Upside เปิดกว้างเมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายที่ 22 บาท ส่วน PEG ยังอยู่ในระดับใกล้เคียง 1 เท่า ถือว่าไม่แพงเมื่อเทียบกับกำไรรายได้ไตรมาสที่ยัง New High ต่อเนื่อง

MBAX – แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 6.50 บาท

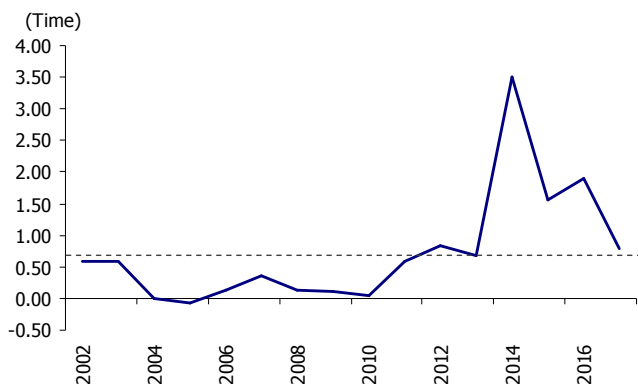
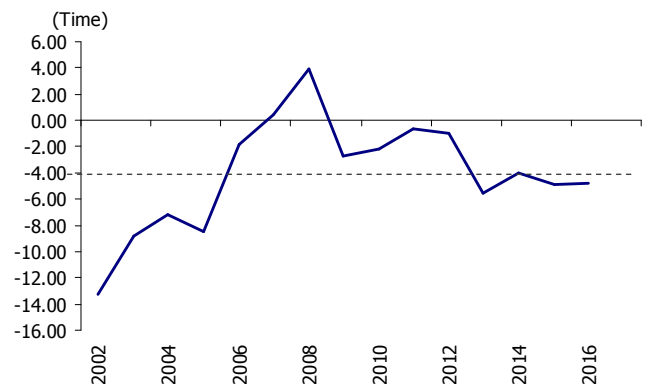
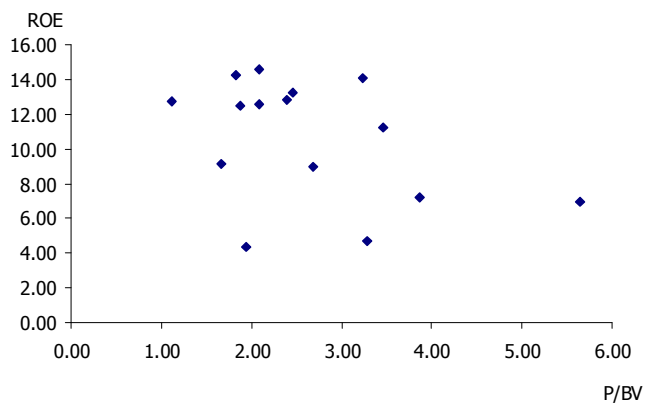
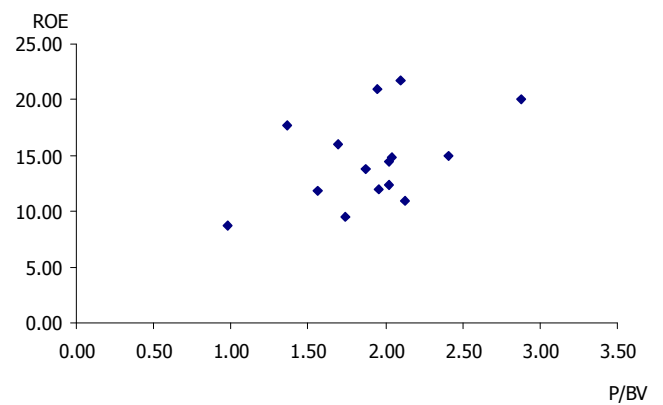
- คาดการณ์กำไรสุทธิ 2H17 สดใสต่อเนื่อง จากทั้งยอดขายส่งซื้อของกลุ่มลูกค้าใหม่ในแถบเอเชีย และการลดลงของราคาวัตถุดิบที่เห็นผลบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นชัดเจนใน 3Q17 อีกทั้ง ผลประกอบการในอดีตยังบ่งชี้ว่าครึ่งปีหลังจะดีกว่าครึ่งปีแรก
- ราคาปัจจุบันคิดเป็น PE2017 เพียง 11 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดที่ 16 เท่า ขณะที่ ผลจากการขยายโรงงานในปีหน้า จะทำให้กำไรขยายตัวระดับสูงไม่น้อยกว่า 20% ต่อปีในปี 2018-2020 ซึ่งจะหักล้างกับ Dilution Effect จากการแปลง Warrant ที่เหลือ 32.5 ล้านหุ้นได้ ขณะที่ PEG อยู่ในระดับต่ำเพียง 0.5 เท่า ส่วนปันผลระหว่างกาลคาดว่าจะประกาศปลาย ส.ค. 17 ที่ราว 0.13 บาท/หุ้น คิดเป็นผลตอบแทน 3%

MGT – แนะนำถือ ราคาเป้าหมาย 3.30 บาท

- กำไรสุทธิ 2H17 มีแนวโน้มเติบโตโดดเด่น Y-Y จากฐานที่ต่ำในปีก่อนเพราะปรับโครงสร้างองค์กรก่อนเข้า MAI และได้แรงหนุนเพิ่มเติมจากต้นทุนนำเข้าเคมีภัณฑ์ที่ลดลงตามการแข็งค่าของเงินบาท โดยเราคาดการณ์ทั้งปีที่ 60 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 84% Y-Y
- การเติบโตในระยะยาวขึ้นอยู่กับโอกาส M&A กับธุรกิจที่เกี่ยวข้องกัน เพราะกลุ่มลูกค้าหลักเดิมทั้ง อสังหาริมทรัพย์และยานยนต์กำลังอยู่ในช่วงชะลอตัว
- ราคาปัจจุบันยังเติมมูลค่าเมื่อเทียบกับราคาเป้าหมายที่ 3.30 บาท โดยคิดเป็น PE2017 ที่ 22 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 20 เท่า จึงแนะนำเพียงถือ

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญปี 2017

	PE (Time)	P/BV (Time)	ROE (%)	Net D/E (Time)	Growth 2017-2018 (%)	Dividend (%)	Target (Bt/Share)	Recommend
Industrial								
ARROW	13.00	3.10	24.90	cash	5.12	4.60	19.00	BUY
PIMO	36.40	3.70	19.50	0.60	-4.50	1.90	1.80	SELL
Financials								
LIT	27.00	5.00	22.10	2.50	26.40	1.90	12.40	HOLD
Resources								
TPCH	19.30	2.90	15.00	1.20	55.70	1.40	22.00	BUY
Technology								
ITEL	36.90	4.20	11.46	1.49	69.00	1.00	7.00	BUY
FSMART	26.40	11.30	44.90	1.90	31.00	2.80	22.00	BUY
Property & Construction								
BKD	18.40	2.40	37.90	cash	79.34	10.80	4.90	BUY
K	77.40	2.40	3.10	0.30	38.00	0.00	U.R.	U.R.
Consumer Products								
SWC	11.10	2.40	23.10	cash	10.50	4.00	14.70	BUY
MBAX	11.20	1.78	15.50	0.64	18.83	8.00	6.50	BUY
PDG	11.60	1.90	16.30	cash	6.77	6.00	5.20	BUY
XO	22.00	3.40	17.30	0.70	14.10	1.60	5.30	HOLD
Services								
MGT	22.00	3.10	21.80	cash	41.24	1.90	3.30	HOLD

Spread ของ P/BV ระหว่าง MAI-SET

Spread ของ ROE ระหว่าง MAI-SET

การกระจายตัวระหว่าง ROE และ P/BV ของ MAI

การกระจายตัวระหว่าง ROE และ P/BV ของ SET


Source: FSS Research, Bloomberg, Sersmart

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สาขางานสนับสนุน) 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 รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ 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.อุดรเจริญ ต. หมากร้าง 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.แม่เหิยะ 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 บริษัทจึงไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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