

MAI: เริ่มน่าสนใจสำหรับการลงทุนใน 3 เดือนข้างหน้า

MAI ปี 2017 ปรับตัวลง 12% YTD ตรงข้ามกับ SET ที่ปรับตัวขึ้น 14% YTD จากกำไร 9M17 ของทั้งกลุ่มที่ลดลง 62% Y-Y โดยมีเพียงกลุ่มเทคโนโลยีที่ดูจะโดดเด่นสุดทั้งผลประกอบการและราคาหุ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า **Downside** ของ MAI ค่อนข้างจำกัด ถ้าพิจารณาจาก **Spread** ของ **PBV** และ **Dividend Yield** เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต และการเติบโตของผลประกอบการที่จะสูงในปีหน้า จากฐานที่ต่ำในปีนี้และการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศ โดยหุ้นที่เราติดตาม 17 บริษัท คาดว่ากำไรปกติปีนี้จะเติบโต 16% Y-Y อยู่ที่ 2,076 ล้านบาท และโตมากขึ้นเป็น 39% Y-Y อยู่ที่ 2,889 ล้านบาท ในปี 2018 ขณะที่ แรงขาย **LTF/RMF** ที่มักเกิดขึ้นในช่วงต้นปีจะไม่กระทบหุ้น MAI เราจึงให้น้ำหนักเป็น **Overweight** สำหรับการลงทุนใน 3 เดือนข้างหน้า **Top Pick** คือ **ATP30 ARROW COMAN CMO MGT** และ **PPS**

ปี 2017 ไม่ใช่ปีของ MAI

ดัชนี MAI ถึงวันที่ 28 ธ.ค. 17 ปรับตัวลง 12% YTD ตรงข้ามกับ SET ที่ปรับตัวขึ้น 14% YTD โดยดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมใน MAI ปรับลงเกือบทุกกลุ่ม ที่ลงมากที่สุดคือ ธุรกิจการเงิน (-22% YTD) ทรัพยากร (-21% YTD) เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (-16% YTD) และบริการ (-15% YTD) มีเพียงเทคโนโลยีและสินค้าอุปโภคบริโภคที่ปรับตัวขึ้น 21% YTD และ 1% YTD ตามลำดับ สาเหตุเป็นเพราะกำไรสุทธิ 9M17 ของ MAI ลดลงแรงถึง 62% Y-Y เหลือ 2.69 พันล้านบาท ที่ลดลงมากที่สุดคือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ขาดทุนสุทธิ 509 ล้านบาท จากขาดทุนสุทธิ 51 ล้านบาทใน 9M16 และบริการที่พลิกมาขาดทุนสุทธิ 277 ล้านบาท จากกำไรสุทธิ 1.44 พันล้านบาท ส่วนกลุ่มที่กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นมากที่สุดคือ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 181% Y-Y อยู่ที่ 660 ล้านบาท แต่ส่วนใหญ่เป็นกำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์และเงินลงทุนของ BKD และ STAR ถ้าหักออก กำไรปกติของกลุ่มลดลง 68% Y-Y เหลือเพียง 76 ล้านบาท ที่ดีมากจริงๆ คือ กลุ่มเทคโนโลยี ซึ่งพลิกจากขาดทุนสุทธิ 373 ล้านบาทใน 9M16 มามีกำไรสุทธิ 74 ล้านบาท

ปี 2018 คาดว่ากำไรของ MAI จะกลับมาโตจากฐานที่ต่ำ แต่ยังคงเลือกกลุ่ม

จากฐานกำไรปี 2017 ที่ต่ำสุดในรอบ 7 ปี และการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจรวมถึงกำลังซื้อในประเทศ ซึ่งผลประกอบการของ MAI มีความอ่อนไหวต่อกำลังซื้อในประเทศมากกว่า SET โดยจากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของเราพบว่า ยอดการใช้จ่ายในประเทศแต่ละไตรมาสมีผลกับรายได้ของ MAI ในไตรมาสถัดไปราว 50% ขณะที่ Current PBV อยู่ที่ 2.7 เท่า ต่ำสุดในรอบ 4 ปี และ Dividend Yield สูงสุดในรอบ 4 ปีที่ 1.4% เป็นเงื่อนไขที่ใกล้เคียงกับปี 2013 ซึ่งเป็นปีที่ทั้งผลประกอบการและดัชนี MAI พักฐานก่อนจะปรับตัวขึ้นในปี 2014

ทั้งนี้ เราประเมินกลุ่มที่น่าสนใจสำหรับการลงทุนในปี 2018 คือ อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จะได้แรงหนุนจากงานโครงสร้างพื้นฐานและ EEC, **กลุ่มบริการ**ที่จะได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศ และ**กลุ่มเทคโนโลยี**ที่จะได้แรงหนุนเนื่องจากการปรับตัวของธุรกิจแบบดั้งเดิมเข้าสู่โลกดิจิทัล ส่วนกลุ่มที่ไม่น่าสนใจคือเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารจากการแข่งขันที่สูงและต้นทุนที่เพิ่มขึ้น, สินค้าอุปโภคบริโภคที่อัตราการเติบโตต่ำ และ **PBV** อยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ย MAI เกือบเท่าตัว, และกลุ่มธุรกิจการเงินที่หลายบริษัทยังต้องเผชิญกับปัญหา NPL

โดยเราคาดว่ากำไรปกติปี 2018 ของ 17 บริษัทใน MAI ที่เราจัดทำวิเคราะห์ จะอยู่ที่ 2,889 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 39% Y-Y สูงกว่าปี 2017 ที่คาดโต 16% Y-Y อยู่ที่ 2,076 ล้านบาท

ถ้าพิจารณาตามหลัก **Style Timing** ถือว่าเริ่มถึงเวลาที่จะกลับมา **Overweight** หุ้น MAI

เรายังใช้ **Spread PBV** และ **Spread Dividend Yield** ในการจับจังหวะการลงทุนหุ้น MAI เนื่องจาก PE และ Growth Rate ของบริษัทขนาดเล็กผันผวนกว่าบริษัทขนาดใหญ่มาก ซึ่งพบว่า **Spread PBV** (PBV MAI – PBV SET) ลงมาต่ำสุดในรอบ 6 ปีที่ 0.65 เท่า และต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 15 ปีที่ 0.72 เท่า ส่วนทางกับ **Spread Dividend Yield** (Div. MAI – Div. SET) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 ขณะที่ แรงขาย **LTF/RMF** ในช่วงต้นปี 2018 จะไม่กระทบหุ้น MAI เราจึงให้น้ำหนักการลงทุนช่วง 3 เดือนข้างหน้าเป็น **Overweight** โดย **Top Pick** คือ **ATP30** (ราคาเป้าหมาย 2.00 บาท) **ARROW** (ราคาเป้าหมาย 16.40 บาท) **COMAN** (ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท) **CMO** (ราคาเป้าหมาย 3.00 บาท) **MGT** (ราคาเป้าหมาย 3.00 บาท) และ **PPS** (ราคาเป้าหมาย 2.50 บาท)

FSS Research Team

Analyst : Natapon Khamthakrue

Tel. : 02-646-9820

Web site: www.fnsyrus.com

ATP30 – แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 2.00 บาท

- คาดกำไรสุทธิ 4Q17 โตต่อเนื่องและจะเป็นจุดสูงสุดของปี จากการรับรู้รายได้ของ Autoliv ที่เป็นลูกค้ารายใหญ่เติมไตรมาส และได้ SCCC เป็นลูกค้าใหม่เพิ่ม เรคาดกำไรสุทธิปี 2017 ที่ 24 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11% Y-Y และปี 2018 ที่ 35 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 46% Y-Y จากการรับรู้รายได้การให้บริการที่เพิ่มขึ้นกับ IRPC และ TOP รวมถึงลูกค้ารายใหม่อย่าง BSTMT
- เราชอบ ATP30 จากการเป็นธุรกิจบริการที่ได้ประโยชน์ทั้ง EEC และแนวโน้มการ Outsource ที่มากขึ้น รวมถึงผลประกอบการที่จะกลับมาเติบโตสูง เพราะไม่มีการซ่อมรถครั้งใหญ่เหมือนปี 2017 ซึ่งจะทำให้ผลของ Operating Leverage ทำงานได้ดีขึ้น ขณะที่ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง มี Net D/E เพียง 0.8 เท่า และคาดว่า จะเป็น Net Cash หากมีการแปลง ATP30-W1 ที่จะหมดอายุ พ.ค. 19

ARROW – แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 16.40 บาท

- คาดกำไรสุทธิผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2017 ที่คาด 208 ล้านบาท ลดลง 21% Y-Y โดยถูกกระทบจากทั้งต้นทุนเหล็กที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและการเปลี่ยนวิธีบันทึกบัญชีสินค้าคงเหลือ เรคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรสุทธิตั้งแต่ 4Q17 จากปัจจัยฤดูกาลที่เป็น High Season และต้นทุนเหล็กที่เริ่มนิ่ง
- แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2018 คาดเพิ่มขึ้น 24% Y-Y อยู่ที่ 259 ล้านบาท จากการฟื้นตัวของงานก่อสร้าง และการปรับขึ้นราคาขายเพื่อให้สะท้อนต้นทุนได้ดียิ่งขึ้น รวมถึง การเพิ่มสินค้าใหม่ในกลุ่มท่อร้อยสายไฟใต้ดิน และท่อโครงสร้างอาคาร
- ราคาปัจจุบันคิดเป็น PE2018 เพียง 13 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของตัวเองและกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่ 16 เท่า

COMAN – แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท

- กำไรสุทธิ 4Q17 อาจดีกว่าคาดการณ์เดิมของเราที่ 8 ล้านบาท ลดลง 12% Q-Q และ 47% Y-Y เพราะทั้ง COMAN และ Synature สามารถปิดงานขายซอฟต์แวร์โรงแรมและร้านอาหารให้กับลูกค้าได้มากขึ้น จากการขยายตัวของโรงแรมและเกสต์เฮาส์ รวมถึงการเร่งรับมอบงานของลูกค้าเพื่อให้ทันการนำค่าใช้จ่ายไปหักภาษี 1.5 เท่า ซึ่งปรากฏการณ์นี้เกิดขึ้นกับ MSL ด้วยเช่นกัน โดยเราประเมินว่าเป็นไปได้สูงที่กำไรจะโตแรง 67% Q-Q และทรงตัว Y-Y อยู่ที่ 15 ล้านบาท
- คาดกำไรปี 2018 เติบโตสูง 93% Y-Y อยู่ที่ 42 ล้านบาท และโตต่อเนื่องอีก 20% Y-Y อยู่ที่ 51 ล้านบาทในปี 2019 ตามการขยายตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่ราว 10% ต่อปี และการเข้าซื้อกิจการที่เกี่ยวข้องเพื่อก้าวขึ้นสู่ผู้นำซอฟต์แวร์ในอุตสาหกรรมท่องเที่ยวอย่างครบวงจร อีกทั้ง ผลการดำเนินงานของ MSL ที่มีพัฒนาการดีขึ้น ทำให้ไม่ต้องตั้งสำรองความนิยมเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุน
- ราคาปัจจุบันไม่แพง ซื้อขายบน PE2018 เพียง 23 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มเทคโนโลยีใน MAI ที่ 35 เท่า และธุรกิจพัฒนาซอฟต์แวร์ระดับภูมิภาคที่ 30 เท่า

CMO – แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 3.00 บาท

- คาดผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2016 และจะกลับมามีกำไรต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2017 ตามการฟื้นตัวของ GDP ที่จะหนุนให้งานอีเวนต์กลับมาคึกครื้นอีกครั้ง เรคาดกำไรสุทธิปี 2017 ที่ 35 ล้านบาท พลิกจากขาดทุนสุทธิ 41 ล้านบาทในปี 2016 ขณะที่ ปี 2018 คาดเติบโต 26% Y-Y อยู่ที่ 44 ล้านบาท จากตลาดอีเวนต์ที่คาดว่าจะเติบโตราว 10% Y-Y และการเจาะตลาดต่างประเทศ รวมถึงภาระขาดทุนของบริษัทลูกที่ค่อยๆ ลดลง ทั้ง CMO Show Corp. ที่ให้ BEC ช่วยทำตลาดให้ และ Emaginia Playland ที่เริ่มขายแฟรนไชส์ให้ต่างประเทศ
- ราคาปัจจุบันซื้อขายใกล้เคียงมูลค่าตามบัญชี และคิดเป็น PE2018 เพียง 12 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวของตัวเองที่ 15 เท่า และปีไหนที่มีกำไรจะจ่ายปันผลสูง 6-7% ต่อปี

MGT – แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 3.00 บาท

- ยอดนำเข้าเคมีภัณฑ์ที่เป็นตัวเร่งปฏิกิริยา ซึ่งสามารถใช้เป็นตัวชี้วัดการขยายตัวของอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ ชนิดพิเศษของ MGT ได้ระดับหนึ่ง เพิ่มขึ้นในอัตราเร่งช่วง ต.ค.-พ.ย. 17 ที่ 46% Y-Y และ 28% Y-Y ตามลำดับ สะท้อนความต้องการในประเทศที่เพิ่มขึ้นมาก ทำให้ยอด 11M17 ขยายตัวสูง 23% Y-Y อยู่ที่ 3.7 หมื่นล้านบาท เป็นการปรับตัวขึ้นครั้งแรกในรอบ 3 ปี เราคาดว่าจะหนุนให้กำไรสุทธิ 4Q17 ของ MGT เพิ่มขึ้นถึง 73% Y-Y อยู่ที่ 12 ล้านบาท
- คาดกำไรสุทธิปี 2017 เพิ่มขึ้น 42% Y-Y อยู่ที่ 47 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นอีก 28% Y-Y อยู่ที่ 60 ล้านบาท ในปี 2018 จากแรงดึงของ Supply Chain ทั้งระบบ ตามการทยอยกลับมาฟื้นตัวของกลุ่มลูกค้าหลัก เริ่มตั้งแต่ปิโตรเคมีของกลุ่ม PTT และ SCC, กลุ่มสีที่ใช้ในยานยนต์ และวัสดุก่อสร้างในอสังหาริมทรัพย์
- ราคาปัจจุบันมีความน่าสนใจในเชิง Valuation อย่างมาก คิดเป็น PE2018 เพียง 16 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มซื้อขายเคมีภัณฑ์ในไทยที่ 20 เท่า และ MegaChem สิงคโปร์ที่ 25 เท่า และเมื่อคิดเป็น PEG อิงการเติบโตเฉลี่ยของกำไรต่อหุ้นในปี 2019-2021 ที่ 18% ต่อปี จะอยู่ที่ 0.9 เท่า ต่ำกว่ากลุ่มที่ 1.7 เท่า ขณะที่ฐานะทางการเงินแข็งแกร่งเป็น Net Cash ซึ่งนอกจากจะเปิดโอกาสในการ M&A เพื่อเพิ่ม Upside ในอนาคต ยังเปิดโอกาสในการจ่ายปันผลพิเศษหรือซื้อหุ้นคืนเพื่อการบริหารเงินด้วย

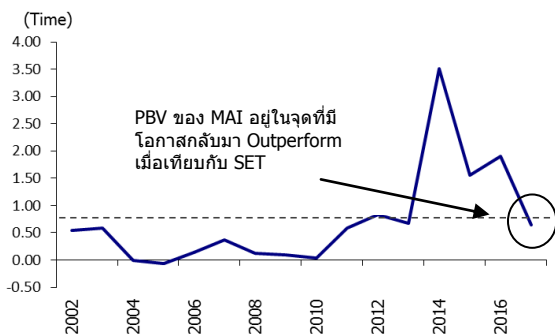
PPS – แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 2.50 บาท

- ปัจจุบันมีงานในมือ 447 ล้านบาท เตรียมรับรู้ใน 4Q17 ต่อเนื่องถึงปีหน้า อีกทั้ง เราเห็นโอกาสการรับงานเพิ่มจากโครงการภาครัฐที่กำลังออกมา ได้แก่ รถไฟรางคู่ รถไฟฟ้าความเร็วสูง รถไฟฟ้าสายสีม่วง และ งานเพิ่มของสนามบินสุวรรณภูมิเฟส 2 ส่งผลให้เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่ออุตสาหกรรมก่อสร้างในช่วง 2-3 ปี ข้างหน้า โดยคาดว่าอัตรากำไรจะยังคงอยู่ในระดับสูง เพราะปริมาณงานที่ออกมา และการเกิด economy of scale จะทำให้กำไรสุทธิปี 2017-2020 โตเฉลี่ยสูงถึง 31% ต่อปี
- นอกจากแรงหนุนของภาวะอุตสาหกรรมก่อสร้างที่จะกลับมาขยายตัวในปีหน้า ยังมี Upside เพิ่มเติมจากธุรกิจบริหารจัดการอาคารที่เพิ่งเปิดตัวไป ซึ่งเราจะประเมินผลกระทบเชิงบวกอีกครั้งหลังจากเห็นความชัดเจนในการดำเนินธุรกิจแล้ว
- ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง เงินสดในมือสูง และไม่มีหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ย จึงสามารถให้ผลตอบแทนจากปันผลได้สม่ำเสมอเฉลี่ย 3% ต่อปี และทนแทนต่อความผันผวนของอุตสาหกรรมก่อสร้างที่อยู่ในระดับสูงได้ดี

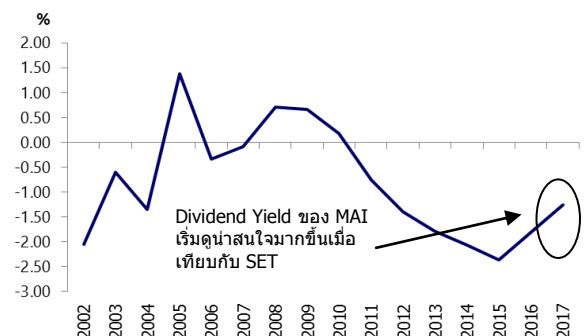
คาดการณ์ข้อมูลทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญปี 2018

	PE (Time)	P/BV (Time)	ROE (%)	Net D/E (Time)	Growth 2017-2018 (%)	Dividend (%)	Target Bt/Share	Recommend
Financials								
LIT	18.93	4.06	14.90	2.30	13.73	2.70	11.70	BUY
Resources								
TPCH	14.74	2.36	16.00	1.10	94.50	1.30	20.00	BUY
Technology								
COMAN	22.66	2.18	10.00	cash	90.91	2.90	9.00	BUY
ITEL	23.24	3.44	15.00	1.45	56.06	1.64	7.70	BUY
Property & Construction								
ARROW	12.75	2.74	23.00	cash	24.52	4.69	16.40	BUY
BKD	15.38	1.79	14.10	cash	45.92	4.23	4.40	BUY
K	18.08	2.37	8.00	0.34	n.a.	3.19	6.50	BUY
PPS	21.63	4.02	19.50	cash	14.29	4.05	2.50	BUY
Industrial								
SWC	13.01	2.81	23.00	cash	12.99	3.50	17.50	SELL
MBAX	11.49	1.91	16.50	0.66	17.14	8.60	6.50	BUY
PDG	12.58	1.75	17.60	cash	20.00	5.90	4.70	BUY
MGT	16.80	2.50	15.40	cash	27.66	2.80	3.00	BUY
Agro & Food Industry								
TACC	24.32	4.53	18.80	cash	22.73	3.18	7.70	BUY
XO	23.81	3.13	13.00	0.10	31.82	1.80	5.00	SELL
Services								
ATP30	28.50	3.42	11.10	0.80	45.83	1.80	2.00	BUY
BOL	14.21	3.32	23.20	cash	22.22	5.53	3.10	BUY
CMO	12.00	1.09	9.30	cash	25.71	7.20	3.00	BUY
FSMART	18.67	9.33	50.2	2.00	27.74	4.29	23.50	BUY

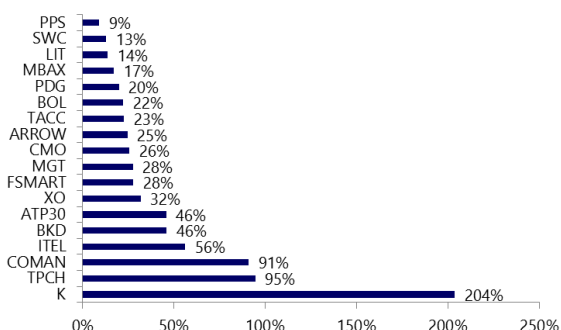
Spread ของ P/BV ระหว่าง MAI-SET



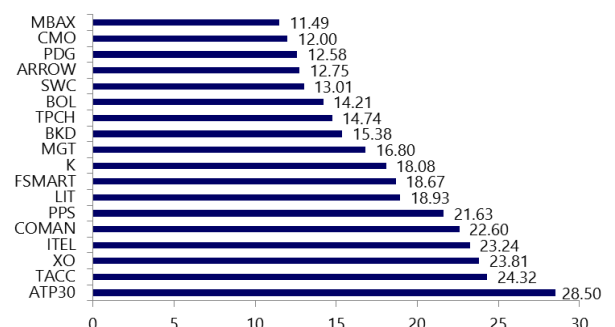
Spread ของ Dividend Yield ระหว่าง MAI-SET



คาดการณ์อัตราการเติบโตของกำไรปกติปี 2018



PE Ratio ของปี 2018



Source: FSS Research, Bloomberg, Sersmart

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 อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 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 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหงวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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.อุดรศรี 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.เวียงก 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.หลวงพ่อดำ อ.เมืองภูเก็ต 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.รัตโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี
สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.บิดดาดี				

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" 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 อาจจัดทำบทวิเคราะห์หรือของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- 1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- 2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)