

23 พฤศจิกายน 2560

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

# HANA

## บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์

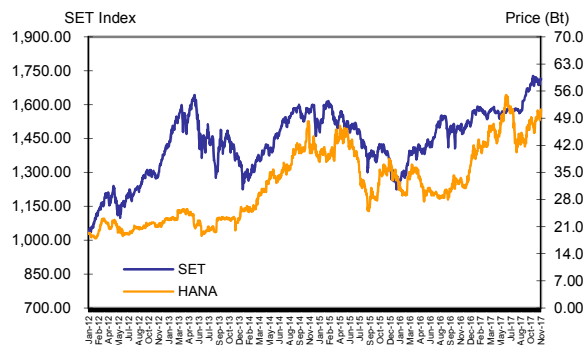
<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2018 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CGR 2016</b>
<b>HOLD</b>	<b>BUY</b>	<b>51.25</b>	<b>58.00</b>	<b>+ 13.2%</b>	<b>Certified</b>	<b>5</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	2,286	2,054	2,488	2,770
Net profit	2,066	2,105	2,488	2,770
EPS (Bt)-Normalized	2.84	2.55	3.09	3.44
EPS (Bt)	2.57	2.62	3.09	3.44
% growth y-y	-39.3	1.9	18.2	11.4
Dividend (Bt)	2.00	2.00	2.35	2.60
BV/share (Bt)	24.13	24.80	25.36	26.20
EV/EBITDA (x)	12.8	13.4	11.1	10.2
PER (x) - Normalized	18.0	20.1	16.6	14.9
PER (x)	20.0	19.6	16.6	14.9
PBV (x)	2.1	2.1	2.0	2.0
Dividend yield (%)	3.9	3.9	4.6	5.1
Norm ROE (%)	11.8	10.3	12.2	13.1
YE no. of shares (mn)	805	805	805	805
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (22/11/2017)	51.25
SET index	1,713.13
Foreign limit/actual (%)	100.00/64.82
Paid up shares (mn)	804.88
Free float (%)	49.69
Market cap (Bt mn)	41,250.04
Avg daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	198.32
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	55.75, 38.00, 45.88

Source: Setsmarts



Source: SET

**Analyst: Sureporn Teewasuwet**  
 Register No.: 040694  
 Tel.: +662 646 9972  
 email: sureporn.t@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

### คำสั่งซื้อยังดีถึง 1Q18 แต่ใกล้จบรอบขาขึ้นแล้ว

จากประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ บริษัทยังเห็นคำสั่งซื้อที่แข็งแกร่งไปจนถึง 1Q18 แต่เราเริ่มมีมุมมองระมัดระวังมากขึ้นจากการใกล้จบรอบ Cycle ขาขึ้นของชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์รอบนี้ตั้งแต่กลางปีหน้าเป็นต้นไป ทั้งนี้เรามองบวกต่อแผนการรถตลาด EV Cars แต่ถือเป็นโครงการระยะยาว คาดจะเริ่มส่งผลบวกต่อผลประกอบการอย่างมีนัยสำคัญในอีก 3-4 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ในระยะสั้น เราคาดแนวโน้มกำไร 4Q17 จะอ่อนตัวลงตามปัจจัยฤดูกาล ยังคาดกำไรสุทธิปี 2017 เติบโต 18.2% Y-Y และคาดกำไรสุทธิปี 2018 จะโตต่อเนื่อง 11.4% Y-Y โดยบริษัทมีการขยายกำลังการผลิต IC เพิ่มขึ้นอีก 40% แต่ที่คาดการณ์กำไรปีหน้าจะโตแผ่วลง ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่สูงในปีนี้ และคาดใกล้จบรอบขาขึ้นของอุตสาหกรรม รวมถึงมีปัจจัยกดดันจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 58 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) แม้ยังมี Upside 13.2% แต่ด้วย Story ที่สดใสทยอยลง เราจึงปรับลดคำแนะนำเป็นถือ จากเดิม ซื้อ

### ผ่านกำไรสูงสุดปีนี้แล้วใน 3Q17 แนวโน้ม 4Q17 จะลดลงตามฤดูกาล

บริษัทมีกำไรสุทธิ 3Q17 เท่ากับ 770 ล้านบาท (+14% Q-Q, +35.3% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยนที่ 122 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 648 ล้านบาท (+13.5% Q-Q, +30% Y-Y) ถือว่าทำได้ดีสอดคล้องกับช่วง High Season ของธุรกิจ โดยมีรายได้ที่น่าจะประทับใจ ทำจุดสูงสุดในรอบ 12 ไตรมาสที่ US\$172 ล้าน (+12.4% Q-Q, +13% Y-Y) จากการขาย IC ที่ได้ดีมาก รวม 9M17 มีกำไรสุทธิที่ 2,263 ล้านบาท (+82% Y-Y) และมีกำไรปกติที่ 1,846 ล้านบาท (+20.3% Y-Y) เรามองผ่านกำไรสูงสุดปีนี้แล้วใน 3Q17 คาดกำไร 4Q17 จะแผ่วลง Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาล เบื้องต้นคาดการณ์กำไร 4Q17 ไว้ที่ 650 – 700 ล้านบาท

### กำลังรุกธุรกิจ EV Cars แต่จะเริ่มส่งผลในอีก 3-4 ปีข้างหน้า

จากที่ประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ โทนมองไปทางกลางๆถึงบวก แม้ในระยะสั้นบริษัทยังเห็นคำสั่งซื้อแข็งแกร่งจนถึง 1Q18 แต่เราเริ่มมีมุมมองระมัดระวังมากขึ้นต่อการใกล้จบรอบขาขึ้นของ Cycle ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ที่รอบนี้มีการฟื้นตัวมาตั้งแต่ปลายปี 2016 สำหรับระยะกลาง-ยาว บริษัทได้หันมาเน้นธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้า (EV Cars) มากขึ้น โดยจะเน้นไปที่การผลิตชิ้นส่วนในส่วนของระบบไฟฟ้า (Power Modules) ซึ่งมีแผนใช้โรงงานที่จีนในการผลิตและขายให้กับลูกค้าจีน เพราะปัจจุบันจีนมียอดขาย EV Cars มากสุดในโลก ทั้งนี้มีแผนใช้เงินลงทุนในส่วนนี้ราว US\$10 ล้าน อย่างไรก็ตาม ถือเป็นแผนระยะยาว เพราะการผลิตชิ้นส่วนที่เกี่ยวข้องกับรถยนต์จะใช้เวลานานกว่าชิ้นส่วนประเภทอื่นๆอยู่แล้ว คาดจะเริ่มส่งผลบวกต่อผลประกอบการของบริษัทในอีก 3-4 ปีข้างหน้า ในขณะที่ธุรกิจที่ยังเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตของบริษัทยังมาจากกลุ่มเดิมอย่าง Telecom (Mobile) และ Auto Sensor รวม 2 กลุ่มนี้มีสัดส่วนรายได้รวม 38% ของรายได้รวม

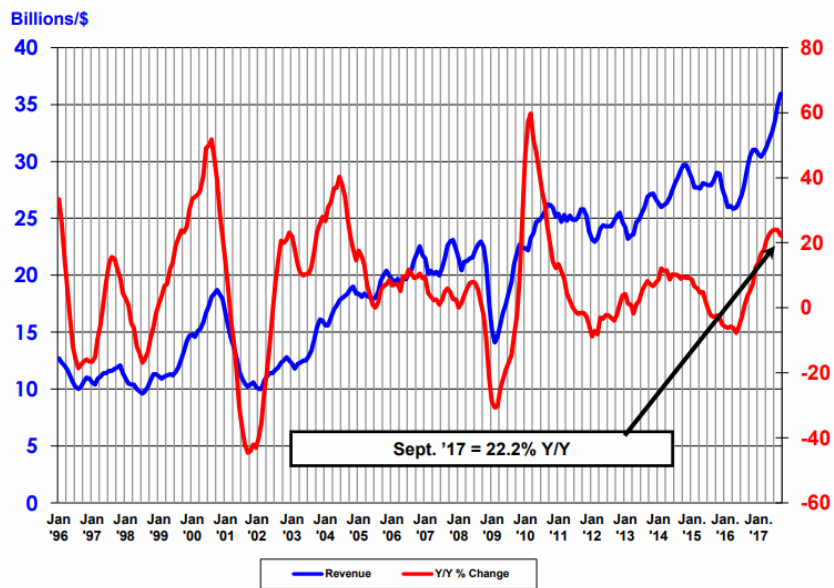
### ยังคาดการณ์ปีหน้าจะโตต่อเนื่อง แต่น่าจะโตในอัตราที่แผ่วลง

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ไว้ที่ 2,488 ล้านบาท (+18.2% Y-Y) และคาดการณ์กำไรปี 2018 จะเติบโตต่อเนื่องราว 11.4% Y-Y เป็น 2,770 ล้านบาท สาเหตุการเติบโตในปีหน้า ส่วนหนึ่งจะมาจากกำไรเติบโตต่อเนื่องในกลุ่มสินค้า IC ซึ่งบริษัทอยู่ระหว่างขยายกำลังการผลิต IC ที่โรงงานอยุธยา โดยจะมีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นราว 40% จะเริ่มรับรู้กำลังการผลิตใหม่ในปี 2018 แต่สาเหตุที่คาดการณ์กำไรปีหน้าจะโตในอัตราที่แผ่วลงส่วนหนึ่งมาจากฐานที่สูงในปีนี้, คาด Cycle ของธุรกิจใกล้จบรอบขาขึ้นในช่วงกลางปีหน้า และยังมีปัจจัยกดดันจากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นค่อนข้างมาก

*ความเสี่ยง - คำสั่งซื้อเติบโตช้ากว่าคาด, ปัญหาสายการผลิต, สูญเสียลูกค้าให้กับคู่แข่ง, ไม่สามารถปรับตัวได้ทันกับเทคโนโลยี, ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น และค่าเงินบาทแข็งค่า*

# Worldwide Semiconductor Revenues

Year-to-Year Percent Change



Source: WSTS

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	21,227	20,521	20,523	22,450	24,779
Cost of sales	18,358	17,491	17,647	19,015	20,963
Gross profit	2,869	3,030	2,876	3,435	3,816
SG&A costs	993	1,115	1,167	1,280	1,412
Operating profit	1,876	1,916	1,708	2,155	2,404
Other income	233	245	260	247	273
EBIT	2,108	2,161	1,969	2,402	2,676
EBITDA	3,001	3,084	2,888	3,410	3,709
Interest charge	8	8	7	8	8
Tax on income	367	47	137	131	146
Earnings after tax	1,733	2,106	1,824	2,263	2,522
Minority interests	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Normalized earnings	2,218	2,286	2,054	2,488	2,770
Extraordinary items	1,187	-220	52	0	0
Net profit	3,405	2,066	2,105	2,488	2,770

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net Profit	3,405	2,066	2,105	2,488	2,770
Depreciation etc.	1,125	1,168	1,180	1,255	1,305
Change in working capital	-116	-354	-232	55	-412
Other adjustments	-107	262	-79	0	0
Cash flow from operations	4,307	3,143	2,974	3,798	3,663
Capital expenditure	-839	-1,664	-424	-1,500	-1,000
Others	-326	-38	-46	396	-46
Cash flow from investing	-1,165	-1,702	-471	-1,104	-1,046
Free cash flow	3,142	1,441	2,504	2,693	2,618
Net borrowings	-16	0	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	-231	0
Dividends paid	-1,667	-1,573	-1,497	-1,891	-2,091
Others	31	567	-70	83	0
Cash flow from financing	-1,652	-1,006	-1,567	-2,039	-2,091
Net change in cash	1,490	435	936	655	526

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	8,331	8,784	9,641	10,334	10,912
Accounts receivable	3,354	3,318	3,561	3,690	4,073
Inventory	3,329	3,367	3,676	3,647	4,020
Other current assets	119	202	160	180	198
Total current assets	15,132	15,670	17,038	17,851	19,203
Investments	331	337	386	0	0
Plant, property & equipment	6,406	6,901	6,145	6,390	6,085
Other assets	183	214	212	202	248
Total assets	22,051	23,123	23,781	24,443	25,537
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	2,478	2,413	2,813	2,865	3,159
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	694	752	551	673	743
Total current liabilities	3,172	3,165	3,364	3,539	3,902
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	516	534	455	494	545
Total non-current liab.	516	534	455	494	545
Total liabilities	3,688	3,699	3,819	4,033	4,447
Registered capital	974	974	974	974	974
Paid up capital	805	805	805	805	805
Share premium	1,723	1,723	1,723	1,492	1,492
Legal reserve	386	416	428	428	428
Retained earnings	15,449	16,479	17,005	17,686	18,364
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	18,364	19,424	19,962	20,411	21,089

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	20.2	-3.3	0.0	9.4	10.4
EBITDA	30.2	2.8	-6.3	18.1	8.8
Net profit	45.7	-39.3	1.9	18.2	11.4
Normalized earnings	52.3	3.1	-10.2	21.1	11.4
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	13.5	14.8	14.0	15.3	15.4
EBITDA margin	14.1	15.0	14.1	15.2	15.0
EBIT margin	9.9	10.5	9.6	10.7	10.8
Normalized profit margin	10.4	11.1	10.0	11.1	11.2
Net profit margin	16.0	10.1	10.3	11.1	11.2
Normalized ROA	10.1	9.9	8.6	10.2	10.8
Normalize ROE	12.1	11.8	10.3	12.2	13.1
Normalized ROCE	11.2	10.8	9.6	11.5	12.4
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
Net debt/EBITDA	-0.6	-0.6	-0.9	-1.0	-0.9
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS - Reported	4.23	2.57	2.62	3.09	3.44
EPS - Normalized	2.76	2.84	2.55	3.09	3.44
EBITDA	3.73	3.83	3.59	4.24	4.61
FCF	3.90	1.79	3.11	3.35	3.25
Book value	22.82	24.13	24.80	25.36	26.20
Dividend	2.00	2.00	2.00	2.35	2.60
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	12.1	20.0	19.6	16.6	14.9
P/E - Normalized	18.6	18.0	20.1	16.6	14.9
P/BV	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0
EV/EBTDA	13.2	12.8	13.4	11.1	10.2
Dividend yield (%)	3.9	3.9	3.9	4.6	5.1

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 อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สันทร 1</b> 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (สันทร 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สันทร 3</b> 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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.บางกระสอ 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.อุดรธานี 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.เวียงกอก 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.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำคลอง 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.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัศมี-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>
<p><b>สาขา บิดดาดี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.บิดดาดี</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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทของสวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชริส 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