

IT (IT TB)
บมจ. ไอที ซิตี

Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	3.70	6.90	+86.5%	N/A	4

Consolidated earnings

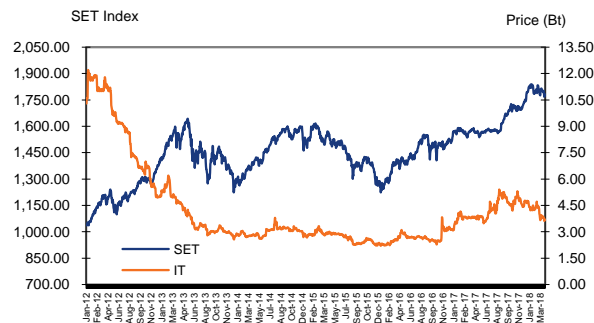
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	15	63	84	105
Net profit	15	63	84	105
Normalized EPS (Bt)	0.04	0.28	0.38	0.47
EPS (Bt)	0.04	0.28	0.38	0.47
% growth	-31.25	545.29	33.20	24.30
Dividend (Bt)	0.04	0.18	0.23	0.28
BV/share (Bt)	2.98	3.76	3.91	4.10
EV/EBITDA (x)	25.2	10.2	8.3	6.9
Normalized PER (x)	84.6	13.1	9.8	7.9
PER (x)	84.6	13.1	9.8	7.9
PBV (x)	1.2	1.0	1.0	0.9
Dividend yield (%)	1.1	4.8	6.1	7.6
ROE (%)	1.5	6.7	9.9	11.7
YE No. of shares (million)	349	223	223	223
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Sector	Commerce
Close (02/04/2018)	3.70
SET Index	1,782.28
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.04
Paid up shares (million)	286.40
Free float (%)	53.01
Market cap (Bt m)	1,059.68
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	2.96
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	5.20, 3.62, 4.52

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Natapon Khamthakru
Register No.: 026637
Tel.: +662 646 9820
email: natapon.k@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

f Finansia Syrus Securities

LINE @fnsyrus

Valuation น่าสนใจ และ Downside ต่ำสุดในกลุ่ม แนะนำซื้อ

เรากลับมาแนะนำซื้อ IT ที่ราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 6.90 บาท อิง PE เฉลี่ยของกลุ่มที่ 18 เท่า ปัจจัยหนุนระยะสั้นอยู่ที่แนวโน้มกำไร 1Q18 ที่คาดโตสูง 145% Y-Y อยู่ที่ 15 ล้านบาท จากการขยายตัวของตลาด Gamming และอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นตามผลของ Product Mix ขณะที่ ปัจจัยหนุนระยะกลาง-ยาวอยู่ที่แผนปรับกลยุทธ์เพื่อเพิ่มทั้งรายได้และอัตรากำไร โดยถ้าอิงปัจจัยสำเร็จของคู่แข่งทั้ง COM7, Advice, และ J.I.B. เรามองว่า Upside ของ IT เป็นไปได้ทั้งการจับมือกับ Mobile Operator, การกลับมาขยายสาขาหรือรุกตลาดออนไลน์, และการสร้างจุดแข็งโดยเป็นผู้นำตลาด Gamming อย่างไรก็ตาม ประเมินการของเราที่คาดกำไรสุทธิปีนี้โต 33% Y-Y อยู่ที่ 84 ล้านบาท และปีหน้าโต 24% Y-Y อยู่ที่ 105 ล้านบาท ยังมาจากการปรับลดค่าใช้จ่ายส่วนเกิน ไม่ได้รวมแผนปรับกลยุทธ์ข้างต้น ซึ่ง Valuation ตอนนี้อยู่ถือว่าไม่แพง PE2018 ต่ำเพียง 10 เท่า ทั้งที่อัตรากำไรเติบโตสูงกว่า และบริหาร Cash Cycle ที่ถือเป็นกุญแจสำคัญของธุรกิจนี้ ได้ดีที่สุดในอุตสาหกรรม เราจึงเลือก IT เป็น Top Pick ของกลุ่มสินค้าไอที แม้สภาพคล่องในการลงทุนจะต่ำสุดในกลุ่มก็ตาม

คาดผลประกอบการ Turnaround ต่อเนื่อง

IT ประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างองค์กร เพื่อให้รอดพ้นจากอุตสาหกรรมคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ที่เป็นขาลง ซึ่งสะท้อนมายังผลประกอบการที่พลิกเป็นกำไร 4 ไตรมาสติดต่อกัน และด้วยแนวโน้มตลาด Gamming ซึ่ง IT มีส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับ 2 ขยายตัวแรงต่อเนื่อง, การเพิ่มสินค้าในกลุ่ม Accessories ที่มีอัตรากำไรสูง, รวมถึงแผนปรับลดค่าใช้จ่ายที่ยังดำเนินต่อไป ทำให้เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q18 จะอยู่ในโมเมนตัมที่ดี โดยเบื้องต้นคาดเพิ่มขึ้น 9% Q-Q และ 145% Y-Y อยู่ที่ 15 ล้านบาท และคาดว่าจะเห็นกำไรเติบโตแบบ Y-Y ตลอดช่วงที่เหลือของปีนี้

Upside คือสิ่งที่ IT ยังไม่ได้ทำ (มีโอกาสมาก) เมื่อเทียบกับคู่แข่ง

ก่อนหน้านี้ IT ไม่อยู่ในสายตาของผู้บริโภคเพราะไม่มีจุดแข็งของตัวเอง เมื่อเทียบกับ COM7 ที่เก่งด้าน Smartphone ร่วมกับ Mobile Operator, หรือ Advice ที่มีสาขาครอบคลุมทั่วประเทศมากที่สุด, และ J.I.B. ที่เป็นผู้นำในตลาด Gamming แต่หลังจากปรับเปลี่ยนทีมบริหาร เราเริ่มเห็นสาขาของ IT ทันสมัยขึ้น และที่ชัดเจนสุดคือการรุกตลาด Smartphone ผ่าน IT City Mobile พร้อมไปกับการรุกตลาด Gamming ที่กำลังขยายตัวเร็ว ซึ่งเมื่อพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงินที่ดีขึ้นทุกมิติ เรามองว่า IT กำลังเดินมาถูกทาง สถานะทางธุรกิจตอนนี้จึงเสมือนอยู่ในช่วงเริ่มต้นของวงจรการเติบโตระลอกใหม่ เมื่อหาจุดแข็งและตำแหน่งทางการตลาดของตัวเองเจอ

แนะนำซื้อ เพราะ Valuation ที่ดีกว่ากลุ่ม และความเสียหายที่จำกัด

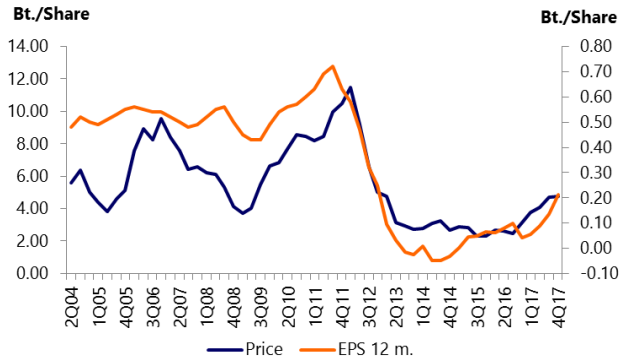
ด้วยผลประกอบการที่อยู่ในช่วง Turnaround จึงทำให้คาดอัตรากำไรเติบโตจะสูงกว่ากลุ่มต่อเนื่องในปี 2018-2019 (คาดกำไรสุทธิโตเฉลี่ย 30% ต่อปี) ส่งผลให้ PEG ต่ำเพียง 0.5 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 1.5 เท่า แต่ที่เราให้ความสนใจมากกว่าคือฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง โดยมี D/E Ratio และวงจรกิจจที่เป็นปัจจัยสำเร็จของธุรกิจนี้ ต่ำสุดในกลุ่มเพียง 0.8 เท่า และ 20 วัน ตามลำดับ ทำให้ Downside ทั้งในเชิงของธุรกิจและราคาหุ้นค่อนข้างจำกัด เราจึงแนะนำซื้อลงทุน ราคาเป้าหมาย 6.90 บาท อิง PE เฉลี่ยของกลุ่มที่ 18 เท่า และด้วยเงินสดในมือที่ยังสูงกว่า 1.50 บาท/หุ้น ทำให้เราคาดว่า IT จะสามารถจ่ายปันผลได้ในระดับสูง 6-8% ต่อปีด้วย

ความเสี่ยง การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี การชะลอตัวทางเศรษฐกิจ และสภาพคล่องในการซื้อขายที่ต่ำ

IT พลาดตรงไหนในอดีต

IT เคยเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ แต่ด้วยการเปลี่ยนของเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว ทำให้ความต้องการใช้คอมพิวเตอร์เปลี่ยนเป็นมือถือหรือแท็บเล็ต ซึ่งเป็นตลาดที่ IT ไม่มีความชำนาญ กอปรกับ การปรับตัวที่ล่าช้า ทำให้กำไรสุทธิลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2012 จนถึงขนาดทุนสุทธิในปี 2013-2014 โดยใช้เวลาปรับโครงสร้างองค์กรกว่า 5 ปี ก่อนที่กำไรจะกลับมาฟื้นอย่างจริงจังในปี 2017 ที่ 63 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 313% Y-Y

การเคลื่อนไหวของกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้น IT ในอดีต

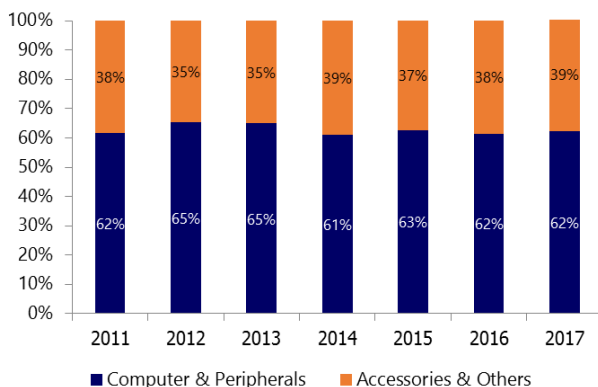


Source: Finansia Research, Setsmart

ที่ผ่านมา IT ปรับตัวอย่างไร

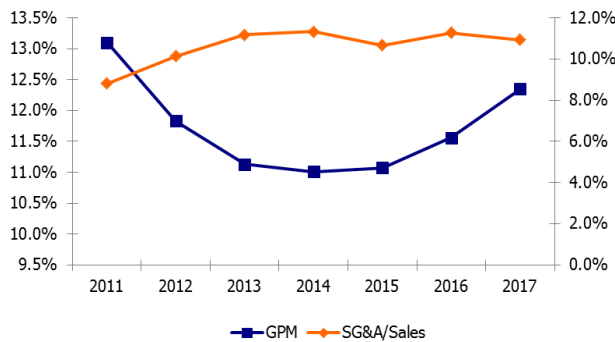
เนื่องจากอุตสาหกรรมคอมพิวเตอร์ไม่มีการเติบโต การจะไปเร่งสร้างรายได้จึงไม่ใช่กลยุทธ์ที่ดี ในทางตรงข้าม ประสิทธิภาพการทำกำไรของธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งจะเพิ่มขึ้นได้ ถ้าสามารถควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้อย่างเข้มงวด ซึ่ง IT เลือกวิธีนี้ โดยการปรับลดขนาดสาขา และปิดสาขาที่ไม่ทำกำไร รวมถึง เพิ่ม Product Mix ในส่วนของสินค้าประเภท Accessories ที่ให้อัตรากำไรสูง นอกจากนี้ ยังมีการปรับโครงสร้างองค์กรด้วยการลดหน่วยงานที่ซ้ำซ้อนกัน และขายธุรกิจที่ไม่ทำกำไรออกไปทั้งหมด ซึ่งถ้าพิจารณาจากอัตรากำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ถือว่าเป็นการแก้ไขปัญหาเฉพาะหน้าที่ทำได้ถูกทาง

สัดส่วนรายได้ของ IT เริ่มโน้มเอียงมาทาง Accessories ที่มีอัตรากำไรสูงมากขึ้น



Source: Finansia Research, IT

อัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัว และสามารถควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A ได้ดีขึ้น



Source: Finansia Research, IT

ตำแหน่งทางการตลาดของ IT อยู่ตรงไหน

ถ้านับเฉพาะผู้ค้าปลีกสินค้าไอทีรายใหญ่ในตลาด ตอนนี้ที่ผู้บริโภคนึกถึงมีทั้งสิ้น 4 ราย คือ Advice, COM7, J.I.B., และ IT ซึ่ง 3 แบรินด์แรกที่มีเอกลักษณ์ชัดเจน จะเป็นที่นึกถึงของผู้บริโภคมากที่สุด

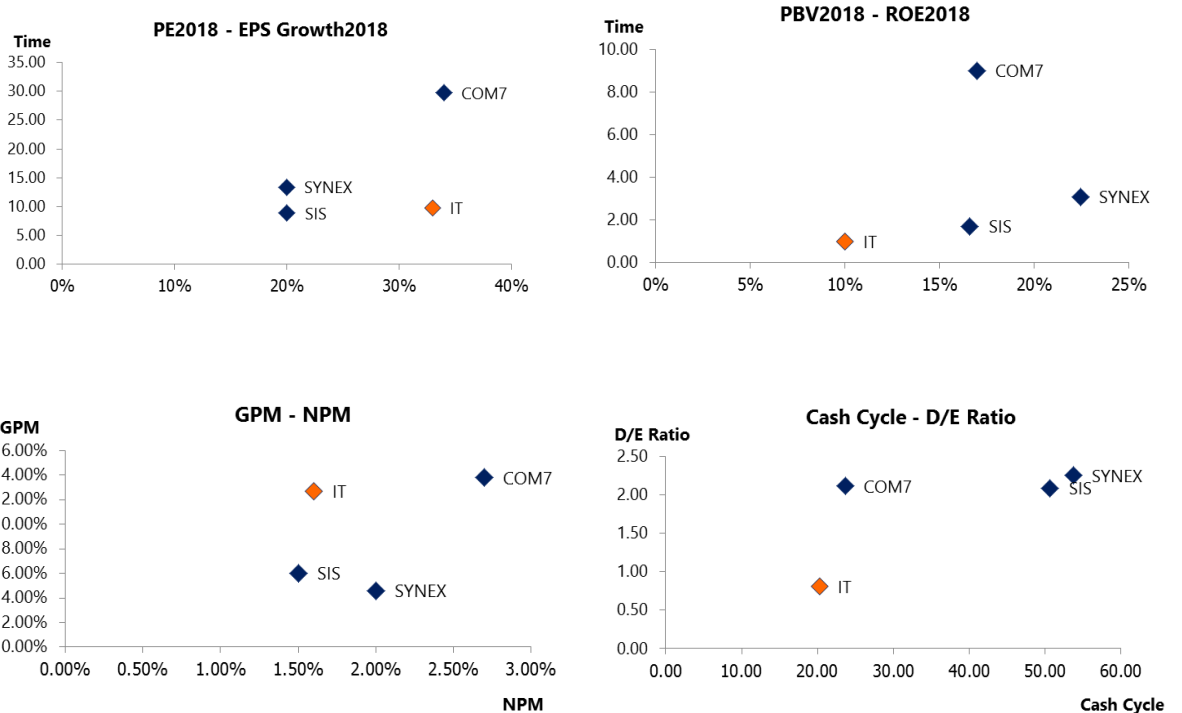
- Advice เต้นในด้านจำนวนสาขาที่กระจายทั่วประเทศมากกว่า 350 แห่ง และกำลังขยายธุรกิจไปลาว
- COM7 เต้นในด้านการจำหน่ายสินค้าให้กลุ่ม Apple และการมีพันธมิตรที่แข็งแกร่งอย่าง TRUE
- J.I.B. เต้นในด้านการทำตลาด Gaming ที่กำลังขยายตัวเร็ว

ส่วน IT ยังไม่มีจุดเด่นด้านการตลาดที่ชัดเจน แต่มีฐานทุนที่แข็งแกร่งจากเงินสดในมือที่สูงและไม่มีภาระหนี้สิน จึงพร้อมที่จะกลับมาทวงตำแหน่งทางการตลาดคืน แต่ยังคงใช้เวลาในการหาจุดแข็งตัวเองให้เจอ

เปรียบเทียบข้อมูลทางการเงินแล้ว IT มีความน่าสนใจด้านใดบ้าง

เรามอง IT น่าสนใจในการลงทุนเมื่อพิจารณาด้านตัวเลขทางการเงิน เทียบกับผู้ประกอบการที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกันอยู่ 2 ประเด็นหลัก คือ (1) Forward PE ที่ยังต่ำไม่สอดคล้องกับอัตราการเติบโตที่สูงกว่าอุตสาหกรรม (2) ฐานะทางการเงินแข็งแกร่งมาก และมีวงจรเงินสด (Cash Cycle) อยู่ในระดับที่ดีกว่าอุตสาหกรรม ซึ่งสำหรับหุ้น Turnaround แล้ว เราคงไม่ได้โฟกัสที่อัตราการเติบโต เพราะยอมสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มจากฐานที่ต่ำกว่าปกติ จึงให้ความสำคัญไปที่ความแข็งแกร่งทางการเงิน และ Valuation ที่ยังถูก ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า Downside ทั้งในเชิงธุรกิจและราคาหุ้นอยู่ในระดับต่ำนั่นเอง โดยนอกจาก IT จะมี PE2018 เพียง 10 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 18 เท่า ราคาปัจจุบันยังใกล้เคียงมูลค่าทางบัญชี เทียบกับ PBV เฉลี่ยของกลุ่มที่ 3.7 เท่า อีกทั้ง อัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดี และความเสี่ยงทางการเงินที่พิจารณาจาก D/E Ratio และ Cash Cycle ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยสำเร็จของธุรกิจนี้ ก็อยู่ในระดับที่ต่ำสุดอีกด้วย

เปรียบเทียบข้อมูลสำคัญทางการเงินของ IT และบริษัทที่ทำธุรกิจค้าส่ง/ค้าปลีกสินค้าไอทีที่จดทะเบียนในตลาดฯ



Source: Finansia Research, Setsmart

IT กำลังทำอะไรอยู่ และเรามองอนาคตของ IT อย่างไร

สิ่งที่เราเห็นถึงพัฒนาการในร้าน IT City นอกจากการลดขนาดให้กระทัดรัดและดูทันสมัยมากขึ้น คือ การเปิดสาขาใหม่ในรูปแบบของ IT City Mobile เพื่อรุกตลาดสมาร์ทโฟนที่มีการเติบโตดีกว่าคอมพิวเตอร์ แต่อีกสิ่งหนึ่งที่เราเห็นมากขึ้นในระยะหลัง คือการเพิ่มสินค้าทั้ง PC, Notebook, และ Accessories ที่เกี่ยวกับ Gaming รวมถึง การเริ่มรุกตลาดนี้ผ่านการสนับสนุนแข่งขัน Gaming ในประเทศไทย (ให้กับทีม IT.City Bacon) ซึ่งได้บรรจุเป็นกีฬาประเภท eSports แล้วใน Asian Games 2022 และ Olympics 2024

แม้ปัจจุบัน IT จะไม่มีจุดเด่นที่ชัดเจน แต่ด้วยแบรนด์ที่รู้จักอย่างกว้างขวาง และฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ทำให้เราเชื่อว่า IT จะวางตำแหน่งทางการตลาดเพื่อสร้างจุดแข็งให้ตัวเองในอนาคตได้ไม่ยาก ซึ่งเป็นได้ทั้ง

- การรุกตลาดสมาร์ทโฟนไปกับ Mobile Operators เช่นเดียวกับ COM7
- การรุกตลาด Gaming ที่กำลังเติบโตแรง และยังมีคู่แข่งไม่มาก
- การเพิ่มสาขาขนาดเล็กและการรุกตลาด E-Commerce เพื่อแก้ปัญหาจำนวนสาขาที่ยังน้อยกว่า Advice และ COM7

เราไม่มีข้อสรุปว่า IT จะปรับกลยุทธ์ไปตามที่คาดหรือไม่ หรืออาจมีกลยุทธ์อื่นที่ยังคาดไม่ถึง แต่ด้วยการบริหารความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น และโครงสร้างองค์กรที่พร้อมรับการขยายตัวของรายได้ กล่าวคือ ไม่จำเป็นต้องลงทุนทั้งด้านโครงสร้างพื้นฐานและแรงงานเพิ่ม ถ้าเลือกกลยุทธ์ได้ถูก จะทำให้กำไรสุทธิขยายตัวเร็วกว่ารายได้จากผลของ Economy of scale แต่ถ้าเลือกกลยุทธ์ผิด การชะลอตัวของกำไรก็จะจำกัดที่ฐานธุรกิจเดิม ซึ่งแน่นอนว่าเป็น Base case ในประมาณการของเรา

ถ้า IT ยังสร้างจุดแข็งให้กับตัวเองไม่ได้ กำไรปีนี้และปีหน้าจะยังฟื้นต่อเนื่องหรือไม่

หาก IT ยังหาจุดแข็งไม่เจอ การเติบโตของรายได้จะเป็นไปตามอุตสาหกรรมสินค้าไอที ซึ่งเป็นไปได้ตั้งแต่ 1% ไปจนถึง 20% ต่อปี ขึ้นอยู่กับการจัด Product Mix แต่โดยเฉลี่ยจะโตราว 3-7% ต่อปี ใกล้เคียงกับการขยายตัวของ GDP อย่างไรก็ดีตาม โฉมใหม่ของกำไรสุทธิอาจโตได้มากกว่ารายได้ เพราะการเพิ่มสัดส่วนสินค้าที่เกี่ยวข้องกับ Smart Phone, Gaming, และอุปกรณ์เสริมต่างๆ ที่มีอัตรากำไรดีกว่าคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ รวมถึงการปรับลดค่าใช้จ่ายและต้นทุนที่ยังดำเนินต่อไป

เรคาดกำไรสุทธิปี 2018 ที่ยังไม่รวมผลจากการปรับกลยุทธ์ใหม่ที่ 83 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 33% Y-Y ส่วนปี 2019 คาดที่ 105 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24% Y-Y ภายใต้สมมติฐาน รายได้โตเฉลี่ย 4% ต่อปี อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 0.3% ต่อปี (ต่ำกว่าปี 2016-2017 ที่เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 0.6% ต่อปี) และ SG&A/Sales ที่ลดลงเฉลี่ย 0.03% ต่อปี (ปี 2017 ลดลง 0.3%)

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	5,027	4,998	5,002	5,229	5,412
Cost of sales	4,471	4,421	4,384	4,565	4,709
Gross profit	557	578	618	664	704
SG&A	536	563	547	573	588
Operating profit	20	15	71	92	115
Other income	0	0	0	0	0
EBIT	20	15	71	92	115
EBITDA	84	74	122	144	170
Interest charge	-1	-1	-1	0	0
Tax on income	0	-1	13	15	19
Earnings after tax	20	16	58	77	97
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	22	15	63	84	105
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	22	15	63	84	105

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	22	15	63	84	105
Deprec. & amortization	63	59	51	52	55
Change in working capital	33	-27	29	23	-7
Other adjustments	-139	87	209	-1	-2
Cash flow from operations	-20	134	353	158	150
Capital expenditure	-49	-9	-42	-47	-60
Others	-19	-17	7	4	-7
Cash flow from investing	-68	-26	-35	-43	-66
Free cash flow	-89	109	318	115	84
Net borrowings	2	2	4	0	1
Equity capital raised	0	0	-63	0	0
Dividends paid	-1	-17	-204	-51	-63
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	2	-15	-263	-51	-62
Net change in cash	-87	93	54	64	22

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash& equivalents	87	180	234	298	320
Account receivable	158	177	122	131	135
Inventory	614	719	758	747	773
Other current asset	429	384	72	73	76
Total current asset	1,288	1,460	1,185	1,249	1,304
Investment	98	109	102	102	103
PPE	183	133	124	118	123
Other asset	102	108	108	104	110
Total assets	1,672	1,810	1,519	1,573	1,640
Short term loan loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	550	646	658	679	703
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	65	106	3	3	3
Total current liabilities	614	752	661	682	706
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	13	15	18	18	19
Total LT liabilities	13	15	18	18	19
Total liabilities	627	767	680	701	725
Registered capital	367	367	304	304	304
Paid up capital	349	349	286	286	286
Share premium	368	368	368	368	368
Legal reserve	37	37	37	37	37
Retained earnings	291	288	148	181	223
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,045	1,043	839	873	915

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	-0.1	-0.6	0.1	4.5	3.5
Net profit	-297.2	-31.2	312.6	33.2	24.3
Normalized earnings	-297.2	-31.2	312.6	33.2	24.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	11.1	11.6	12.3	12.7	13.0
EBIT margin	0.4	0.3	1.4	1.8	2.1
Normalized profit margin	0.4	0.3	1.3	1.6	1.9
Net profit margin	0.4	0.3	1.3	1.6	1.9
Normalized ROA	1.4	0.8	3.8	5.5	6.5
Normalize ROE	2.2	1.5	6.7	9.9	11.7
Risk (x)					
D/E	0.60	0.74	0.81	0.80	0.79
Net D/E	cash	cash	cash	cash	cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.06	0.04	0.28	0.38	0.47
Normalized EPS	0.06	0.04	0.28	0.38	0.47
FCF	-40.99	73.78	47.14	11.67	7.17
Book value	2.99	2.98	3.76	3.91	4.10
Dividend	0.06	0.04	0.18	0.23	0.28
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	58.17	84.61	13.11	9.84	7.92
Norm P/E	58.17	84.61	13.11	9.84	7.92
P/BV	1.24	1.25	0.99	0.95	0.91
EV/EBITDA	21.20	25.21	10.21	8.29	6.87
Dividend yield (%)	1.61	1.08	4.84	6.10	7.58

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณารินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 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>สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวนง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวนง 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรบุรุษ ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>	

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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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)