

31 ตุลาคม 2560

อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

STEC

บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น

<b>Current</b>	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
<b>BUY</b>	-	24.90	31.80	+ 27.7%	N/A	5

Consolidated earnings

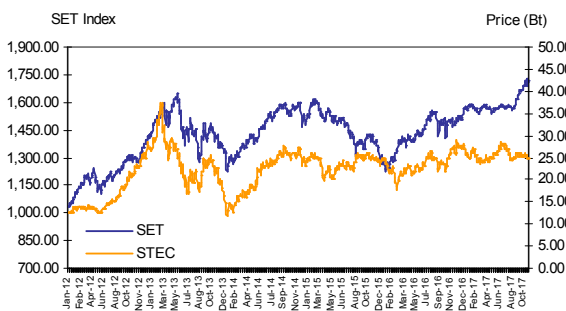
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	1,079	785	1,011	1,470
Net profit	1,527	1,381	1,011	1,470
Normalized EPS (Bt)	0.71	0.51	0.66	0.96
EPS (Bt)	1.00	0.91	0.66	0.96
% growth Y-Y	0.4	-9.6	-26.8	45.4
Dividend (Bt)	0.3	0.2	0.2	0.3
BV/share (Bt)	6.2	6.9	7.4	8.0
EV/EBITDA (x)	26.0	31.0	28.6	22.3
Normalized PER (x)	35.2	48.4	37.6	25.8
PER (x)	24.9	27.5	37.6	25.8
PBV (x)	4.0	3.6	3.4	3.1
Dividend yield (%)	1.3	0.9	0.9	1.0
ROE (%)	16.1	13.0	9.0	12.0
YE No. of shares (million)	1,525	1,525	1,525	1,525
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/10/2017)	24.90
SET Index	1,718.66
Foreign limit/actual (%)	49.00/25.38
Paid-up shares (million)	1,525.11
Free float (%)	64.73
Market cap (Bt mn)	37,975.15
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	208.99
Hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	29.00, 23.40, 25.59

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

พื้นฐานแกร่งหนุนกำไรโตเด่น

เราเริ่มต้นบทวิเคราะห์หุ้น STEC ด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" ประเมินราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 31.80 บาท จากสัญญาฉบับของยอด Backlog ที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ถึงแสนล้านบาท รองรับรายได้ของน้อย 3 ปีข้างหน้า รวมถึงยังมี Upside จากงานประมูลในปีหน้าอีกราว 2 แสนล้านบาท ผลักดันให้กำไรปกติปี 2017-2018 คาดโตเฉลี่ย 37% ต่อปี STEC ถือว่าเป็น Cyclical Stock ที่กำลังเข้าสู่ขาขึ้นรอบใหม่จากงานในมือที่แข็งแกร่งท่ามกลางอุตสาหกรรมก่อสร้างที่กลับมาคึกคัก รวมถึงมีจุดเด่นจากสถานะทางการเงินที่เป็น Net Cash และมีความสามารถในการทำกำไรสุทธิในระดับสูง ซึ่งไม่สอดคล้องกับราคาหุ้น 3 เดือนล่าสุดที่ -6.5% laggard ที่สุดเมื่อเทียบกับผู้รับเหมาใหญ่รายอื่นอย่าง CK, ITD ที่เฉลี่ย -2% และกลุ่มรับเหมาที่ +4%

1 ใน 3 ยักษ์ใหญ่รับเหมาก่อสร้างไทย

STEC เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างรายใหญ่ของประเทศ โดยรับงานโครงการขนาดใหญ่ทั้งด้านสาธารณูปโภค, อาคาร, พลังงาน, อุตสาหกรรม และสิ่งแวดล้อม จากทั้งภาครัฐและเอกชน นอกจากนี้ ยังกระจายการลงทุนไปยังธุรกิจโรงไฟฟ้า (ถือ 10% ใน TSE) และรถไฟฟ้ามหานคร (ถือ 15% ใน BSR JV) ทำให้มีโอกาสได้รับเงินปันผลที่สม่ำเสมอ โดยบริษัทมีจุดแข็งในด้านความพร้อมของเงินลงทุนจากฐานะที่เป็น Net Cash ทำให้มีความได้เปรียบคู่แข่งในแง่ของความสามารถในการประมูลงานและความสามารถในการกอบกู้หนี้สำหรับการลงทุนในอนาคต

Historical High Backlog หนุนผลการดำเนินงานระยะยาว

บริษัทคว้งงานใหม่ YTD แล้ว 6.5 หมื่นล้านบาท เทียบกับปีก่อนที่ได้เพียง 5 พันล้านบาท หนุนให้ปัจจุบันมีงานในมือแล้วกว่า 1.07 แสนล้านบาท สูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยมากกว่าระดับปกติถึง 2 เท่า และคิดเป็น 6 เท่าตัวของรายได้ปีก่อน เพียงพอต่อรายได้อย่างน้อย 3 ปีข้างหน้า โดยมีสัดส่วนงานภาครัฐ และเอกชนอยู่ที่ 46% และ 54% ตามลำดับ ส่วนใหญ่มาจากงานรถไฟฟ้ามหานคร ชุมพ และเหลือง ซึ่งเริ่มก่อสร้างในปีหน้า และค่อยๆ รับรายได้ในลักษณะ S-curve ทำให้แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2018-2020 จะเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ยังมี Upside จากงานประมูลที่จะออกมาในปีหน้าอีกราว 2 แสนล้านบาท โดยบริษัทคาดหวังจะได้รับงานราว 20% ของทั้งหมด

คาดการณ์กำไรปกติปี 2017-2018 โตเฉลี่ย 37% ต่อปี

เราประมาณการกำไรปกติ 3Q17 อยู่ที่ 256 ล้านบาท (+5% Q-Q, +10% Y-Y) และคาดการณ์กำไรต่อหุ้น 6% Q-Q เป็น 4.665 ล้านบาท จากวันหยุดน้อย และงานที่อยู่ระหว่างก่อสร้างมีความคืบหน้าเพิ่มขึ้น ขณะที่คาดการณ์อื่นจะลดลง Q-Q เนื่องจากมีกำไรจากการขายที่ดิน 20 ล้านบาทในไตรมาสก่อน โดยเราคาดการณ์กำไรปกติปี 2017 โต 29% Y-Y เป็น 1,011 ล้านบาท และจะโตเด่น +45% Y-Y ในปีหน้า จากการรับรายได้ที่เร่งขึ้นของการก่อสร้างงานที่เซ็นใหม่ในปีนี้ รวมถึงมีโอกาสรับงานเพิ่มอีกมากจากการเร่งผลักดันโครงการของภาครัฐ และการลงทุนภาคเอกชนที่เริ่มปรับตัวดีขึ้น

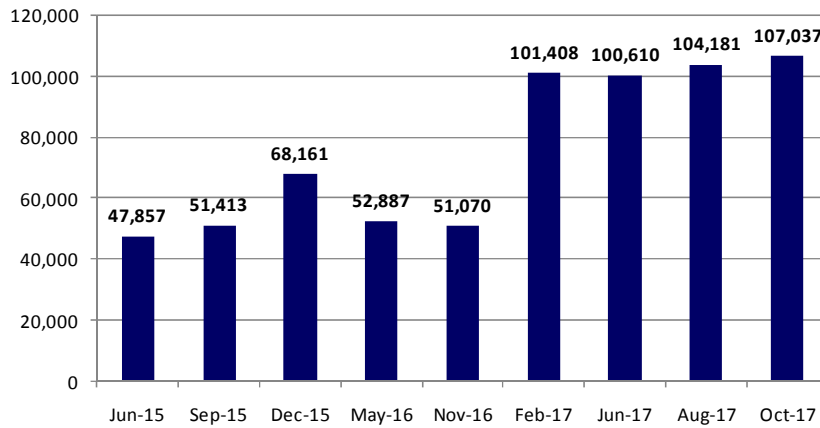
Cyclical Stock พื้นฐานดี

เราชอบ STEC ด้วยจุดเด่น 5 ประการ 1) งานในมือทำ New High กว่าแสนล้านบาท ทำให้สามารถเลือกประมูลงานที่มีมาร์จิ้นสูงได้ 2) มีฐานะการเงินแข็งแกร่งเหนือคู่แข่งจากการเป็น Net Cash Company โดยปัจจุบันมีเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นสูงราว 2 พันล้านบาท ขณะที่มีภาระหนี้เงินกู้ระยะสั้นเพียง 500 ล้านบาท 3) มีความสามารถในการทำกำไรสูง โดยที่ผ่านมามีอัตรากำไรสุทธิอยู่ราว 8% 4) มีความเชี่ยวชาญในงานก่อสร้างที่หลากหลาย โดยเฉพาะโรงไฟฟ้า และปิโตรเคมี ซึ่งมีมาร์จิ้นสูง 5) กระจายความเสี่ยงไปยังธุรกิจอื่น เพื่อลดการพึ่งพาเพียงธุรกิจก่อสร้างซึ่งผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจ และการเมือง

แนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 31.80 บาท

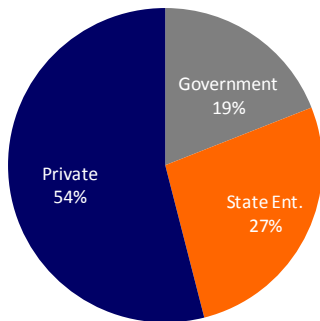
ประเมินราคาเหมาะสมปี 2018 เท่ากับ 31.80 บาท อิงระดับ PER 33 เท่า (ค่าเฉลี่ย P/E เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 26 เท่า +1SD) เทียบกับคาดการณ์กำไรปกติใน 2 ปีข้างหน้า (ปี 2017-18) ที่โตเฉลี่ย 37% ทำให้คิดเป็น PEG ราว 0.9 เท่า ที่ราคาเป้าหมายคิด implied เป็น PBV ที่ 4 เท่า ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีต โดยใน 3 เดือนล่าสุด กลุ่มรับเหมา Underperform ตลาด +4% เทียบกับ SET +9% ขณะที่ราคาหุ้น STEC -6.5% laggard ที่สุดเมื่อเทียบกับผู้รับเหมารายใหญ่อื่นอย่าง CK, ITD ที่ -6% และ +1.5% ตามลำดับ ถือว่ายังไม่สะท้อนถึง Backlog ที่แข็งแกร่ง และแนวโน้มอุตสาหกรรมก่อสร้างที่กลับมาคึกคัก เราจึงเริ่มต้นด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" ความเสี่ยง - ความล่าช้าในการประมูล และก่อสร้าง, ความผันผวนของเศรษฐกิจและการเมือง

**Report of Total Backlog (million)**



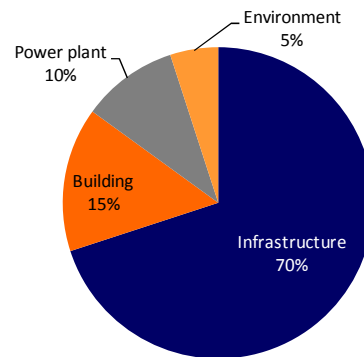
Source: Company Data, FSS Research

**Current Backlog Breakdown by Client**



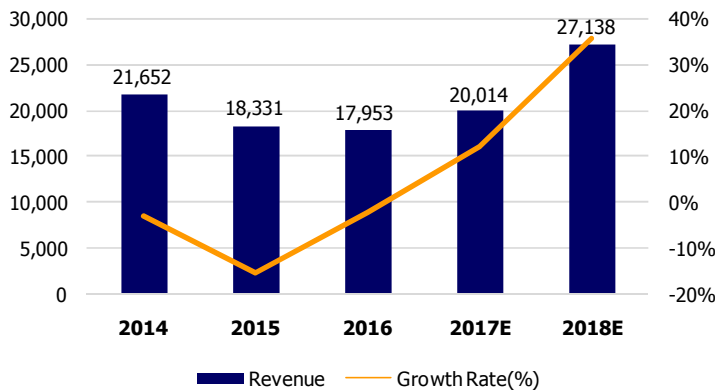
Source: Company Data, FSS Research

**Current Backlog Breakdown by Type of Work**



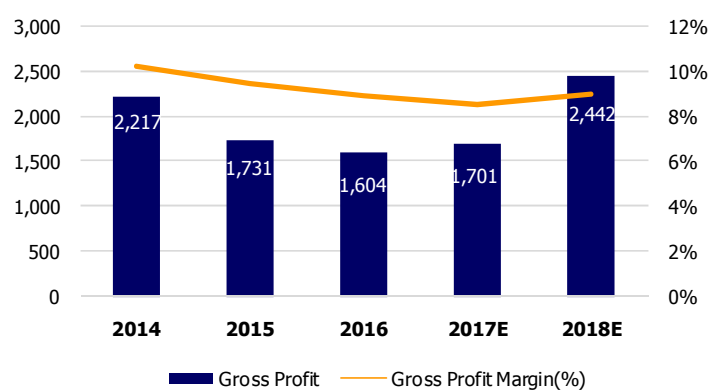
Source: Company Data, FSS Research

**Revenue(mm) VS Growth Rate (2014 – 2018E)**



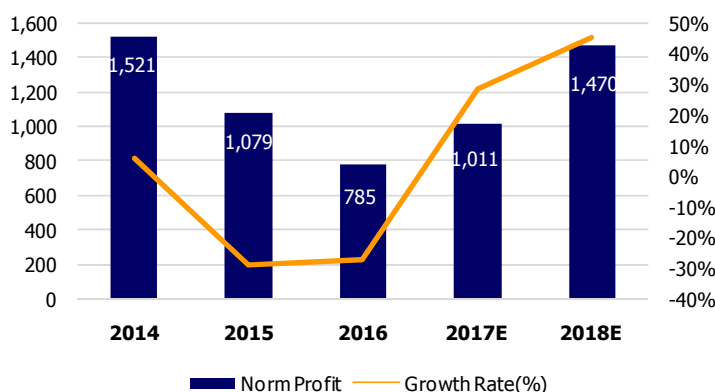
Source: Company Data, FSS Research

**Gross Profit(mm) VS Gross Profit Margin (2014 – 2018E)**



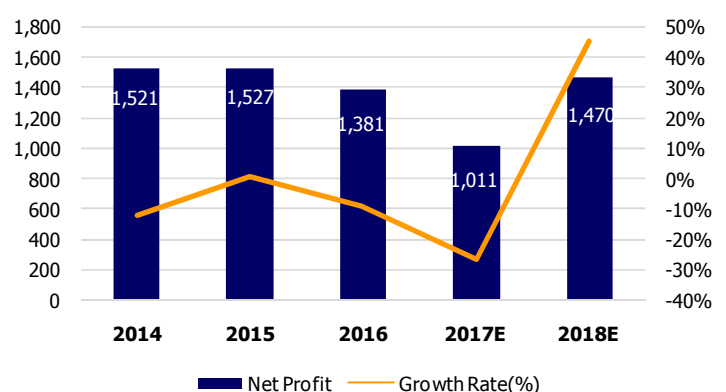
Source: Company Data, FSS Research

**Norm Profit(mm) VS Growth Rate (2014 – 2018E)**



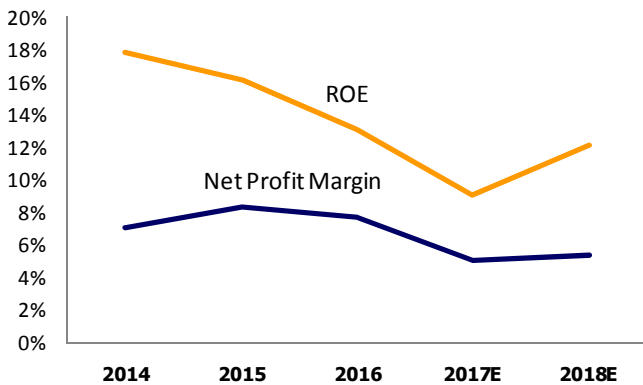
Source: Company Data, FSS Research

**Net Profit(mm) VS Growth Rate (2014 – 2018E)**



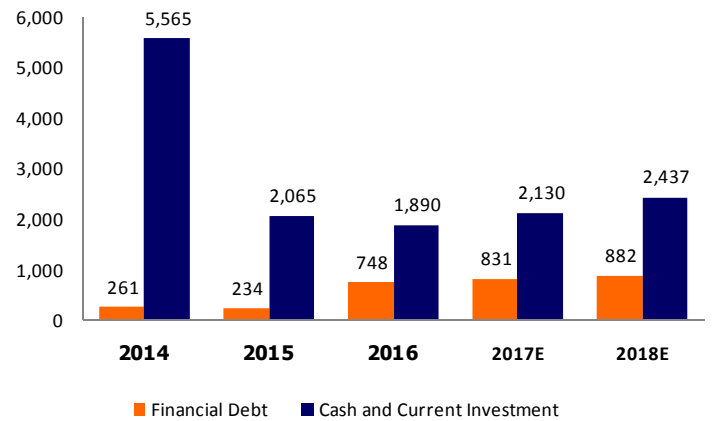
Source: Company Data, FSS Research

**ROE VS Net Profit Margin (2014 – 2018E)**



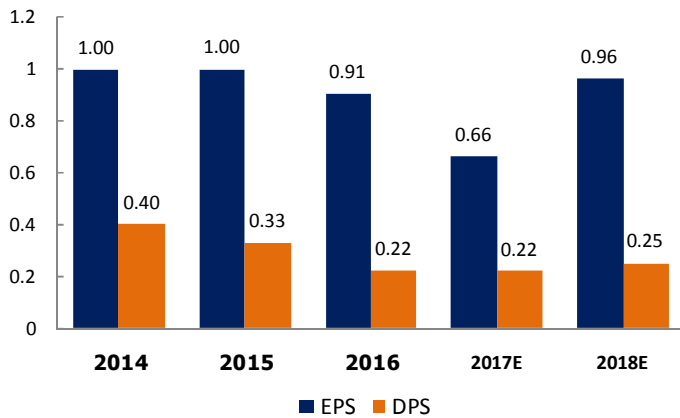
Source: Company Data, FSS Research

**Financial Debt VS Cash and Current investment (million)**



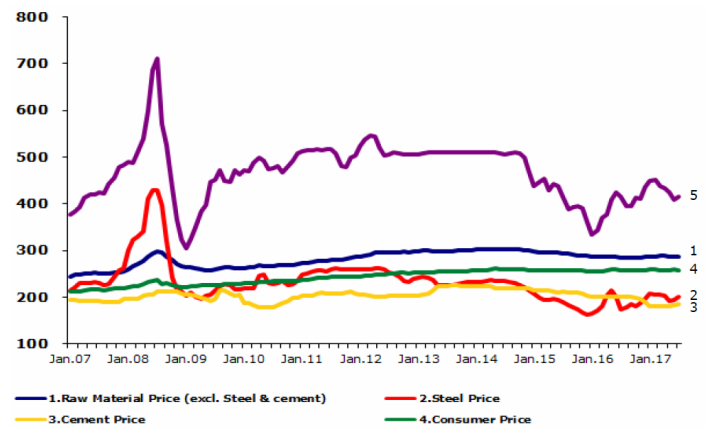
Source: Company Data, FSS Research

**EPS VS DPS (2014-2018E)**



Source: Company Data, FSS Research

**Material Price Index**



Source: Company Data

**5-yrs historical P/E ratio (Trailing 12m)**



Source: Bloomberg, FSS Research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	21,652	18,331	17,953	20,014	27,138
Cost of sales	19,435	16,599	16,349	18,312	24,696
Gross profit	2,217	1,731	1,604	1,701	2,442
SG&A	583	448	554	520	700
Operating profit	1,634	1,283	1,050	1,181	1,742
Other income	292	131	75	100	122
EBIT	1,937	1,432	1,151	1,311	1,897
EBITDA	2,432	1,926	1,671	1,846	2,453
Interest charge	18	13	13	23	24
Tax on income	389	321	337	258	375
Earnings after tax	1,530	1,097	800	1,030	1,499
Minority Interests	10	18	15	20	29
Norm profit	1,521	1,079	785	1,011	1,470
Extraordinary items	0	448	596	0	0
Net profit	1,521	1,527	1,381	1,011	1,470

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	1,521	1,527	1,381	1,011	1,470
Depreciation etc.	494	494	520	535	555
Change in working capital	333	-1,383	570	-406	-325
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	2,348	637	2,471	1,140	1,700
Capital expenditures	-1,011	-525	-210	-649	-905
Others	-786	-617	-2,573	-85	-343
Cash flow from investing	-1,796	-1,142	-2,784	-734	-1,249
Free cash flow	552	-504	-313	406	451
Net borrowings	-11	-23	212	34	128
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-610	-610	-503	-364	-529
Others	12	24	183	0	0
Cash flow from financing	-759	-591	-92	-310	-372
Net Change in cash	-207	-1,095	-405	95	80

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	5,565	2,065	1,890	2,130	2,437
Accounts receivable	9,847	9,475	8,791	9,807	10,855
Inventory	1,568	2,650	3,088	3,402	3,799
Other current asset	1,581	1,382	1,879	2,001	2,442
Total current assets	18,562	15,572	15,647	17,340	19,534
Investment	3,213	3,853	6,087	6,084	6,378
PPE	3,166	3,197	2,886	3,000	3,350
Other non- assets	62	40	380	467	517
Total Assets	25,004	22,661	25,000	26,891	29,779
Short-term loans	160	152	647	681	682
Account payable	15,303	11,696	12,310	13,409	15,198
Other current liabilities	464	800	742	800	800
Total current liabilities	15,927	12,649	13,699	14,890	16,680
Long-term debt	101	82	101	150	200
Other LT liabilities	426	423	615	600	678
Total non-current lia.	528	505	716	750	878
Total liabilities	16,454	13,153	14,415	15,640	17,558
Registered capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Paid-up capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Share Premium	2,097	2,097	2,097	2,097	2,097
Legal reserve	153	153	153	153	153
Retained earnings	4,602	5,518	6,396	7,043	7,984
Others	-26	-1	182	182	182
Minority Interest	198	216	232	252	280
Shareholders' equity	8,549	9,508	10,585	11,251	12,221

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	-2.9	-15.3	-2.1	12.0	35.6
EBITDA	3.4	-20.8	-13.2	10.5	32.9
Net profit	-12.3	0.4	-9.6	-26.8	45.4
Norm profit	5.6	-29.0	-27.3	28.8	45.4
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	10.2	9.4	8.9	8.5	9.0
EBITDA margin	11.2	10.5	9.3	9.2	9.0
EBIT margin	8.9	7.8	6.4	6.5	7.0
Norm profit margin	7.0	5.9	4.4	5.0	5.4
Net profit margin	7.0	8.3	7.7	5.0	5.4
Normalized ROA	6.1	4.8	3.1	3.8	4.9
Normalized ROE	17.8	11.3	7.4	9.0	12.0
Normalized ROCE	16.8	10.8	6.9	8.4	11.2
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.92	1.38	1.36	1.39	1.44
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	1.00	1.00	0.91	0.66	0.96
Norm EPS	1.00	0.71	0.51	0.66	0.96
EBITDA	1.59	1.26	1.10	1.21	1.61
Book value	5.61	6.23	6.94	7.38	8.01
Dividend	0.40	0.33	0.22	0.22	0.25
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	25.0	24.9	27.5	37.6	25.8
Norm P/E	25.0	35.2	48.4	37.6	25.8
P/BV	4.4	4.0	3.6	3.4	3.1
EV/EBITDA	21.5	26.0	31.0	28.6	22.3
Dividend Yield	1.6	1.3	0.9	0.9	1.0

Source: Company data, FSS research

**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 อาคารเอ็นมาร์ค 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 ลินธ 1</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธ 3</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 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.อุดรชัย 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.อิมเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวิชพลาซ่า 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 บัสดานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.บัสดานี</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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ลงทุน 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 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