

## SPECIAL REPORT

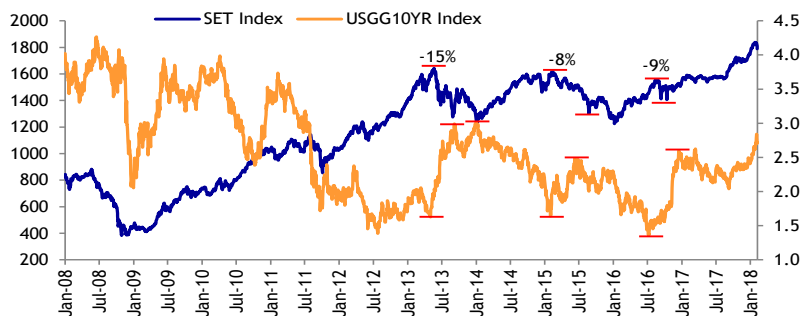
THAILAND EQUITY RESEARCH

SPECIAL REPORT

7 February 2018

## ปรับฐานเพื่อขึ้นต่อ ถึงเวลา ... เลือกหุ้นตามสไตล์

- การเร่งขยายพันธบัตรจนทำให้ Bond yield ของสหรัฐฯอายุ 10 ปีพุ่งขึ้นอย่างรวดเร็วภายในเวลาเพียง 1 เดือนเศษจาก 2.3% เป็น 2.85% เพราะตลาดกลัวว่า Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปีนี้อีกมากกว่าที่ทำได้แล้วคือ 3 ครั้ง โดยอาจปรับขึ้น 4 ครั้งรวม 1% ซึ่งทำให้ดอกเบี้ยเฟดสิ้นปีนี้ขยับขึ้นไปเป็น 2.25-2.50% และอาจทำให้ Bond yield สหรัฐอายุ 10 ปีปรับขึ้นเป็นประมาณ 3.25-3.50% ทะลุจุดสูงสุดในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมาที่ 3.02% ผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปีที่เพิ่มขึ้นเร็วยังสะท้อนมุมมองเงินเฟ้อว่ามีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นมากกว่าที่ตลาดคาด หลังจากได้เห็นข้อมูลทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งมาพักใหญ่



- อัตราเงินเฟ้อ PCE (Personal Consumption Expenditure) ของสหรัฐฯเดือน ธ.ค. อยู่ที่ 1.7% Y-Y ส่วน Core PCE อยู่ที่ 1.5% Y-Y ปรับขึ้นอย่างต่อเนื่องต่อเนื่อง ขณะที่เป้าของ Fed อยู่ที่ 2% ทำให้ตลาดหันกลับมาสนใจเรื่องเงินเฟ้ออีกครั้งเพราะเห็นได้จากราคาน้ำมันดิบและอัตราค่าจ้างแรงงานที่มีโอกาสสูงขึ้นต่อ แม้ว่า PCE inflation จะมีโอกาสขยับขึ้นอีกตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯและเศรษฐกิจโลก แต่จะเป็นแบบค่อยเป็นค่อยไป ยังไม่น่าห่วง
- Bond yield ของสหรัฐฯที่สูงขึ้น กดดันส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนจากตลาดหุ้นและพันธบัตร (Earnings yield gap: EYG) ของตลาดหุ้นทั่วโลกให้ปรับลง ทำให้ความน่าสนใจของหุ้นลดลง สำหรับตลาดหุ้นไทยมี EYG 3.43% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่ 4% เป็นระดับที่ยังไม่ถึงกับถูกจนต้องรีบเข้าไปลงทุน ตลาดหุ้นทั่วโลกก็เช่นกัน และจากความสัมพันธ์ของ Bond yield สหรัฐกับ SET Index ในอดีต ในช่วงที่ Bond yield ขยับขึ้นแรงกว่าปกติ จะเห็นว่า SET พักฐานเฉลี่ยประมาณ 130-150 จุด กินเวลา 2-3 เดือน
- สำหรับการพักฐานในรอบนี้ของตลาดหุ้น เรามองว่าเป็นการปรับฐานในแนวใหม่ขาขึ้นและกินเวลาสั้นกว่าในอดีต เพราะเศรษฐกิจของประเทศหลักๆแทบทั้งโลกฟื้นตัวไปพร้อมๆกัน การฟื้นตัวในที่นี้เพิ่งเริ่มต้น ยังไม่ใช่ช่วงปลายของเศรษฐกิจที่เฟื่องฟู จึงไม่น่ากังวลกับเงินเฟ้อว่าจะเร่งขึ้นเร็ว อย่างไรก็ตาม Bond yield ในปัจจุบันที่ยังผันผวนในระดับสูงและค่าเงินดอลลาร์ที่ยังแข็งค่า (เป็นสถานการณ์ตรงข้ามกับปี 2017 ซึ่งเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้ตลาดหุ้นปรับขึ้น) อาจทำให้ความผันผวนของตลาดหุ้นยังมีอยู่ จนกว่านักลงทุนจะได้เห็นตัวเลขผลประกอบการของบจ.ที่กำลังทยอยประกาศ เชื่อว่าจะสามารถเรียกความเชื่อมั่นกลับมาได้ รวมถึงนำติดตามความเห็นของเจ้าหน้าที่เฟดเกี่ยวกับเรื่องเงินเฟ้อและดอกเบี้ย (ปลายสัปดาห์) เรายังประเมิน SET Target ในปีนี้ที่ 1,900 จุดและมีโอกาสเห็นในครึ่งปีแรก
- แนะนำนักลงทุนใช้โอกาสที่หุ้นปรับฐาน ทยอยสะสมหุ้นพื้นฐานดี มีปันผลสูง รวมถึงใช้โอกาสนี้ในการปรับส่วนผลสมของพอร์ต ให้มีหุ้นขนาดใหญ่เพิ่มมากขึ้นโดยเฉพาะกลุ่มแบงก์ พลังงาน ค้าปลีก ส่วนหุ้น small cap ควรเลือกเฉพาะที่กำไรเติบโตโดดเด่นหรือมี story เฉพาะตัว ทั้งนี้ FSS ได้คัดเลือกหุ้นประเภท Growth stocks, High yield stocks, Turnaround stocks และหุ้นที่จะได้อานิสงส์จาก Digital economy theme จะเห็นว่าหุ้น Growth stocks ที่เราคัดมาทำกำไรโตไปประมาณ 30% ขึ้นไปมีจำนวนมากกว่าประเภทอื่นเพราะเป็นไปตามทิศทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวชัดเจนในปี

FSS Research Team

Register No: 040694

Email: sureeporn.t@fnsyrus.com

Tel. 0 2646 9972

www.fnsyrus.com

## เลือกหุ้นตามสไตล์ที่ชอบ

### Growth stocks

	2018 TP	ความเห็น	2018E				
			EPS growth (%)	PE (x)	PBV (x)	Yield (%)	ROE (%)
BJC	64.00	กำไรปกติ 4Q17 มีแนวโน้มสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ดีทั้งธุรกิจค้าปลีก หรือ BIGC ที่คาดมี SSSG บวกต่อเนื่อง และธุรกิจ Packaging ที่สามารถ Run เต็มใหม่แห่งที่ 4 ได้เกือบเต็มกำลังการผลิตทันทีที่เริ่ม Operate รวมถึงธุรกิจ Consumer ที่ฟื้นตัวตามกำลังซื้อ และธุรกิจ Healthcare ที่จะทำจุดสูงสุดของปีเพราะเป็น High Season สำหรับปี 2018 จะได้ประโยชน์จากการขยายสาขาใหม่ของ BIGC และขยายกำลังผลิตเตาแก้วใหม่แห่งที่ 5 และอาจมีการกลับรายการภาษีหลังปรับโครงสร้างภาษีแล้วเสร็จ	57.5	29.6	2.1	2.0	7.1
GLOBAL	18.00	กำไรผ่าน bottom แล้วในปี 2017 โตจะเริ่มเห็น SSSG เป็นบวกใน 4Q17 เป็นครั้งแรกในรอบ 5 ไตรมาส ตามการฟื้นตัวของกำลังซื้อ ปี 2018 จะรับรู้รายได้เต็มปีของ 9 สาขาที่เปิดในปีก่อน และมีแผนเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่อง 7-8 แห่ง และจะเปิดสาขาแรกที่กัมพูชาใน 2Q18 ซึ่งเป็นการร่วมทุนกับพันธมิตรในกัมพูชา โดยบริษัทจะเข้าถือหุ้น 55% ทั้งนี้ 1Q เป็น high season เพราะเป็นช่วงจับจ่ายของลูกค้าในต่างจังหวัดหลังหมดฤดูเก็บเกี่ยว	27.2	30.7	4.4	1.5	13.8
IRPC	9.00	กำไรโตสูงสุดในกลุ่ม การเติบโตมาจากปัจจัยภายในที่ไม่พึ่งพา margin ของอุตสาหกรรมมากนัก เพราะเข้าสู่ช่วงเก็บเกี่ยวประโยชน์หลังผ่านการลงทุนขยายกำลังการผลิต และเพิ่มประสิทธิภาพของโรงงาน ทำให้มี margin อัตราการใช้กำลังการผลิต และกำลังการผลิตสูงขึ้น ประกอบกับความคาดหวังจากเงินปันผล เนื่องจากผ่านการลงทุนใหญ่มาแล้ว หลังจากนั้นอาจพิจารณาจ่ายปันผลที่สูงขึ้นจากในอดีต	32.1	11.1	1.6	3.3	13.1
MTLS	48.00	แนวโน้มกำไร 4Q17 คาดว่าจะดีที่สุดในปีและทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 680-700 ล้านบาท ตามฤดูกาลที่ดีของการปล่อยสินเชื่อเพราะเป็นฤดูเก็บเกี่ยวพืชผลทางการเกษตรและฤดูกาลจับจ่ายใช้สอย ส่วนปี 2018 การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยเฉพาะภาคการอุปโภคบริโภคของเอกชนจะเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญต่อความต้องการสินเชื่อในกลุ่มสินเชื่อและแรงหนุนจากภาวะหนี้ครัวเรือนที่ผ่อนคลายส่งผลต่อความสามารถในการก่อหนี้และชำระหนี้ได้ดีขึ้น	44.7	25.4	7.3	0.8	32.8
ORI	27.00	แผนการเปิดโครงการใหม่ในปี 2018 รุกมากขึ้นจาก 14 โครงการรวม 3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวจากปีก่อน หันมาจับตลาดบนย่าน CBD มากขึ้นในย่านทองหล่อ พร้อมพงษ์ และพญาไท รวมมูลค่ากว่า 7 หมื่นล้านบาท โครงการดังกล่าวเป็น Mixed-use ประกอบด้วยคอนโดมีเนียมระดับ Luxury, ออฟฟิศให้เช่า, Serviced Apartment และพื้นที่ค้าปลีก เท่ากับเป็นการสร้าง Recurring income มากขึ้น และจับมือ NRED มากขึ้นเพื่อลดข้อจำกัดด้านแหล่งเงินทุน	42.7	14.2	8.3	2.8	53.2
SC	5.00	มีแผนเชิงรุกเปิดตัวโครงการใหม่ 19 แห่ง มูลค่า 1.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 29% Y-Y เน้นแนวราบและขยายไปเจาะตลาดระดับกลางราคาต่ำกว่า 8 ล้านบาทมากขึ้น เพื่อหวังครอบคลุมตลาดในทุก Segment เช่นแบรนด์ PAVE (บ้านเดี่ยว 3-5 ล้านบาท) และ VERVE (ทาวน์เฮ้าส์ 2-3 ล้านบาท) รวมถึงเริ่มขยายไปเขต EEC อย่างจะเชิงเทรา 2 โครงการในปีนี้ และตั้งเป้าหมายยอดขายรวม 3 ปีมากกว่า 6 หมื่นล้านบาท โตเฉลี่ย 20% ต่อปี	40.0	7.5	1.0	5.3	12.5

(มีต่อ)

**Growth stocks** (ต่อ)

	2018 TP	ความเห็น	2018E				
			EPS growth (%)	PE (x)	PBV (x)	Yield (%)	ROE (%)
SEAFCO	10.10	ปัจจุบันมีงานในมือราว 3 พันล้านบาท มากที่สุดในตลาดฐานราก และสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตถึง 2.5 เท่า ขณะที่ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีกจากการเดินหน้ารับงานอย่างต่อเนื่อง ทั้งจากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจะมีโครงการ Mixed-use ขนาดใหญ่ และตึกสูงอีกหลายแห่ง ขณะที่ตลาดต่างประเทศ อปสงค้ในประเทศพม่าฟื้นตัวจากการสถานการณ์การเมืองที่ดีขึ้น	37.3	20.4	2.3	4.8	21.5
TKN	24.00	กำไรฟื้นตัวต่อเนื่องใน 4Q17 และโตมากขึ้นในปีนี้จากการทยอยเพิ่มการใช้กำลังการผลิตโรงงานใหม่ การฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศ การกลับมาของนักท่องเที่ยว โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีน และการรูดตลาดสหรัฐมากขึ้น รวมถึงแนวโน้มต้นทุนสาหร่ายน่าจะปรับลดลง ภายหลังจากปริมาณผลผลิตจากจีนและเกาหลีใต้เพิ่มสูงขึ้น และจะเริ่มได้รับประโยชน์จากสิทธิพิเศษทางภาษี BOI จากการลงทุนโรงงานใหม่ตั้งแต่ 1Q18 ส่วนการขยายกำลังการผลิตเฟส 3 จะเกิดขึ้นในช่วง 2H18	42.5	30.2	11.5	2.9	38.1
WORK	98.00	การเติบโตต่อเนื่องของช่อง WPTV ในปี 2018 ที่หนุนโดยอัตราค่าโฆษณาเฉลี่ยที่เพิ่มได้จากการเน้นการแยกขายโฆษณารายการที่มี Rating สูงๆ ในช่วงปลาย 4Q17 ถึงปี 2018 บริษัทมีแผนเพิ่มรายการใหม่กว่า 10 รายการ ที่น่าจะได้รับความนิยม เช่น Let Me In 3, Diva Makeover, The Rapper, The Show เชื่อว่าจะทำให้เรตติ้งกลับมาอยู่ในระดับแนวหน้าและผลักดันกำไรเติบโตได้	33.2	29.4	9.0	2.3	31.4

Source: FSS Research

**High yield stocks**

	2018 TP	ความเห็น	2018E				
			EPS growth (%)	PE (x)	PBV (x)	Yield (%)	ROE (%)
AIT	32.00	Backlog ณ ปัจจุบันอยู่สูงถึงกว่า 3,500 ล้านบาทมากสุดในรอบหลายปี ขณะที่ปริมาณงานประมูลตลาดยังมีค่อนข้างมากและคาดเห็นโครงการขนาดใหญ่ออกประมูลมากขึ้นซึ่งเป็นผลดีต่ออุตสาหกรรมในภาพรวมรวมถึง AIT	16.6	13.3	2.0	6.9	18.2
INTUCH	67.50	INTUCH ประกาศจ่ายปันผลงวด 2H17 ที่ 1.27 บาท/หุ้นและปันผลพิเศษอีก 0.19 บาท/หุ้นจากการขายหุ้น CSL ของ THCOM คิดเป็น Dividend Yield ถึง 2.6% ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบัน Discount จาก NAV ถึง 23% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ย ขณะที่กำไรสุทธิปี 2018 คาดเติบโต 24.8% Y-Y ส่วนกำไรปกติคาด +5.4% Y-Y เติบโตเป็นครั้งแรกในรอบ 3 ปี	24.8	13.7	5.6	5.3	41.2
KKP	85.00	โดดเด่นในแง่เงินปันผลจากเงินกองทุนที่แข็งแกร่งในระดับเกือบ 18% เราคาดว่า KKP จะจ่ายปันผลงวด 2H17 4 บาท/หุ้น คิดเป็น yield 5% ขณะที่กำไรปีนี้คาดเติบโต 5% จากการขยายตัวของสินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียม โดยเฉพาะธุรกิจตลาดทุนและด้าน IB โดยยังไม่รวม upside จากกำไรและรายได้ขายสินทรัพย์ SAM	5.0	10.8	1.5	7.6	14.6

(มีต่อ)

**High yield stocks (ต่อ)**

	2018 TP	ความเห็น	2018E				
			EPS growth (%)	PE (x)	PBV (x)	Yield (%)	ROE (%)
LH	13.00	โดดเด่นที่ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงสุดในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เฉพาะงวด 2H17 คาดจ่าย 0.35 บาท/หุ้น (yield 3%) แต่คิดเป็นผลตอบแทนทั้งปีประมาณ 7% ส่วนกำไรสุทธิปี 2018 คาด -7.7% Y-Y เพราะปี 2017 มีรายการพิเศษหลายรายการ แต่กำไรปกติคาด +17% Y-Y จากยอดจองในปีก่อนที่ทำได้ บริษัทยังมีแผนเปิดโครงการใหม่ในเชิงรุกปีนี้	-7.7	13.4	2.5	7.0	16.8
MODERN	6.80	กำไรจะฟื้นตัวตั้งแต่ 4Q17 จากการกลับมาโตของตลาดออฟฟิศสร้างใหม่ ตลาดค้าปลีกให้กับกลุ่มครัวเรือนที่ได้แรงผลักดันจากข้ออุปสรรคชาติ การรับรู้รายได้ตกแต่งห้องเช่าของโมเดิร์นฟาร์ม แอสท์แอนด์แคร์ การขยายตลาดใหม่ทั้งในส่วนของราชการและตลาดระดับบนที่สูงขึ้นกว่าเดิม ควบคู่ไปกับการควบคุมต้นทุน	47.2	14.0	1.7	7.2	11.9

Source: FSS Research

**Turnaround stocks**

	2018 TP	ความเห็น	2018E				
			EPS growth (%)	PE (x)	PBV (x)	Yield (%)	ROE (%)
ARROW	16.40	ผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2017 จากแรงกดดันของต้นทุนเหล็กที่ผ่นคลายลง และยอดขายที่จะเร่งตัวตามภาคการก่อสร้าง กำไรจะเริ่มฟื้นแรงตั้งแต่ 4Q17 เพราะได้ประโยชน์จาก High Season การเริ่มปรับราคาขายขึ้น และรับรู้รายได้งานรับเหมาวางระบบไฟฟ้าของ เม-ชา เอส (ARROW ถือ 65%)	24.5	12.6	2.7	4.7	23.0
CMO	3.00	จากผลประกอบการ 4Q17 ที่คาดพลิกกำไรกำไรสุทธิ 37 ล้านบาท จากขาดทุนสุทธิ 23 ล้านบาทใน 3Q17 ส่วนระยะกลาง เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2018 จะสูงสุดในรอบ 6 ปี จากรายได้ที่สัมพันธ์เชิงบวกกับ GDP และผลขาดทุนของบริษัทลูกที่ลดลง เช่นเดียวกับการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น ขณะเดียวกัน การขยายตลาดไปยังงานอื่นที่มีความเฉพาะตัวทำให้เรามั่นใจว่า CMO จะรักษาส่วนแบ่งการตลาดอยู่ในสองอันดับแรกของอุตสาหกรรมได้ต่อไป	25.7	11.7	1.1	7.4	9.3
MODERN	6.80	กำไรจะฟื้นตัวตั้งแต่ 4Q17 จากการกลับมาโตของตลาดออฟฟิศสร้างใหม่ ตลาดค้าปลีกให้กับกลุ่มครัวเรือนที่ได้แรงผลักดันจากข้ออุปสรรคชาติ การรับรู้รายได้ตกแต่งห้องเช่าของโมเดิร์นฟาร์ม แอสท์แอนด์แคร์ การขยายตลาดใหม่ทั้งในส่วนของราชการและตลาดระดับบนที่สูงขึ้นกว่าเดิม ควบคู่ไปกับการควบคุมต้นทุน	47.2	14.0	1.7	7.2	11.9
TK	19.50	กำลังซื้อภาคประชาชนที่แข็งแกร่งขึ้นจากภาวะหนี้ครัวเรือนที่ผ่อนคลายนลง ส่งผลดีต่อการซื้อขายรถจักรยานยนต์ในกลุ่มลูกค้าต่างจังหวัดซึ่งจะส่งผลให้ยอดขายรถจักรยานยนต์เติบโตเป็นปีที่ 3 ติดต่อกัน และยอดขายรถยนต์น่าจะมีการเติบโตเป็นปีแรกในรอบ 5 ปี ส่วนกำไร 4Q17 จะดีที่สุดในปีและดีที่สุดในรอบ 19 ไตรมาส จากความต้องการสินเชื่อที่เติบโต และสามารถผลักดัน Loan spread ให้เพิ่มขึ้นได้ ขณะที่ต้นทุนทางการเงินอยู่ในระดับต่ำ คาด 2.55% (80% เป็นการกู้ระยะยาว) นอกจากนี้ คุณภาพหนี้ยังดีมาก NPL 4.5% Coverage ratio 134%	23.0	14.2	1.8	3.3	12.8
TU	23.00	กำไร 4Q17 ยังไม่สดใสแต่จะกลับมาฟื้นในปี 2018 โดยให้น้ำหนักไปที่การฟื้นตัวของธุรกิจปลาหมึก จากแรงกดดันด้านราคาวัตถุดิบที่เริ่มผ่อนคลายนลง ขณะที่คาดเห็นธุรกิจปลาหมึกและกุ้งเติบโตต่อเนื่อง	12.9	14.8	2.0	3.7	13.5

Source: FSS Research

**Digital economy plays**

	2018	ความเห็น	2018E				
	TP		EPS growth (%)	PE (x)	PBV (x)	Yield (%)	ROE (%)
ADVANC	220.00	เป็นผู้ให้บริการที่มีครบทั้ง Fixed และ Mobile broadband ซึ่งเป็นโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญในการเชื่อมต่อข้อมูล และยังมีโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่ง มีกำไรเติบโตและจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ	7.5	17.8	9.5	3.9	58.4
AIT	32.00	Backlog ณ ปัจจุบันอยู่สูงถึงกว่า 3,500 ล้านบาทมากสุดในรอบหลายปี ขณะที่ปริมาณงานประมวลผลลาตยังมีค่อนข้างมากและคาดเห็นโครงการขนาดใหญ่ออกประมวลผลมากขึ้นซึ่งเป็นผลดีต่ออุตสาหกรรมในภาพรวมรวมถึง AIT	16.6	13.3	2.0	6.9	18.2
ITEL	7.70	ITEL มีทั้งโครงสร้างพื้นฐานในการเชื่อมต่อข้อมูล คือโครงข่ายที่ติดตั้งแล้วทั่วประเทศ โดยมีรายได้จากการให้เช่าโครงข่ายซึ่งเติบโตตามการใช้งาน และยังมีรายได้จากรับเหมาติดตั้งโครงข่ายและให้เช่าดาต้าเซ็นเตอร์	56.1	23.9	3.5	1.6	14.6
MFEC	6.60	กำไรครึ่งปีหลังมักดีกว่าครึ่งปีแรก ตามการเร่งปิดงานด้านไอทีของกลุ่มลูกค้าทั้งสถาบันการเงินและโทรคมนาคม แนวโน้มกำไรปี 2018 จะดีขึ้นตามอุตสาหกรรมเริ่มฟื้นตัว โดยเฉพาะลูกค้ากลุ่มสถาบันการเงินที่ยังมีการลงทุนด้านไอทีในระดับสูง และความต้องการระบบรักษาความปลอดภัยทางด้านไอทีที่เพิ่มสูงขึ้น (MFEC เป็นเจ้าตลาดนี้)	57.6	11.1	1.0	6.8	9.4
PT	8.80	กำไรสุทธิ 4Q17 มีแนวโน้มออกมาดีกว่าคาดการณ์เดิม จากการส่งมอบงานให้กับลูกค้ากลุ่มสถาบันการเงินได้มากกว่าคาด หนุนให้กำไรสุทธิปี 2017 ทำจุดสูงสุดใหม่ตั้งแต่เข้าตลาดมา ขณะที่แนวโน้มปี 2018 คาดว่าจะโตต่อเนื่องจากการเร่งลงทุนด้านดิจิทัลของกลุ่มสถาบันการเงิน ซึ่งเป็นลูกค้าที่ PT มีความถนัดที่สุด	10.0	9.9	2.2	4.6	21.8
SYNEX	20.00	ไตรมาส 4 ของทุกปีจะเป็น High Season ของการจำหน่ายสินค้าไอที แต่รอบนี้จะได้แรงหนุนเพิ่มจากมาตรการช่วยเหลือชาติและแรงซื้อที่อื่นมาจากช่วงต้นปี อีกทั้ง SYNEX ยังมีการเพิ่มสินค้าใหม่อย่างต่อเนื่อง และการรับรู้กำไรของ บัฟ (ประเทศไทย) จะเป็นระดับที่มีนัยสำคัญมากขึ้น กระแสเงินสดแข็งแกร่งเพียงพอต่อการขยายธุรกิจในลักษณะ M&A เพื่อเปิด Upside ในอนาคต	8.9	16.5	3.3	3.6	20.0
SVOA	3.50	กำไรปี 2017 ที่จะทำจุดสูงสุดในรอบ 10 ปี (คาด 156 ล้านบาท +114% Y-Y) เป็นเพียงจุดเริ่มต้นของการเติบโตรอบนี้ ซึ่งรอบการเติบโตตามวัฏจักรจะกินเวลา 3 ปี สอดคล้องกับรอบการเปลี่ยนแปลงสินค้าไอทีทั้งฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์ นอกจากนี้กำไรของบริษัทถูกเข้าสู่ช่วงเติบโตด้วยเช่นกันทั้ง LIT และ IT	12.8	12.9	0.9	3.3	8.5
VCOM	4.40	ธุรกิจของ VCOM จะได้รับประโยชน์จากนโยบายภาครัฐและทิศทางของโลกที่มุ่งสู่ด้าน Digital โดยจะส่งผลให้เกิดความต้องการผลิตภัณฑ์เทคโนโลยีสารสนเทศมากขึ้น ไม่เพียงแต่ในประเทศไทย VCOM ยังขยายธุรกิจไปยังกลุ่มประเทศ CLM โดยเฉพาะเมียนมาร์ซึ่งมีศักยภาพการเติบโตสูง ขณะที่ธุรกิจของบริษัทถูกใช้รีฟลัสจะช่วยเสริมความมั่นคงจาก Recurring Income ที่มีสัดส่วนสูงขึ้นไปในอนาคต	43.7	10.5	1.5	4.7	14.5

Source: 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 อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ 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 พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 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> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลนครราชบุรี แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา อัมคูลราอิม</b> 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 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 ชั้น 2 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> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี 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.แม่เหิระ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก 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> 813/30 ถ.นครินทร์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ 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 ชั้นลอย 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 ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล อ.เมือง จ.ปัตตานี	

## 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" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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 รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาขายของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย สวิส 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)