

ADB

บมจ. แอ็พพลาย ดีบี

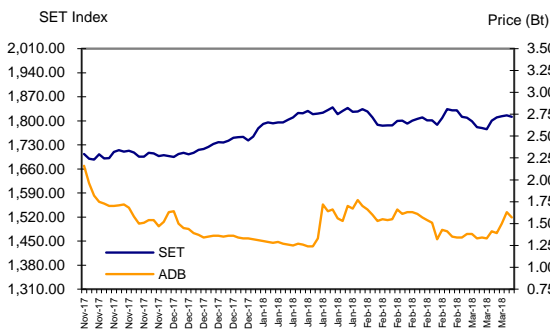
|                |          |       |         |            |          |         |
|----------------|----------|-------|---------|------------|----------|---------|
| <b>Current</b> | Previous | Close | 2018 TP | Exp Return | THAI CAC | CG 2017 |
| <b>BUY</b>     | BUY      | 1.57  | 2.30    | + 46.5%    | N/A      | N/R     |

| Consolidated earnings        |        |        |        |       |
|------------------------------|--------|--------|--------|-------|
| BT (mn)                      | 2016   | 2017   | 2018E  | 2019E |
| Normalized profit            | 76     | 29     | 69     | 90    |
| Net profit                   | 76     | 29     | 69     | 90    |
| EPS (Bt)-Norm                | 0.18   | 0.05   | 0.12   | 0.15  |
| EPS (Bt)                     | 0.18   | 0.05   | 0.12   | 0.15  |
| % EPS growth                 | 119.53 | -73.15 | 138.50 | 30.05 |
| Dividend (Bt)                | 0.12   | 0.02   | 0.07   | 0.09  |
| BV/share (Bt)                | 0.71   | 0.97   | 1.03   | 1.09  |
| EV/EBITDA (x)                | 9.3    | 17.6   | 11.0   | 9.3   |
| PER (x) - Norm               | 8.8    | 32.6   | 13.7   | 10.5  |
| PER (x)                      | 8.8    | 32.6   | 13.7   | 10.5  |
| PBV(x)                       | 2.2    | 1.6    | 1.5    | 1.4   |
| Dividend yield (%)           | 7.7    | 1.3    | 4.2    | 5.4   |
| ROE (%)                      | 26.5   | 6.6    | 11.5   | 14.2  |
| No. of shares- full dilution | 420    | 600    | 600    | 600   |
| Par (Bt)                     | 0.50   | 0.50   | 0.50   | 0.50  |

Source: Company data, FSS estimates

| Share data                      |                  |
|---------------------------------|------------------|
| Close (16/03/2018)              | 1.57             |
| SET Index                       | 1,811.76         |
| Foreign limit/actual (%)        | 49.00/20.69      |
| Paid-up shares (million)        | 600.00           |
| Free float (%)                  | 38.59            |
| Market cap (Bt m)               | 942.00           |
| Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD) | 41.46            |
| Hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)     | 1.85, 1.24, 1.62 |

Source: Setsmarts



Source: SET

**หมายเหตุ :** บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่าย หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท แอ็พพลาย ดีบี จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

Analyst: Natapon Khamthakru

Register No.: 026637

Tel: 0-2646-9820

Email: natapon.k@fnsyrus.com

คาดการณ์กำไรต่อหุ้นใน 1Q18 จากการขยายตัวของโรงไฟฟ้า

เรายังคงคำแนะนำซื้อ ADB ราคาเป้าหมาย 2.30 บาท อิง PE เฉลี่ยของ Peer Group ที่ 20 เท่า ราคาปัจจุบันแม้จะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาแล้ว แต่เมื่อคิดเป็น PE2018 ยังต่ำเพียง 14 เท่า และ PEG อิงอัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไรต่อหุ้นปี 2019-2021 ที่ 20% ต่อปี ยังต่ำเช่นกันที่เพียง 0.7 เท่า ปัจจัยหนุนระยะสั้นอยู่ที่แนวโน้มกำไรสุทธิที่ยังเติบโตสูง โดยเฉพาะ 1Q18 ที่คาดพลิกมาเป็นกำไรสุทธิ 18 ล้านบาท จากขาดทุน 0.3 ล้านบาท ใน 1Q17 เพราะตลาดพีวีซีคอมปาวด์ที่ใช้ในสายไฟพื้นตัว หลังจากที่จะชلهไปมากในปีก่อน ขณะที่ กาวและยาแนว แม้ยอดส่งออกจะถูกกระทบจากเงินบาทแข็งอยู่บ้าง แต่ความต้องการของลูกค้าตะวันออกกลางยังเติบโตสูง และที่สำคัญคือต้นทุนการผลิตทั้งหมดเริ่มอ่อนตัวลง ส่วนปัจจัยหนุนระยะยาว จะเริ่มใน 2H18 จากการผลิตอุปกรณ์การแพทย์ให้กลุ่มชิวะ เราคาดการณ์กำไรปีนี้เพิ่มขึ้น 139% Y-Y อยู่ที่ 69 ล้านบาท และคาดผลตอบแทนจากเงินปันผล 4-5% ต่อปี ซึ่งเป็นระดับที่น่าพอใจ

คาดผลประกอบการ 1Q18 พลิกมาทำกำไร จากรายได้และอัตรากำไรที่ขยายตัว

หลังจากเราได้สอบถามผู้บริหารถึงกำลังการผลิตกลุ่มเม็ดพลาสติกพีวีซีคอมปาวด์ ในปัจจุบัน พบว่ายังอยู่ในระดับเต็ม 100% ต่อเนื่องจาก 4Q17 ซึ่งเป็นผลจากคำสั่งซื้อของกลุ่มผลิตสายไฟที่เร่งตัวขึ้น หลังจากชلهไปมากในปี 2017 โดยเป็นผลต่อเนื่องจากการขยายและปรับปรุงโรงไฟฟ้าของรัฐและเอกชน ทำให้เราคาดว่ารายได้กลุ่มนี้จะมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นจาก 50% เป็น 60% ของรายได้รวม ส่วนรายได้จากกลุ่มกาวและยาแนว คาดว่าจะชلهเล็กน้อย Q-Q แม้ความต้องการจากลูกค้าตะวันออกกลางยังอยู่ในระดับสูง แต่ถูกหักล้างจากเงินบาทที่แข็งค่าเร็ว

ขณะที่ ต้นทุนพีวีซีเรซินสามารถลือคราคาได้สอดคล้องกับคำสั่งซื้อมากขึ้น ซึ่งเป็นประเด็นที่เราให้ความสำคัญมากที่สุด เพราะความผันผวนของต้นทุนเป็นปัจจัยที่ทำให้กำไรสุทธิปี 2017 ลงแรงถึง 62% Y-Y และด้วยระดับกำลังการผลิตที่อยู่ในขั้น Economy of scale เต็มที่ เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้นเป็น 18% จาก 17.6% ใน 4Q17 และคาดการณ์กำไรที่ 18 ล้านบาท ทรงตัว Q-Q แต่พลิกจากขาดทุนสุทธิ 0.3 ล้านบาท ใน 1Q17

เป็นบริษัทที่อยู่ใน Supply Chain เดียวกับ Mega Trend

คู่มือเหมือน ADB เป็นบริษัทไม่มีนวัตกรรม ที่ทำหน้าที่เพียงรับจ้างผลิตตามคำสั่งของลูกค้า แต่ปัจจัยสำเร็จที่ทำให้ ADB เป็นเบอร์ 1 ในตลาดเม็ดพลาสติกคอมปาวด์ทุกวันนี้คือ การ R&D เพื่อนำเสนอสินค้าที่ช่วยลูกค้าลดต้นทุนการผลิตสายไฟ ซึ่งทำให้สามารถสร้างอัตรากำไรสุทธิได้สูงกว่า 5% มากกว่าบริษัทผลิตและขายเม็ดพลาสติกทั่วไปทำได้เพียง 2-3% แน่นนอนว่าการเติบโตจะผันแปรตามความต้องการใช้ไฟฟ้า ซึ่งถูกตีความว่าขยายตัวต่ำเพียง 5-10% ต่อปี (ตามการเติบโตของ GDP) แต่ด้วยการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของโรงไฟฟ้าในประเทศ ที่หนุนให้เกิดโรงไฟฟ้าเอกชนขนาดเล็ก (SPP) มากขึ้น ทำให้ความต้องการสายไฟและเม็ดพลาสติกคอมปาวด์ที่อยู่ใน Supply Chain เดียวกัน มีแนวโน้มเติบโตสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตสำหรับช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

คาดการณ์กำไรสุทธิปีนี้เติบโตสูง 164% Y-Y แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 2.30 บาท

นอกจากรายได้เม็ดพลาสติกคอมปาวด์ที่กลับมาได้ดีแล้ว รายได้จากการส่งออกกาวและยาแนวก็ขยายตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะกาว (25% ของรายได้รวม) ที่สะท้อนมายังยอดส่งออกทั้งประเทศ ม.ค. 18 ซึ่งโตเป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกันอีก 8% Y-Y เมื่อผนวกกับการเริ่มอุปกรณ์การแพทย์ เช่น ท่อลำเลียงต่างๆ ที่จะเริ่มใน 2H18 เรายังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปีนี้เติบโตสูง 164% Y-Y อยู่ที่ 69 ล้านบาท และโตต่อเนื่องอีก 30% Y-Y อยู่ที่ 90 ล้านบาทในปี 2019 แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 2.30 บาท อิง PE เฉลี่ยของ SELIC GC UBIS COLOR CTW และ VNT ที่ 20 เท่า

ความเสี่ยง - ความผันผวนของวัตถุดิบและค่าเงินบาท

**Income Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)             | 2015  | 2016  | 2017  | 2018E | 2019E |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue             | 1,461 | 1,427 | 1,384 | 1,472 | 1,582 |
| Costs of sales      | 1,175 | 1,126 | 1,160 | 1,178 | 1,251 |
| Gross profit        | 286   | 302   | 225   | 294   | 331   |
| SG&A costs          | 221   | 196   | 182   | 199   | 210   |
| Operating profit    | 65    | 106   | 43    | 95    | 121   |
| Other income        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| EBIT                | 65    | 106   | 43    | 95    | 121   |
| EBITDA              | 102   | 140   | 78    | 138   | 166   |
| Interest charge     | 13    | 12    | 13    | 10    | 10    |
| Tax on income       | 14    | 20    | 3     | 17    | 22    |
| Earnings after tax  | 39    | 74    | 26    | 68    | 89    |
| Minority interests  | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Normalized earnings | 39    | 74    | 26    | 68    | 89    |
| Extraordinary items | -4    | 2     | 3     | 1     | 2     |
| Net profit          | 34    | 76    | 29    | 69    | 90    |

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)                   | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E |
|---------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Net profit                | 34   | 76   | 29   | 69    | 90    |
| Depreciation &            | 36   | 34   | 35   | 43    | 45    |
| Change in working capital | -54  | -39  | -34  | -83   | -41   |
| Other adjustments         | 28   | 8    | -25  | 0     | 4     |
| Cash flow from operation  | 45   | 79   | 6    | 28    | 98    |
| Capital expenditure       | -40  | -97  | -128 | -40   | -48   |
| Others                    | -9   | 5    | -1   | -1    | -1    |
| Cash flow from investing  | -49  | -93  | -129 | -40   | -49   |
| Free cash flow            | -4   | -14  | -123 | -12   | 49    |
| Net borrowings            | -10  | 64   | -103 | 50    | -3    |
| Equity capital raised     | 1    | -2   | 291  | 1     | 2     |
| Dividends paid            | 3    | -51  | -31  | -36   | -55   |
| Others                    | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     |
| Cash flow from financing  | -5   | 11   | 158  | 15    | -56   |
| Net change in cash        | -9   | -3   | 34   | 3     | -7    |

**Balance Sheet (Consolidated)**

| (Bt mn)                   | 2015 | 2016  | 2017  | 2018E | 2019E |
|---------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| Cash& equivalents         | 41   | 38    | 72    | 75    | 68    |
| Account receivable        | 365  | 375   | 316   | 368   | 395   |
| Inventory                 | 213  | 267   | 319   | 364   | 391   |
| Other current asset       | 24   | 29    | 43    | 44    | 47    |
| Total current asset       | 643  | 708   | 750   | 850   | 902   |
| Investment                | 292  | 355   | 448   | 445   | 447   |
| PPE                       | 0    | 1     | 0     | 0     | 0     |
| Other asset               | 13   | 8     | 9     | 10    | 11    |
| Total assets              | 948  | 1,072 | 1,208 | 1,305 | 1,360 |
| Short term loan loans     | 330  | 416   | 277   | 339   | 332   |
| Accounts payable          | 210  | 239   | 212   | 226   | 243   |
| Current maturities        | 17   | 14    | 16    | 13    | 14    |
| Other current liabilities | 66   | 73    | 49    | 49    | 52    |
| Total current liabilities | 622  | 742   | 555   | 627   | 642   |
| Long-term debt            | 18   | 9     | 43    | 34    | 37    |
| Other LT liabilities      | 35   | 24    | 26    | 25    | 27    |
| Total LT liabilities      | 53   | 32    | 68    | 59    | 64    |
| Total liabilities         | 675  | 775   | 623   | 686   | 706   |
| Registered capital        | 210  | 210   | 300   | 300   | 300   |
| Paid up capital           | 210  | 210   | 300   | 300   | 300   |
| Share premium             | 2    | 2     | 202   | 202   | 202   |
| Legal reserve             | 6    | 7     | 13    | 19    | 20    |
| Retained earnings         | 55   | 78    | 71    | 97    | 132   |
| Minority Interest         | 0    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Shareholders' equity      | 273  | 298   | 585   | 619   | 654   |

**Important Ratios (Consolidated)**

|                                 | 2015  | 2016  | 2017   | 2018E | 2019E |
|---------------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|
| <b>Growth (%)</b>               |       |       |        |       |       |
| Revenues                        | 3.0   | -2.3  | -3.0   | 6.3   | 7.5   |
| Net profit                      | 31.4  | 119.5 | -61.6  | 138.5 | 30.0  |
| Norm profit                     | 31.4  | 119.5 | -61.6  | 138.5 | 30.0  |
| <b>Profitability Ratios (%)</b> |       |       |        |       |       |
| Gross profit margin             | 19.6  | 21.1  | 16.2   | 20.0  | 20.9  |
| EBIT margin                     | 4.5   | 7.4   | 3.1    | 6.5   | 7.6   |
| Normalized profit margin        | 2.6   | 5.2   | 1.9    | 4.6   | 5.6   |
| Net profit margin               | 2.4   | 5.3   | 2.1    | 4.7   | 5.7   |
| Normalized ROA                  | 3.8   | 7.5   | 2.5    | 5.5   | 6.8   |
| Normalized ROE                  | 13.6  | 26.5  | 6.6    | 11.5  | 14.2  |
| <b>Risk (x)</b>                 |       |       |        |       |       |
| D/E (x)                         | 2.47  | 2.60  | 1.06   | 1.11  | 1.08  |
| Net D/E (x)                     | 1.32  | 1.43  | 0.49   | 0.54  | 0.52  |
| <b>Per share data (Bt)</b>      |       |       |        |       |       |
| Reported EPS                    | 0.08  | 0.18  | 0.05   | 0.12  | 0.15  |
| Norm EPS                        | 0.08  | 0.18  | 0.05   | 0.12  | 0.15  |
| FCF                             | -0.29 | -0.54 | -18.70 | -1.01 | 3.47  |
| Book value                      | 0.65  | 0.71  | 0.97   | 1.03  | 1.09  |
| Dividend                        | -     | 0.12  | 0.02   | 0.07  | 0.09  |
| Par                             | 0.50  | 0.50  | 0.50   | 0.50  | 0.50  |
| <b>Valuations (x)</b>           |       |       |        |       |       |
| P/E                             | 19.24 | 8.77  | 32.64  | 13.69 | 10.52 |
| Norm P/E                        | 19.24 | 8.77  | 32.64  | 13.69 | 10.52 |
| P/BV                            | 2.43  | 2.23  | 1.62   | 1.53  | 1.45  |
| EV/EBTDA                        | 12.29 | 9.32  | 17.60  | 11.03 | 9.25  |
| Dividend yield (%)              | -     | 7.74  | 1.27   | 4.17  | 5.42  |

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

|  |   |   |   |  |
|--|---|---|---|--|
| <p><b>สำนักงานใหญ่</b><br/>999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b><br/>(สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>     | <p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b><br/>25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b><br/>496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b><br/>7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p><b>สาขา บางกระบือ</b><br/>3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>          | <p><b>สาขา บางนา</b><br/>589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p> | <p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b><br/>130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>        | <p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b><br/>140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>          | <p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b><br/>130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>  |
| <p><b>สาขา ลาดพร้าว</b><br/>555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>            | <p><b>สาขา ประชาชื่น</b><br/>105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลนครระพี แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>   | <p><b>สาขา รังสิต</b><br/>1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>  | <p><b>สาขา อัมคูลราอิม</b><br/>990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>         | <p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b><br/>576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>   |
| <p><b>สาขา ศรีราชา</b><br/>135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>   | <p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b><br/>311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>   | <p><b>สาขา ขอนแก่น 2</b><br/>เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>             | <p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b><br/>311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>                                | <p><b>สาขา อุดรธานี</b><br/>197/29, 213/3 ถ.อุดรเจริญ ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>   |
| <p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b><br/>308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>                         | <p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b><br/>310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>   | <p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b><br/>อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>  | <p><b>สาขา เชียงราย</b><br/>353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>   | <p><b>สาขา แม่สาย</b><br/>119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>   |
| <p><b>สาขา นครราชสีมา</b><br/>1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>  | <p><b>สาขา สมุทรสาคร</b><br/>813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>  | <p><b>สาขา ภูเก็ต</b><br/>22/18 ถ.หลวงพ่อดำจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>   | <p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b><br/>200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>      | <p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b><br/>106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>   |
| <p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b><br/>200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>  | <p><b>สาขา ตรัง</b><br/>59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>  | <p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b><br/>173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>       | <p><b>สาขา ปัตตานี</b><br/>300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิถิล อ.เมือง จ.ปัตตานี</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" 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 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)**

- 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)