

SAMART-SIM-SAMTEL

เริ่มฟื้นใน 2H17 และปี 2018 แต่โดยรวมยังไม่น่าสนใจนัก

SIM – คาดยังขาดทุนต่อใน 2H17 และ 2018 ส่วนธุรกิจใหม่จะเริ่มกำไรปี 2019

- เราคาดว่าผลการดำเนินงานของ SIM จะยังคงขาดทุนราวไตรมาสละ 200 ลบ. ใน 2H17 จากธุรกิจขายมือถือที่ยังหดตัวและอยู่ในขั้นวิกฤต เราคาดว่า SIM จะมีผลขาดทุนสุทธิปี 2017 ราว 1,053 ลบ. แล่งจากปี 2016 ที่ขาดทุน 720 ลบ.
- ธุรกิจใหม่อย่าง Digital Trunk Network จะเริ่มให้บริการได้ในช่วงปลายปีนี้เป็นอย่างรวดเร็ว และคาดว่าจะเริ่มสร้างกำไรให้ SIM ได้ในปี 2019 ทำให้เรายังคาดว่าปี 2018 จะยังคงมีผลขาดทุนสุทธิราว 534 ลบ.
- ประเด็นเรื่องการเพิ่มทุนยังคงกดดันราคาหุ้นจาก Dilution ที่จะเกิดขึ้น เราจึงมองว่ายังเร็วเกินไปที่จะลงทุนใน SIM โดยปรับลดราคาเหมาะสมปี 2017 ลงเหลือ 0.40 บาท (อิง PBV 1 เท่า) คงคำแนะนำ “ขาย”

SAMTEL – งานประมูลโครงการใหญ่มีมากขึ้นใน 2H17 เป็นปัจจัยหนุนการฟื้นตัวในปีหน้า

- Backlog ล่าสุด ณ สิ้น 2Q17 ของ SAMTEL อยู่ที่ 9,633 ลบ. ซึ่งถือว่าสูงกว่าในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา แสดงให้เห็นถึงปริมาณงานในตลาดที่มากขึ้น โดยในช่วง 1H17 SAMTEL เข้างานเพิ่มขึ้น 3,842 ลบ.
- เราคาดว่า SAMTEL จะได้งานเพิ่มขึ้นในช่วง 2H17 อย่างมีนัยยะจากโครงการขนาดใหญ่ที่จะออกประมูลหนาตาขึ้น เช่น งานของกรมที่ดิน งาน National Call Center (191) ของสำนักงานตำรวจ รวมถึงสุวรรณภูมิเฟส 2 ของ AOT เป็นต้น ซึ่งคาดว่าจะมีมูลค่ารวมกันราว 1 หมื่นลบ.
- คาดผลการดำเนินงานจะค่อยๆ ฟื้นตัวขึ้นในช่วง 2H17 จากการรับรู้รายได้และ Margin ที่ดีขึ้น ขณะที่ปี 2018 คาดว่ายังคงฟื้นตัวต่อจากการรับรู้รายได้โครงการใหม่ๆ ที่เพิ่งเซ็นสัญญาในปี นี้ เรายังคงประมาณการกำไรปี 2017-2018 โต 96.7% Y-Y และ 20.3% Y-Y ตามลำดับ
- ยังคงราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 13 บาทอิง PE ราว 22 เท่า อย่างไรก็ตามยังมี Upside จำกัด เราจึงยังคงคำแนะนำเพียง “ถือ”

SAMART – กำไรเริ่มฟื้นตามลูก แต่ยังไม่ใช้ระดับที่ดี

- เราผลการดำเนินงานของ SAMART จะฟื้นตัวในช่วง 2H17 จาก SIM ที่คาดว่าจะขาดทุนลดลง รวมถึง SAMTEL ที่ค่อยๆ ฟื้นตัวขึ้นตามปริมาณงานในมือ ขณะที่ธุรกิจ Non-listed ยังเห็นการเติบโตที่ดีในส่วนของ CATS ตามปริมาณเที่ยวบินในกัมพูชาที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง รวมถึง Teda ที่ปัจจุบันมี Backlog ถึงเกือบ 3,000 ลบ. และยังมีโอกาสได้งานเพิ่มอีกมากจากโครงการนำสาย Cable ลงใต้ดิน
- เราปรับลดประมาณการผลการดำเนินงานปี 2017 โดยพลิกมาขาดทุนราว 195 ลบ. -374.5% Y-Y ตาม SIM ที่ขาดทุนสูงกว่าคาดใน 1H17 ขณะที่ปี 2018 คาดว่าจะพลิกกลับมากำไรได้ 286 ลบ. จาก SAMTEL ที่ฟื้นขณะที่ SIM ขาดทุนลดลง
- เราปรับลดราคาเหมาะสมปี 2017 ลงเหลือ 12 บาท (SOTP) โดยราคาหุ้นปัจจุบันยังเกินปัจจัยพื้นฐาน จึงปรับคำแนะนำเป็น “ขาย” จากเดิม “ถือ”

โดยสรุปแม้ทิศทางผลการดำเนินงานของกลุ่ม SAMART จะฟื้นตัวขึ้นในช่วง 2H17 และปี 2018 แต่ในส่วนของ SIM คาดว่ายังมีผลขาดทุนพอสมควร ส่วนธุรกิจใหม่จะสร้างกำไรในปี 2019 ซึ่งลามมากกดดันกำไรของ SAMART ทำให้เราชอบ SAMTEL มากกว่าในกลุ่ม

Analyst: Veeravat Virochpoka
Register No.: 047077
E-mail: veeravat.v@fnsyrus.com
Tel. 0 2646 9821

Web site: www.fnsyrus.com

	Rating	Price (Bt)	End-17	Norm Profit Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
		25 Aug 17	Target	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
SIM	SELL	0.91	0.40	nm	nm	nm	nm	2.6	3.0	0.0	0.0	-33.3	-16.3
SAMTEL	HOLD	12.50	13.00	96.7	20.3	21.3	17.7	2.1	2.0	2.8	3.4	10.0	11.3
SAMART	SELL	12.90	12.00	-647.6	nm	-66.4	45.4	2.4	2.3	0.0	1.3	-3.5	5.2

Source: FSS estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	12,370	7,730	3,366	1,746	1,542
Cost of sales	9,744	6,183	3,051	1,752	1,425
Gross profit	2,626	1,547	316	-6	117
SG&A	1,801	1,345	1,002	698	540
Operating profit	825	202	-686	-704	-423
Other income	124	69	95	85	85
EBIT	944	256	-656	-1,050	-403
EBITDA	1,150	477	-468	-870	-48
Interest charge	141	206	182	166	201
Tax on income	83	-8	-127	-184	-91
Earnings after tax	720	58	-712	-1,032	-513
Minority interest	9	21	8	21	21
Normalized earnings	710	37	-770	-990	-534
Extraordinary items	0	0	50	-63	0
Net profit	710	37	-720	-1,053	-534

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	710	37	-720	-1,053	-534
Deprec. & amortization	206	221	188	180	355
Change in working capital	-3,572	171	1,533	1,138	619
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	-2,656	429	1,002	265	441
Capital expenditure	-350	-241	-108	-1,000	-1,700
Others	-39	13	1	0	0
Cash flow from investing	-389	-228	-107	-1,000	-1,700
Free cash flow	-3,045	201	895	-735	-1,259
Net borrowings	3,252	36	-931	0	1,000
Equity capital raised	46	0	0	2,200	0
Dividends paid	-528	-198	0	0	0
Others	4	-29	6	-0	0
Cash flow from financing	2,773	-191	-925	2,200	1,000
Net change in cash	-271	10	-30	1,465	-259

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	140	149	119	1,584	1,325
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	6,099	7,395	5,925	4,784	4,224
Inventory	2,516	863	461	294	212
Other current asset	582	329	251	251	251
Total current assets	9,337	8,736	6,756	6,914	6,012
Investment	0	0	0	0	0
PPE	760	780	700	1,520	2,864
Other assets	542	477	518	518	518
Total Assets	10,638	9,994	7,974	8,952	9,395
Short-term loans	5,538	5,619	4,473	4,473	4,473
Account payable	1,453	977	497	328	304
Current maturities	46	36	8	8	8
Other current liabilities	109	80	193	193	193
Total current liabilities	7,146	6,712	5,172	5,003	4,979
Long-term debt	41	6	248	248	1,248
Other LT liabilities	32	45	38	38	38
Total non-cu	72	52	286	286	1,286
Total liabilities	7,218	6,764	5,458	5,288	6,265
Registered capital	444	444	440	880	880
Paid-up capital	440	440	440	880	880
Share Premium	1,230	1,230	1,230	2,991	2,991
Legal reserve	44	44	44	44	44
Retained earnings	1,658	1,491	773	-280	-814
Others	-45	-86	-91	-91	-91
Minority Interest	92	111	120	120	120
Shareholders' equity	3,420	3,230	2,517	3,664	3,130

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	20.8	-37.5	-56.4	-48.1	-11.7
EBITDA	5.4	-58.6	-198.2	85.9	-94.5
Net profit	-11.9	-94.8	2,036.4	46.3	-49.3
Normalized earnings	-11.9	-94.8	2,170.7	28.6	-46.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.2	20.0	9.4	-0.3	7.6
EBITDA margin	9.3	6.2	-13.9	-49.8	-3.1
EBIT margin	7.6	3.3	-19.5	-60.1	-26.1
Normalized profit margin	5.7	0.5	-22.9	-56.7	-34.6
Net profit margin	5.7	0.5	-21.4	-60.3	-34.6
Normalized ROA	7.9	0.4	-8.6	-11.7	-5.8
Normalize ROE	21.9	1.2	-27.9	-33.3	-16.3
Normalized ROCE	27.0	7.8	-23.4	-26.6	-9.1
Risk (x)					
D/E	2.1	2.1	2.2	1.4	2.0
Net D/E	2.1	2.0	2.1	1.0	1.6
Net debt/EBITDA	6.2	13.9	-11.4	-4.3	-104.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.16	0.01	-0.16	-0.12	-0.06
Normalized EPS	0.16	0.01	-0.17	-0.11	-0.06
EBITDA	0.26	0.11	-0.11	-0.10	-0.01
Book value	0.76	0.71	0.54	0.40	0.34
Dividend	0.09	0.02	0.00	0.00	0.00
Par	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Valuations (x)					
P/E	5.6	107.7	-5.6	-7.6	-15.0
Norm P/E	5.6	107.7	-5.6	-7.6	-15.0
P/BV	1.2	1.3	1.7	2.3	2.7
EV/EBITDA	9.6	22.3	-20.0	-13.5	-272.6
Dividend yield (%)	9.9	1.6	0.0	0.0	0.0

Source: Company data, FSS research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	6,598	5,716	5,721	7,037	8,092
Cost of sales	5,267	4,542	4,765	5,863	6,742
Gross profit	1,331	1,174	956	1,174	1,350
SG&A	489	596	584	619	712
Operating profit	843	578	371	555	638
Other income	113	74	26	43	43
EBIT	943	564	373	573	656
EBITDA	1,987	1,631	1,655	1,953	2,144
Interest charge	215	167	173	180	184
Tax on income	30	1	28	55	66
Earnings after tax	699	395	172	338	406
Minority interest	-6	-7	-12	-24	-29
Normalized earnings	645	402	184	362	435
Extraordinary items	60	0	0	0	0
Net profit	705	402	184	362	435

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	705	402	184	362	435
Deprec. & amortization	1,044	1,068	1,281	1,380	1,487
Change in working capital	1,649	-387	995	-893	-596
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	3,397	1,083	2,460	848	1,326
Capital expenditure	-941	-2,212	-1,103	-1,200	-1,200
Others	29	47	-580	0	0
Cash flow from investing	-912	-2,165	-1,683	-1,200	-1,200
Free cash flow	2,485	-1,082	778	-352	126
Net borrowings	-1,990	1,464	-606	500	100
Equity capital raised	7	0	0	0	0
Dividends paid	-433	-402	-155	-170	-239
Others	25	-21	-12	47	22
Cash flow from financing	-2,390	1,041	-772	376	-117
Net change in cash	95	-41	5	25	9

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	657	616	621	646	655
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	1,772	2,325	1,663	2,452	2,820
Inventory	353	415	294	196	225
Other current asset	2,866	2,350	2,812	2,454	2,718
Total current assets	5,647	5,706	5,390	5,748	6,418
Investment	0	0	0	0	0
PPE	2,746	3,890	3,711	3,532	3,244
Other assets	545	443	917	917	917
Total Assets	8,938	10,040	10,019	10,197	10,579
Short-term loans	1,944	3,528	3,265	3,265	2,765
Account payable	837	571	991	431	496
Current maturities	1,775	925	886	886	886
Other current liabilities	778	676	816	816	816
Total current liabilities	5,333	5,701	5,959	5,398	4,963
Long-term debt	61	791	487	987	1,587
Other LT liabilities	65	89	97	97	97
Total non-cu	126	880	584	1,084	1,684
Total liabilities	5,460	6,581	6,543	6,482	6,647
Registered capital	738	738	738	738	738
Paid-up capital	618	618	618	618	618
Share Premium	1,239	1,239	1,239	1,239	1,239
Legal reserve	74	74	74	74	74
Retained earnings	2,250	2,238	2,267	2,505	2,723
Others	-705	-705	-705	-705	-705
Minority Interest	3	-5	-17	-17	-17
Shareholders' equity	3,479	3,459	3,476	3,714	3,932

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	-28.7	-13.4	0.1	23.0	15.0
EBITDA	-13.9	-17.9	1.5	18.0	9.8
Net profit	-17.8	-42.9	-54.3	96.7	20.3
Normalized earnings	-24.8	-37.6	-54.3	96.7	20.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	20.2	20.5	16.7	16.7	16.7
EBITDA margin	30.1	28.1	28.8	27.7	26.4
EBIT margin	14.3	9.7	6.5	8.1	8.1
Normalized profit margin	9.8	6.9	3.2	5.1	5.4
Net profit margin	10.7	6.9	3.2	5.1	5.4
Normalized ROA	6.0	4.2	1.8	3.6	4.2
Normalized ROE	19.4	11.6	5.3	10.0	11.3
Normalized ROCE	26.2	13.0	9.2	11.9	11.7
Risk (x)					
D/E	1.6	1.9	1.9	1.7	1.7
Net D/E	1.4	1.7	1.7	1.6	1.5
Net debt/EBITDA	2.4	3.7	3.6	3.0	2.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.14	0.65	0.30	0.59	0.70
Normalized EPS	1.04	0.65	0.30	0.59	0.70
EBITDA	3.22	2.64	2.68	3.16	3.47
Book value	5.62	5.60	5.65	6.04	6.39
Dividend	0.65	0.40	0.20	0.35	0.42
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	11.0	19.2	42.0	21.3	17.7
Norm P/E	11.0	19.2	42.0	21.3	17.7
P/BV	2.2	2.2	2.2	2.1	2.0
EV/EBITDA	6.3	8.4	8.2	6.9	6.4
Dividend yield (%)	5.2	3.2	1.6	2.8	3.4

Source: Company data, FSS research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	23,880	18,366	13,676	13,212	14,306
Cost of sales	18,653	14,335	11,040	10,715	11,438
Gross profit	5,227	4,031	2,635	2,497	2,868
SG&A	2,762	2,554	2,239	1,976	1,947
Operating profit	2,464	1,477	396	521	921
Other income	314	214	202	200	200
EBIT	2,750	1,634	519	253	1,042
EBITDA	4,238	3,187	2,222	2,063	2,973
Interest charge	452	541	502	551	605
Tax on income	305	107	59	-60	87
Earnings after tax	1,994	987	-42	-239	350
Minority interest	510	179	-113	-43	63
Normalized earnings	1,484	846	36	-195	286
Extraordinary items	0	-39	36	0	0
Net profit	1,484	808	71	-195	286

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	1,484	808	71	-195	286
Deprec. & amortization	1,488	1,553	1,703	1,811	1,930
Change in working capital	-3,359	225	2,258	-10	-856
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	-387	2,585	4,032	1,605	1,360
Capital expenditure	-1,645	-2,679	-1,324	-2,000	-2,000
Others	18	30	-699	0	0
Cash flow from investing	-1,627	-2,650	-2,023	-2,000	-2,000
Free cash flow	-2,014	-65	2,009	-395	-640
Net borrowings	3,747	1,183	-1,315	2,000	1,500
Equity capital raised	24	0	0	0	0
Dividends paid	-874	-735	-312	-81	-86
Others	-904	-17	-171	-111	86
Cash flow from financing	1,993	431	-1,797	1,809	1,500
Net change in cash	-21	367	212	1,414	860

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	1,632	1,999	2,211	3,624	4,484
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	8,754	10,927	8,998	9,050	9,798
Inventory	3,720	1,895	1,231	1,561	1,795
Other current asset	5,049	4,569	4,604	4,497	4,749
Total current assets	19,155	19,389	17,044	18,732	20,827
Investment	0	0	0	0	0
PPE	4,719	5,846	5,466	5,656	5,726
Other assets	2,261	2,082	2,706	2,706	2,706
Total Assets	26,136	27,317	25,216	27,093	29,259
Short-term loans	12,854	10,203	9,059	8,559	8,059
Account payable	2,961	2,796	2,262	2,526	2,905
Current maturities	356	1,005	903	903	903
Other current liabilities	1,238	1,314	1,475	1,475	1,475
Total current liabilities	17,409	15,318	13,699	13,464	13,343
Long-term debt	141	3,325	3,257	5,757	7,757
Other LT liabilities	325	356	353	353	353
Total non-cu	465	3,681	3,610	6,110	8,110
Total liabilities	17,874	18,999	17,309	19,574	21,453
Registered capital	1,007	1,208	1,208	1,208	1,208
Paid-up capital	1,007	1,007	1,007	1,007	1,007
Share Premium	243	243	243	243	243
Legal reserve	101	121	121	121	121
Retained earnings	5,313	5,345	5,105	4,718	5,004
Others	-805	-707	-701	-701	-701
Minority Interest	2,402	2,309	2,133	2,133	2,133
Shareholders' equity	8,262	8,318	7,907	7,520	7,806

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	7.1	-23.1	-25.5	-3.4	8.3
EBITDA	1.6	-24.8	-30.3	-7.1	44.1
Net profit	0.7	-45.6	-91.2	-374.5	-246.5
Normalized earnings	0.7	-43.0	-95.8	-647.6	-246.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.9	21.9	19.3	18.9	20.0
EBITDA margin	32.5	37.3	37.9	19.3	26.0
EBIT margin	21.1	19.1	8.8	2.4	9.1
Normalized profit margin	11.4	9.9	0.6	-1.8	2.5
Net profit margin	11.4	9.4	1.2	-1.8	2.5
Normalized ROA	5.9	3.2	0.1	-0.7	1.0
Normalized ROE	23.9	14.3	0.6	-3.5	5.2
Normalized ROCE	31.5	13.6	4.5	1.9	6.5
Risk (x)					
D/E	2.2	2.3	2.2	2.6	2.7
Net D/E	2.0	2.0	1.9	2.1	2.2
Net debt/EBITDA	3.8	5.3	6.8	7.7	5.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.47	0.80	0.07	-0.19	0.28
Normalized EPS	1.47	0.84	0.04	-0.19	0.28
EBITDA	4.21	3.17	2.21	2.05	2.95
Book value	5.82	5.97	5.74	5.35	5.64
Dividend	0.85	0.50	0.19	0.00	0.17
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	8.7	16.1	182.4	-66.4	45.4
Norm P/E	8.7	16.1	182.4	-66.4	45.4
P/BV	2.2	2.2	2.2	2.4	2.3
EV/EBITDA	6.9	9.4	12.6	14.0	10.1
Dividend yield (%)	6.6	3.9	1.5	0.0	1.3

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี 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 อัลมาลิงค์

25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 อุดมรัชมังคลาภิเษก
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

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

สาขา บางนา

1093 อาคารเซ็นทรัลชิดทิพทาวเวอร์ 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 เคียนหงวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 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.เทศบาลนครราชบุรี 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 (ฝั่งริมบึง)
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.งิ้วป่า 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.ระสมิแล
อ.เมือง จ.บิดดาณี

บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง
กรุงเทพมหานคร

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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือ
ควรเชื่อว่ามีคุณภาพน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการ
เปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏใน
รายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือ
ความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทของสวนวิสัยทัศน์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือ
เผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณา
อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่
ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อน
ตัดสินใจลงทุน

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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