

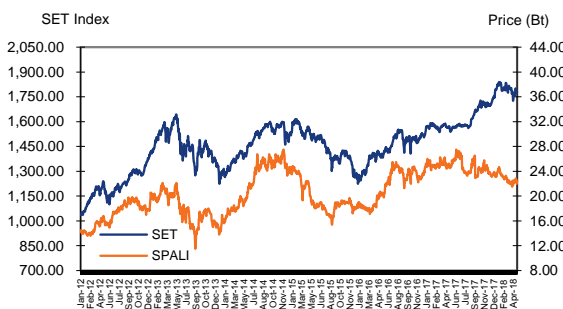
Current	Previous	Close	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	BUY	22.50	26.00	+15.6%	N/A	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	4,887	5,361	5,795	6,119
Net profit	4,887	5,812	5,795	6,119
Normalized EPS (Bt)	2.85	3.12	2.70	2.85
EPS (Bt)	2.85	3.39	2.70	2.85
% growth	12.4	18.9	-20.2	5.6
Dividend (Bt)	1.05	0.00	1.03	1.08
BV/share (Bt)	13.37	16.13	15.36	17.13
EV/EBITDA (x)	5.2	5.6	6.4	6.2
Normalized PER (x)	7.9	7.2	8.3	7.9
PER (x)	7.9	6.6	8.3	7.9
PBV (x)	1.7	1.4	1.5	1.3
Dividend yield (%)	4.7	0.0	4.6	4.8
ROE (%)	20.7	20.5	17.2	16.3
YE No. of shares (million)	1,717	1,717	2,146	2,146
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Property Development
Close (27/04/2018)	22.50
SET Index	1,778.02
Foreign limit/actual (%)	35.00/26.88
Paid up shares (million)	1,917.48
Free float (%)	69.98
Market cap (Bt m)	43,143.35
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	142.72
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	24.90, 21.40, 23.16

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

Tel.: +662 646 9966

www.fnsyrus.com

Finasia Syrus Securities

@fnsyrus

ความน่าสนใจกลับมาพร้อมกับปันผล

เราเริ่มต้นบทวิเคราะห์ด้วยคำแนะนำ“ซื้อ” และประเมินราคาเหมาะสมที่ 26 บาท จากแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่ต่อเนื่องจาก Backlog ที่อยู่ในระดับสูง ทายอรัญรัฐไปอีก 3 ปีข้างหน้า และสามารถรักษ้อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงเป็นอันดับต้น ๆ ของกลุ่ม สำหรับภาพรวม 1Q18 ยอดขายยังไปได้ดี +56% Q-Q, +17% Y-Y โตจากทั้งแนวราบและคอนโด และคิดเป็น 27% ของเป้าทั้งปี แต่ค่ากำไรสุทธิลดลง 45% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล แต่โตเด่น 37% Y-Y จากการเริ่มโอนแนวราบและเริ่มโอนคอนโดใหม่ 1 แห่ง ขณะที่ไม่เน้นตมกำไรคาดเป็นบวกต่อเนื่องใน 2Q18 จากการรุกเปิดโครงการใหม่เพิ่ม และการเริ่มส่งมอบคอนโดอีกหลายแห่ง หนุนให้กำไรปกติปี 2018 คาดเติบโต 8% Y-Y และจะกลับมาจ่ายปันผลเป็นปกติในปีหน้าด้วย Yield ราว 4.6%

ขยับเข้าเมือง พร้อมจับตลาดบนมกมากขึ้น

บริษัทตั้งเป้า Presales โต +7% Y-Y เป็น 3.3 หมื่นล้านบาท เป็นแนวราบ 53%, คอนโด 47% ผ่านแผนการเปิดตัวโครงการใหม่ 35 แห่ง มูลค่า 4 หมื่นล้านบาท (+28% Y-Y) โดยรุกแนวราบ 30 โครงการ มูลค่า 2.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวจากปีก่อน ทั้งในกรุงเทพฯ ทำเลที่ใกล้เมืองมากขึ้นเพื่อผลักดันราคาขายให้สูงขึ้น และในต่างจังหวัดซึ่งกระจายรอบเมืองที่การแข่งขันยังต่ำ ส่วนคอนโดมีแผนจะเปิดเพิ่มในแนวรถไฟฟ้าอีก 5 โครงการ มูลค่า 1.8 หมื่นล้านบาท (-8% Y-Y) ขณะที่มีการเปิดตัวแบรนด์ใหม่ในทำเลใกล้เมือง และจับกลุ่มลูกค้าระดับบนมากขึ้น ทั้งแนวราบและคอนโดล่าสุด มีการเปิดตัวแนวราบภายใต้แบรนด์ Essence โครงการแรกอย่าง Supalai Essence ลาดพร้าว มูลค่า 1.17 พันล้านบาทใน 1Q18 ได้รับการตอบรับดี มียอดขายแล้วกว่า 33% ซึ่งเป็นผลจากการออกแบบผลิตภัณฑ์ใหม่เพื่อตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้าได้ดี โดยมีจุดเด่นคือรูปแบบบ้าน 3 ชั้น 3 แบบ 3 สไตล์ ทั้งบ้านเดี่ยว บ้านรุ่นใหม่ และทาวน์โฮม ในทำเลกลางเมือง

1Q18 ยอดขายโตดี กำไรคาดโตเด่น Y-Y

ภาพรวมยอดขาย 1Q18 อยู่ในทิศทางที่ดีเติบโตทั้ง +56% Q-Q และ +17% Y-Y เป็น 8.8 พันล้านบาท คิดเป็น 27% ของเป้าทั้งปีที่ 3.3 หมื่นล้านบาท (+7% Y-Y) เป็นสัดส่วนของแนวราบ : คอนโดที่ 53 : 47 จากพื้นที่กรุงเทพฯ เป็นหลัก ซึ่งนับว่าอยู่ในเกณฑ์ดีเมื่อเทียบกับการเปิดตัวโครงการใหม่ใน 1Q18 ที่มีเพียงแนวราบ 6 โครงการ มูลค่ารวม 3.5 พันลบ. และไม่มีมีการเปิดคอนโดใหม่ ขณะที่จะมีการเปิดตัวอีก 29 แห่ง มูลค่ารวม 3.6 หมื่นล้านบาท น่าจะช่วยหนุนให้ยอด Presales ที่มีบรรลุตามเป้าที่ตั้งไว้ได้ไม่ยาก เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q18 อยู่ที่ 940 ล้านบาท โตเด่น 37% Y-Y แต่หดตัว 45% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล โดยคาดยอดโอนทำได้ไม่ต่ำกว่า 4.3 พันล้านบาท (-43% Q-Q, +18% Y-Y) จากการโอนสินค้าแนวราบอย่างต่อเนื่อง และเริ่มโอนคอนโดใหม่ 1 แห่งอย่าง Supalai Elite พญาไท มูลค่า 2 พันล้านบาท ซึ่งมียอดขาย 100% ขณะที่คาดอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับที่ต่ำราว 38%

คาดการณ์กำไรปกติปี 2018 เติบโต +8% Y-Y

ทิศทางผลการดำเนินงานปีนี้คาดโตต่อเนื่อง +8% Y-Y เป็น 5.8 พันล้านบาท และคาดยอดโอนอยู่ที่ 2.6 หมื่นล้านบาท (+5% Y-Y) จากการเริ่มโอนคอนโด 7 แห่ง มูลค่ารวมกว่า 1.3 หมื่นล้านบาท บวกกับโครงการแนวราบที่มีการเปิดตัวใหม่ถึง 31 โครงการ และ Available for sales อีก 2.9 หมื่นล้านบาท ขณะที่มียอด Backlog อยู่ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท Secured ประมาณการรายได้ปี 2018-19 แล้วกว่า 47% และ 40% ตามลำดับ ไฮไลต์ปีนี้คือ การเปิดตัว Supalai Icon ใน 4Q18 ซึ่งเป็นโครงการ Mixed-use บนที่ดินของสถานทูตออสเตรเลียเดิม ถนนสาทร มูลค่า 1.7 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วยคอนโดมีเนียมระดับ Luxury, ออฟฟิศให้เช่าเกรด A และร้านค้า สร้าง Recurring Income และกระจายความเสี่ยงได้ดี

แนะนำ“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 26 บาท

เราประเมินราคาเหมาะสมปี 2018 เท่ากับ 26 บาท (สมมติฐาน Full dilution จาก SPALI-W4) อิงระดับ PER ที่ 9.5 เท่า (ค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง 6 ปีที่ 8.8 เท่า + 0.5SD) จุดเด่นของ SPALI คือ มีราคาแข่งขันได้ และทำเลที่ดี ทั้งในกรุงเทพฯ และกระจายไปยังต่างจังหวัด รวมถึงมีความโดดเด่นในการรักษ้อัตรากำไรขั้นต้นอย่างที่ดี ราว 38-43% สูงเป็นอันดับต้น ๆ ของกลุ่ม และมี Backlog ที่อยู่ในระดับสูง ทายอรัญรัฐไปอีก 3 ปีข้างหน้า อีกทั้ง คาดจะกลับมาจ่ายปันผลเป็นปกติด้วย Yield ราว 4.6%

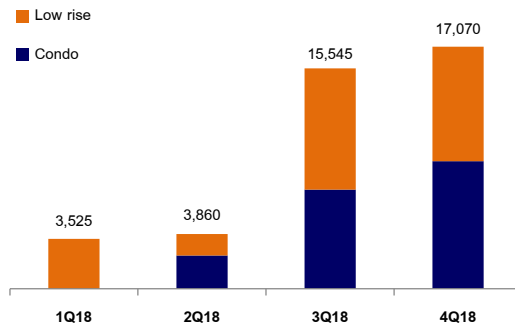
ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งบก่อสร้างล่าช้า

Figure 1: Product and price segmentation

Single Detached Home (SDH)	Price range	Condominium	Price range
Supalai Primo	1-3 MB	Supalai Cute	< 2 MB
Supalai Moda	< 4MB	Supalai Park	1-4 MB
Supalai Garden Ville	1-5 MB	Supalai Veranda	1-3 MB
Supalai Park Ville	1-5 MB	Supalai Loft	1-3 MB
Supalai Pride	1-5 MB	Supalai Lite	> 3 MB
Supalai Essense	4-10 MB	Supalai Premier	> 3 MB
Supalai Prima Villa	8-9 MB	Supalai Elite	4-18 MB
Town Home (TH)	Price range	Supalai Oriental	4.5-53 MB
Novo Ville	< 2 MB		
Supalai Bella	1-3 MB		
Supalai Ville	1-3 MB		

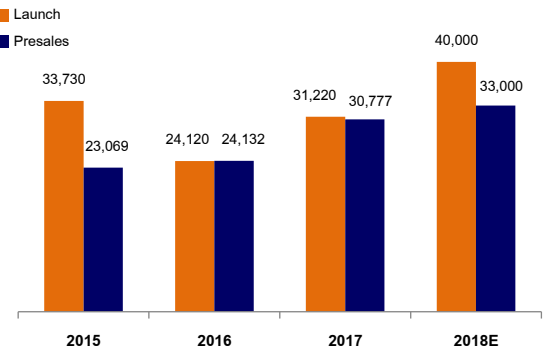
Sources: Company data, FSS Research

Figure2: 2018 New Launch phasing (MB)



Source: Company data, FSS Research

Figure3: Launch vs Presales 2015-2018E (MB)



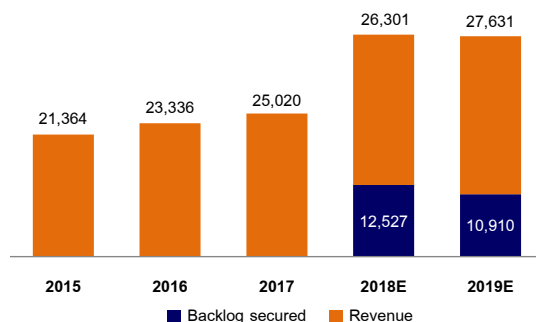
Source: Company data, FSS Research

Figure4: Condo projects expected to transfer in 2018

Project	Value (MB)	Transfer
Supalai Elite@Phaya Thai	2,020	1Q18
Supalai Veranda Rattanathibeth	2,430	2Q18
Supalai Monte II (Chiangmai)	1,800	3Q18
Supalai City Resort Chaeng Watthana	2,000	3Q18
Supalai Loft Kaerai Station	1,100	4Q18
Supalai City Resort Chonburi	1,100	4Q18
Supalai Loft Talat Phlu Station	2,700	4Q18
Total project value	13,150	

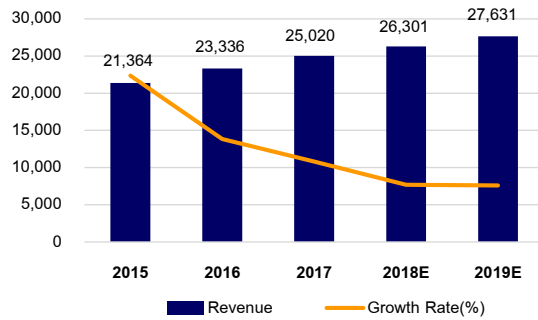
Sources: Company data

Figure 5: Revenue vs Backlog (MB)



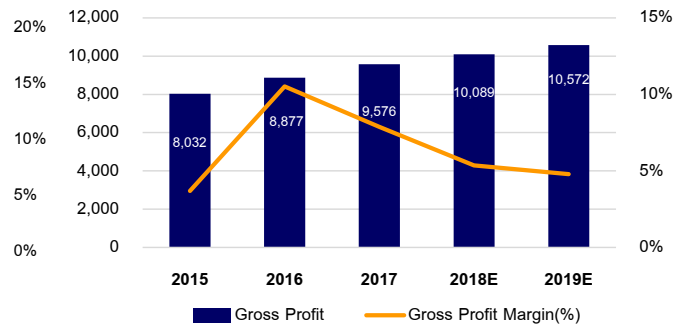
Source: Company data, FSS Research

Figure6: Revenue(MB) VS Growth Rate (2015 – 2019E)



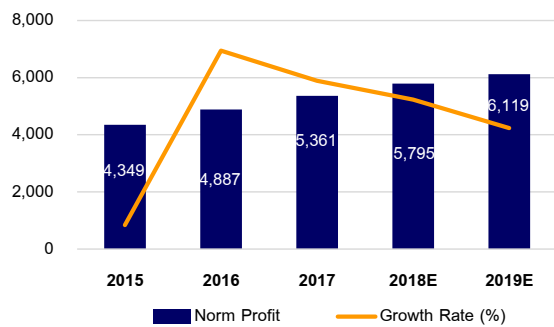
Source: Company data, FSS Research

Figure7: Gross Profit(MB) VS Gross Profit Margin (2015 – 2019E)



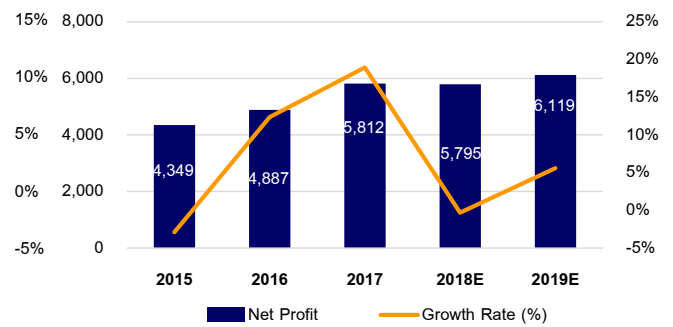
Source: Company data, FSS Research

Figure8: Norm Profit(MB) VS Growth Rate (2015 – 2019E)



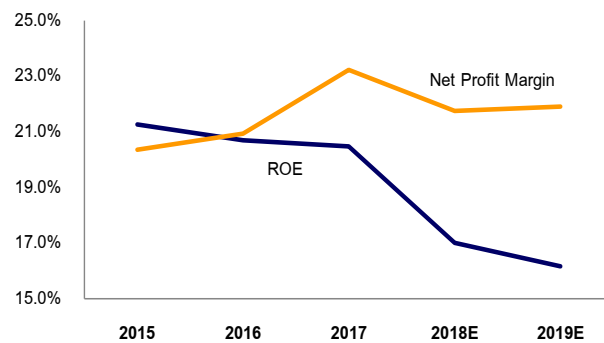
Source: Company data, FSS Research

Figure 9: Net Profit(MB) VS Growth Rate (2015 – 2019E)



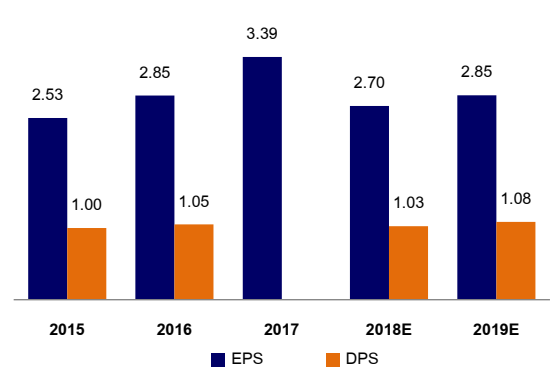
Source: Company data, FSS Research

Figure 10: ROE VS Net Profit Margin (2015 – 2019E)



Source: Company data, FSS Research

Figure 11: EPS VS DPS (2015-2019E)



Source: Company data, FSS Research

Figure 12: Supalai Essence Ladprao launched in 1Q18



Source: Company Website

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	21,364	23,336	25,020	26,301	27,631
Cost of sales	13,332	14,459	15,444	16,212	17,060
Gross profit	8,032	8,877	9,576	10,089	10,572
SG&A	2,205	2,536	2,922	3,077	3,178
Operating profit	5,827	6,341	6,654	7,012	7,394
Other income	159	156	319	302	304
EBIT	5,986	6,497	6,973	7,314	7,698
EBITDA	6,115	6,654	7,115	7,433	7,815
Interest charge	277	314	348	300	295
Tax on income	1,155	1,277	1,489	1,473	1,555
Earnings after tax	4,537	4,985	5,427	5,871	6,199
Minority Interests	188	99	66	76	80
Norm profit	4,349	4,887	5,361	5,795	6,119
Extraordinary items	0	0	451	0	0
Net profit	4,349	4,887	5,812	5,795	6,119

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	4,537	4,985	5,427	5,871	6,199
Depreciation etc.	129	157	143	119	117
Change in working capital	-9,301	-3,678	-2,617	-3,275	-2,489
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	-4,635	1,463	2,954	2,715	3,827
Capital expenditures	-748	-894	-1,108	1,251	-76
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-748	-894	-1,108	1,251	-76
Free cash flow	-5,383	570	1,845	3,965	3,751
Net borrowings	7,584	1,024	-1,242	-2,012	-826
Equity capital raised	104	-8	-78	591	37
Dividend paid	-2,169	-1,815	-581	-1,140	-2,405
Others	0	0	-3	0	0
Cash flow from financing	5,519	-799	-1,901	-2,561	-3,194
Net Change in cash	136	-229	-56	1,404	556

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash and equivalent	798	569	1,774	1,918	2,474
Accounts receivable	11	19	23	24	25
Inventory	42,378	46,410	49,510	53,175	55,955
Other current asset	817	791	850	894	939
Total current assets	44,003	47,789	52,156	56,010	59,394
Investment	442	1,274	1,762	1,753	1,809
PPE	2,586	2,491	1,707	1,608	1,511
Other assets	256	125	76	84	88
Total Assets	47,287	51,680	55,702	59,455	62,803
Short term loan	1,508	2,290	2,990	1,520	1,520
Account payable	1,734	2,117	1,834	1,945	2,047
Current maturities	2,354	6,489	7,159	6,654	6,134
Other current liabilities	4,815	4,613	5,331	5,655	5,885
Total current liabilities	10,411	15,510	17,315	15,774	15,587
Long term debt	16,326	12,433	9,821	9,784	9,478
Other LT liabilities	100	125	185	195	205
Total liabilities	26,837	28,068	27,321	25,753	25,269
Registered capital	1,770	1,770	2,146	2,146	2,146
Paid-up capital	1,717	1,717	1,717	2,146	2,146
Share Premium	219	219	219	219	219
Legal reserve	177	177	177	215	215
Retained earnings	17,223	20,394	25,240	29,933	33,727
Others	42	-14	-124	0	0
Minority Interest	619	666	698	736	774
Shareholders' equity	20,450	23,612	28,380	33,703	37,533

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	14.9	9.2	7.2	5.1	5.1
EBITDA	1.6	8.8	6.9	4.5	5.1
Net profit	-2.9	12.4	18.9	-0.3	5.6
Normalized earnings	-2.9	12.4	9.7	8.1	5.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	37.6	38.0	38.3	38.4	38.3
EBITDA margin	28.6	28.5	28.4	28.3	28.3
EBIT margin	28.0	27.8	27.9	27.8	27.9
Normalized profit margin	20.4	20.9	21.4	22.0	22.1
Net profit margin	20.4	20.9	23.2	22.0	22.1
Normalized ROA	9.2	9.5	9.6	9.7	9.7
Normalized ROE	21.3	20.7	20.5	17.2	16.3
Normalized ROCE	11.8	13.5	15.1	13.3	13.0
Risk (x)					
D/E	1.3	1.2	1.0	0.8	0.7
Net D/E	1.3	1.2	0.9	0.7	0.6
Net debt/EBITDA	4.3	4.1	3.6	3.2	2.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.53	2.85	3.39	2.70	2.85
Normalized EPS	2.53	2.85	3.12	2.70	2.85
EBITDA	3.56	3.88	4.15	3.46	3.64
Book value	11.55	13.37	16.13	15.36	17.13
Dividend	1.00	1.05	0	1.03	1.08
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	8.9	7.9	6.6	8.3	7.9
Norm P/E	8.9	7.9	7.2	8.3	7.9
P/BV	1.9	1.7	1.4	1.5	1.3
EV/EBITDA	4.3	5.2	5.6	6.4	6.2
Dividend yield (%)	4.4	4.7	0	4.6	4.8

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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 อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ 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.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหვნง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 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.บางกระสอบ 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.อุดรสุขวิถึ 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

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