

6 ตุลาคม 2560

ขนส่งและโลจิสติกส์

**AAV**

**บมจ. เอเชีย เอวิเอชั่น**

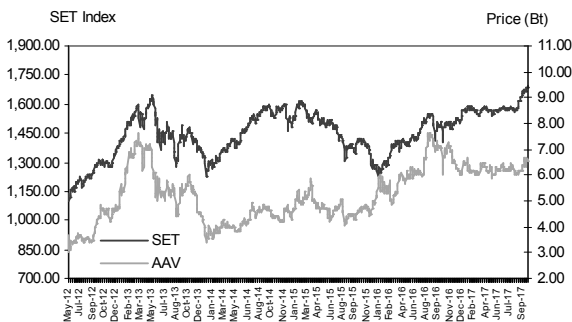
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2018 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2016</b>
<b>BUY</b>	<b>HOLD</b>	<b>6.55</b>	<b>7.30</b>	<b>+ 11.5%</b>	<b>N/A</b>	<b>4</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	1,283	1,949	1,404	1,760
Net profit	1,078	1,869	1,577	1,760
Normalized EPS (Bt)	0.26	0.40	0.29	0.36
EPS (Bt)	0.22	0.39	0.33	0.36
% growth Y-Y	488.7	73.3	-15.6	11.6
Dividend (Bt)	0.10	0.15	0.15	0.16
BV/share (Bt)	5.8	6.2	5.8	6.4
EV/EBITDA (x)	12.1	9.9	11.4	9.8
Normalized PER (x)	23.2	15.3	21.3	16.9
PER (x)	27.7	16.0	18.9	16.9
PBV (x)	1.1	1.0	0.9	0.9
Dividend yield (%)	1.6	2.4	2.4	2.7
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 (05/10/2017)	6.55
SET Index	1,690.87
Foreign limit/actual (%)	0.10/0.08
Paid-up shares (million)	4,850.00
Free float (%)	63.94
Market cap (Bt mn)	31,767.50
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	121.59
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	6.80, 5.85, 6.33

Source: SetSMART



Source: SET

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

**ฟ้าหลังฝนย่อมสวยงามเสมอ**

เรามองว่ากำไรผ่านจุดต่ำสุดใน 2Q17 ไปแล้ว โดยคาดจะฟื้นตัวตั้งแต่ 3Q17 และทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q17 จาก High Season และฐานที่ต่ำในปีก่อนจากผลกระทบของทัวร์ศูนย์เหรียญ ขณะที่ภาพรวมอุตสาหกรรมการบินในปี 2018 มีทิศทางบวกมากขึ้นจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่โตต่อเนื่อง และนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัว โดยคาดกำไรสุทธิปีนี้จะหดตัว 16% Y-Y จากราคาน้ำมันขาขึ้น การขึ้นภาษีน้ำมัน และการแข่งขันราคาตัวที่รุนแรง ก่อนกำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้ง 12% Y-Y ในปีหน้า เราเลือก AAV เป็น Top Pick ของกลุ่มการบิน จากศักยภาพในการทำกำไรแข็งแกร่งที่สุด ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 7.30 บาท (อิง PER 20x) และปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" จาก Upside ที่เปิดกว้างขึ้น รวมถึงมี Catalyst บวกจากทั้งอุปสงค์ในการท่องเที่ยวที่คึกคัก และผลการปลดตรงแดงเทคโนโลยีขับเคลื่อนการเติบโตระยะยาวของกลุ่ม AirAsia

จากการเข้าร่วมประชุมในงาน One AirAsia's Global Investor Day ที่มาเลเซียวานนี้ AirAsia Group เผยกลยุทธ์เติบโตระยะยาวกับการเป็น Digital Airline จากการนำเทคโนโลยีมาวิเคราะห์ข้อมูลลูกค้าโดยใช้ Big Data และ AI พร้อมนำ Online Product&Services ที่สามารถเข้าถึง และตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้าได้อย่างแม่นยำ ช่วยหนุนรายได้ โดยเฉพาะ ค่าบริการเสริม และบริหารจัดการต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยเรามองว่า AAV ซึ่งเป็นบริษัทลูกจะได้รับประโยชน์จากการพัฒนาข้อมูลในระยะถัดไป

**ผ่านจุดต่ำสุดใน 2Q17 ไปแล้ว**

เรามองว่าผลการดำเนินงานได้ผ่านจุดต่ำสุดใน 2Q17 ไปแล้ว ขณะที่แนวโน้มกำไรใน 2H17 จะฟื้นตัวตั้งแต่ 3Q17 คาดเพิ่มขึ้น Q-Q แม้เป็นช่วง Low Season แต่มีสัญญาณบวกในเดือนส.ค.จากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัว +10% Y-Y และนักท่องเที่ยวรวมโต 9% Y-Y โดยคาดทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q17 โตทั้ง Q-Q และ Y-Y จากช่วง High Season ของการท่องเที่ยวทั้งในประเทศ และระหว่างประเทศ บวกกับฐานที่ต่ำจากปีก่อนเพราะได้รับผลกระทบจากการปราบปรามทัวร์ศูนย์เหรียญ อย่างไรก็ตามปี 2017 ผลการดำเนินงานถูกกดดันจากต้นทุนน้ำมันที่เพิ่มขึ้น, การขึ้นภาษีน้ำมันเครื่องบินภายในประเทศ และการแข่งขันด้านราคาตัวที่รุนแรง ทำให้มีกำไรสุทธิ 1H17 เพียง 741 ล้านบาท (-48% Y-Y) คิดเป็น 47% ของประมาณการของเราทั้งปี 1,577 ล้านบาท (-16% Y-Y)

**คาดกำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2018**

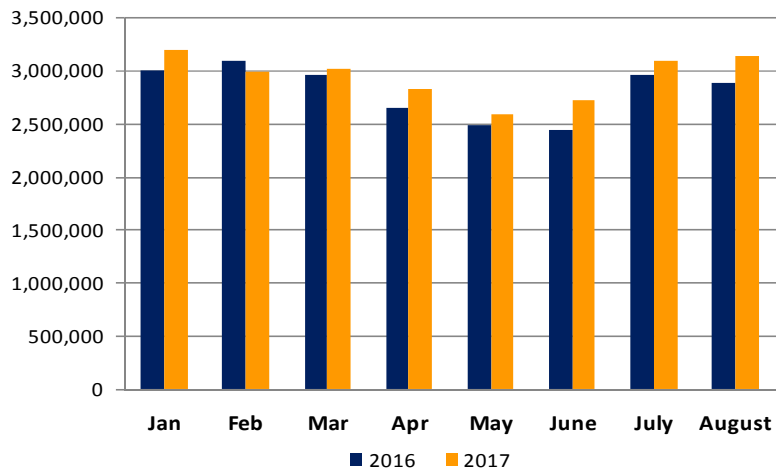
เราเชื่อว่าอุตสาหกรรมการบินจะกลับมาเติบโตได้อีกครั้งในปีหน้า จากโมเมนตัมเชิงบวกของจำนวนนักท่องเที่ยวที่โตต่อเนื่อง และนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัว รวมถึงกรณีที่สามารถปลดตรงแดงจาก ICAO ได้ จะได้รับ Sentiment บวกจาก Fly-Thru ช่วยหนุนให้ค่าโดยสาร และค่าบริการเสริมเฉลี่ยปรับขึ้น เราจึงคาดว่าในปี 2018 จำนวนผู้โดยสารจะเติบโต 13% Y-Y อยู่ที่ 22 ล้านคน โดยคาดค่าโดยสารเฉลี่ยต่อคนปรับขึ้นเป็น 1,570 บาท (+3% Y-Y) และค่าบริการเสริมต่อคนเพิ่มเป็น 330 บาท (+3% Y-Y) จากการเน้นขยายเส้นทางการบินระยะไกลไป CLMV และอินเดีย บวกกับเพิ่มความถี่ในเส้นทางที่ได้รับความนิยม ส่วนแนวโน้มราคาน้ำมันที่คาดเพิ่มขึ้น 8% Y-Y ปัจจุบันบริษัททำ Hedging ราคาน้ำมันล่วงหน้า 1 ปีที่ราคาเฉลี่ย 61 \$/BBL แล้วราว 16% และคาดจะทยอยทำจนถึง 80% ทำให้ราคาตัวที่ 2018 จะกลับมาเติบโต 12% Y-Y เป็น 1,760 ล้านบาท

**ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 7.30 บาท และปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"**

เรายังเลือก AAV เป็น Top Pick ของกลุ่มการบิน จากการเป็นสายการบินที่มีศักยภาพในการทำกำไรแข็งแกร่งที่สุด เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 7.30 บาท (อิง PER เดิมที่ 20 เท่า) ปรับคำแนะนำจากถือเป็น "ซื้อ" จาก Upside ที่เปิดกว้างขึ้น รวมถึงมี Catalyst เชิงบวกระยะสั้นจากช่วง Golden Week ของจีนในวันที่ 1-8 ต.ค. โดย AAV มีสัดส่วนรายได้จากจีนถึง 30% ของรายได้รวม และแนวโน้มที่ดีจากผลปลดตรงแดงจาก ICAO ที่จะประกาศในเดือนพ.ย. ส่วนในระยะยาว ได้รับอานิสงค์จากอุปสงค์จากการท่องเที่ยวระหว่างประเทศที่คึกคัก ในฐานะการเป็นผู้นำ Low Cost Airline และครองส่วนแบ่งตลาดอันดับหนึ่งของประเทศ

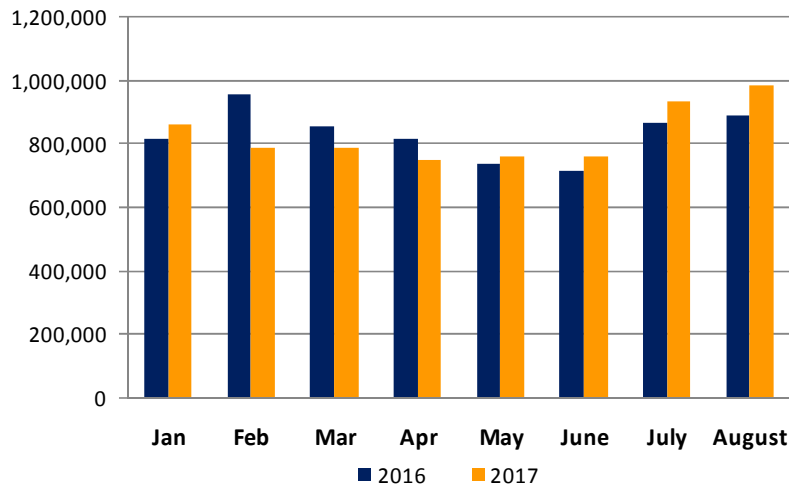
ความเสี่ยง – การแข่งขันที่รุนแรงด้านราคาตัว, ราคาน้ำมันที่ผันผวน, ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจและการเมือง, เหตุการณ์ที่คาดไม่ถึง อาทิ ภัยพิบัติทางธรรมชาติ

**International Tourist Arrivals to Thailand**



Source: Ministry of Tourism&Sports, FSS Research

**Chinese Tourist Arrivals to Thailand**



Source: Ministry of Tourism&Sports, FSS Research

**AAV's route network**

**ROUTE NETWORK**

**THAI AIRASIA HUB IN THAILAND**

**AirAsia Thailand Domestic Route & Transfer Service**

	Add Frequencies:	New Route:
3Q16	✈ DMK-Udon Thani(3 <sup>rd</sup> ) (Jul)	✈ DMK-Vientiane (Jul) ✈ Hat Yai-Kuala Lumpur (Sep)
4Q16	✈ DMK-Surat Thani(6 <sup>th</sup> ) (Oct) ✈ DMK-Udon Thani(4 <sup>th</sup> ) (Oct) ✈ Utapao-Hat Yai (4to7wklly) (Oct) ✈ DMK-Phuket (16 <sup>th</sup> ,17 <sup>th</sup> ) (Oct) ✈ DMK-Hanoi (2 <sup>nd</sup> )(Dec)	✈ Phuket-Siem Reap (Nov) ✈ DMK-Kolkata (Dec)
1Q17	✈ DMK-Mandalay(2 <sup>nd</sup> )(Mar)	✈ Utapao-Phuket (Mar) ✈ Utapao-Ubon Ratchathani (Mar)
2Q17	✈ DMK-Khon Kaen(5 <sup>nd</sup> )(Apr) ✈ DMK-Roi Et(3 <sup>rd</sup> )(Apr) ✈ CNX-Surathani(2 <sup>nd</sup> )(Apr) ✈ DMK-Phnom Penh(3 <sup>rd</sup> ) (May) ✈ DMK-Penang(2 <sup>nd</sup> )(May) ✈ HDY-Kuala Lumpur(2 <sup>nd</sup> )(Jun) ✈ Utapao-Udon Thani(2 <sup>nd</sup> )(Jun)	✈ DMK-Danang (Jun) ✈ CNX-Ubon Ratchathani (Jun)
3Q17	✈ CNX-Utapao(3 <sup>rd</sup> )(Jul)	✈ DMK-Maldives (Aug) ✈ DMK-Jaipur (Sep) ✈ DMK-Tiruchirappalli (Sep)

Source: Company Data

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	25,356	29,507	32,401	37,188	41,761
Cost of sales	23,708	25,315	26,688	32,534	35,925
Gross profit	1,648	4,192	5,713	4,654	5,836
SG&A	1,925	2,377	2,636	2,789	3,111
Operating profit	-277	1,815	3,077	1,865	2,725
Other income	794	956	730	1,190	1,253
EBIT	517	2,771	3,806	3,055	3,978
EBITDA	1,340	3,898	4,989	4,656	5,673
Interest charge	313	457	521	553	586
Tax on income	-1	151	191	163	220
Earnings after tax	205	2,163	3,477	2,339	3,171
Minority Interests	148	880	1,528	936	1,411
Norm profit	57	1,283	1,949	1,404	1,760
Extraordinary items	126	-205	-80	174	0
Net profit	183	1,078	1,869	1,577	1,760

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	183	1,078	1,869	1,577	1,760
Depreciation etc.	824	1,127	1,182	1,601	1,695
Change in working capital	1,785	398	185	315	911
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	2,792	2,603	3,237	3,493	4,366
Capital expenditures	-5,900	-4,377	-4,994	-6,378	-5,755
Others	186	1,262	-31	-710	-908
Cash flow from investing	-5,714	-3,115	-5,025	-7,088	-6,663
Free cash flow	-2,923	-512	-1,788	-3,594	-2,297
Net borrowings	61	168	-126	995	251
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	0	-485	-722	-631	-704
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	3,790	1,815	930	2,609	1,839
Net Change in cash	867	1,303	-858	-985	-458

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	6,288	7,591	6,733	5,747	5,290
Accounts receivable	631	439	446	558	626
Inventory	97	94	118	97	97
Other current asset	477	705	335	1,349	1,412
Total current assets	7,493	8,829	8,760	7,751	7,425
Investment	1,470	20	12	500	1,253
PPE	16,033	18,216	20,425	25,357	29,417
Other assets	24,505	24,695	24,737	24,957	25,112
Total Assets	49,502	52,827	56,599	61,078	65,720
Account payable	367	530	830	673	743
Current maturities	959	1,261	1,792	1,348	1,427
Other current liabilities	6,538	6,505	6,649	7,541	8,434
Total current liabilities	7,865	8,296	9,270	9,562	10,605
Long-term debt	11,118	12,775	13,664	14,974	15,854
Other LT liabilities	3,503	3,671	3,545	4,540	4,791
Total non-cu	14,621	16,447	17,209	19,513	20,645
Total liabilities	22,486	24,743	26,479	29,075	31,250
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	2,600
Legal reserve	0	27	49	49	49
Retained earnings	16,449	17,058	18,186	19,132	20,188
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	7,482	7,941	8,850	9,785	11,197
Shareholders' equity	27,016	28,083	30,120	32,002	34,470

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	8.0	16.4	9.8	14.8	12.3
EBITDA	-53.4	190.8	28.0	-6.7	21.8
Net profit	-82.4	488.7	73.3	-15.6	11.6
Norm profit	-92.7	2,144.9	51.9	-28.0	25.4
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	6.5	14.2	17.6	12.5	14.0
EBITDA margin	5.3	13.2	15.4	12.5	13.6
EBIT margin	2.0	9.4	11.7	8.2	9.5
Norm profit margin	0.2	4.3	6.0	3.8	4.2
Net profit margin	0.7	3.7	5.8	4.2	4.2
Normalized ROA	0.1	2.5	3.6	2.4	2.8
Normalized ROE	0.2	4.6	6.5	4.4	5.1
Normalized ROCE	1.2	6.2	8.0	5.9	7.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
Net D/E	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
Net debt/EBITDA	3.6	1.3	1.4	2.0	1.9
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.04	0.22	0.39	0.33	0.36
Norm EPS	0.01	0.26	0.40	0.29	0.36
EBITDA	0.28	0.80	1.03	0.96	1.17
Book value	5.57	5.79	6.21	6.60	7.11
Dividend	0	0.10	0.15	0.15	0.16
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	162.8	27.7	16.0	18.9	16.9
Norm P/E	521.8	23.2	15.3	21.3	16.9
P/BV	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	34.3	12.1	9.9	11.4	9.8
Dividend Yield	0.0	1.6	2.4	2.4	2.7

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

## 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

**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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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