

MVP (MVP TB)

บมจ. เอ็ม วิชั่น

Current	Previous	IPO Price	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
--	--	1.90	2.50	31.58%	N/A	N/R

Consolidated earnings

ผู้ออกหลักทรัพย์		MVP
จำนวนหุ้น IPO (ล้านหุ้น)		70 ล้านหุ้น
ราคาเสนอขาย (บาท)		1.90
มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (บาท)		0.50
ระยะเวลาจองซื้อ	31 ก.ค. - 2 ส.ค. 18	
วันที่เริ่มทำการซื้อขาย	7 ส.ค. 18	
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บจ.แอสเซท โปร แมเนจเม้นท์	
ผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่าย	บล. โนมูระ พัฒนสิน	
Sector		บริการ - MAI

Consolidated earnings

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized profit	18	29	33	38
Net profit	18	29	33	38
EPS (Bt)-Norm	0.89	1.45	0.16	0.19
EPS (Bt)	0.89	1.45	0.16	0.19
% EPS growth	407.39	63.20	-88.65	15.98
Dividend (Bt)	0.04	0.18	0.08	0.10
BV/share (Bt)	1.83	3.29	1.21	1.31
EV/EBITDA (x)*	2.89	1.39	5.24	4.91
PER (x) - Norm*	2.13	1.31	11.52	9.93
PER (x)*	2.13	1.31	11.52	9.93
PBV(x)*	1.04	0.58	1.57	1.45
Dividend yield (%)*	2.11	9.47	4.34	5.03
ROE (%)	37.31	56.76	21.42	15.19
No. of shares - full dilution	20	20	200	200
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates / Note : *Price is 2018 target price

หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่าย หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท เอ็ม วิชั่น จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

Analyst: Natapon Khamthakru

Register No.: 026637

Tel.: +662 646 9820

email: Natapon.k@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @fnsyrus

MVP เป็นมากกว่าผู้จัดงาน Thailand Mobile Expo

MVP เป็นที่รู้จักในนามผู้จัดงาน Thailand Mobile Expo ซึ่งจัดปีละ 3 ครั้ง แต่ด้วยประสบการณ์ในการจัดงานที่มีมากกว่า 11 ปี และมีการกระจายความเสี่ยงไปยังธุรกิจเกี่ยวเนื่องได้ดี ทั้งการจัดงานอีเว้นท์ให้กับเจ้าของแบรนด์สมาร์ทโฟน การจัดงานวิ่งที่กำลังได้แรงหนุนจากกระแสรักสุขภาพ และการให้บริการรถคาราวานที่จะเติบโตไปตามอุตสาหกรรมท่องเที่ยว รวมถึงธุรกิจ e-Commerce ที่ขายสินค้าให้แบรนด์ Samsung ซึ่งมีส่วนแบ่งตลาดด้านสมาร์ทโฟนอันดับ 1 ของประเทศ ทำให้กำไรสุทธิปี 2015-2017 เติบโตเฉลี่ย (CAGR) สูงถึง 188% ต่อปี และผลจากการกระจายแหล่งที่มาของรายได้นี้เอง ทำให้ผลประกอบการรายไตรมาสผันผวนน้อยกว่าผู้ประกอบการธุรกิจจัดงานอีเว้นท์อื่นในตลาด เช่น ARIP CMO GPI และ K เราคาดกำไรสุทธิปี 2018 โต 14% Y-Y อยู่ที่ 33 ล้านบาท ส่วนปี 2019-2020 คาดโตเฉลี่ย 16% ต่อปี จากการขยายพื้นที่จัดงาน TME, การจัดงานวิ่งเพิ่มขึ้น, และการเพิ่มรถคาราวาน เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมปี 2018 โดยอิง PE Multiplier 15 เท่า ซึ่ง Implied จาก PEG 1 เท่า ได้เท่ากับ 2.50 บาท

MVP ผู้นำธุรกิจจัดงานอีเว้นท์สมาร์ทโฟนที่กำลังขยายไปธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น

MVP เป็นที่รู้จักกันดีในนามผู้จัดงานแสดงสินค้าโทรศัพท์มือถือที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ภายใต้ชื่องาน Thailand Mobile Expo (TME) ซึ่งจัดปีละ 3 ครั้ง แต่ที่จริงแล้ว MVP เป็นมากกว่าผู้จัดงาน TME โดยมีโครงสร้างธุรกิจแบ่งเป็น 3 ส่วนหลัก คือ (1) การจัดงาน (Event Organizer) ซึ่งนอกจากจะมี TME แล้ว ยังมีการจัดงานให้กับแบรนด์มือถือ รวมถึงการจัดงานด้านสุขภาพ เช่น งานวิ่งเทรลและถนน อีกทั้ง ยังมีบริการให้บริการรถคาราวานที่เป็นรถบ้าน สำหรับใช้จัดงานในพื้นที่ที่โรงแรมหรือที่พักเข้าไม่ถึง (2) กลุ่มงานโฆษณาและเอเจนซี่ (Media & Agency) (3) กลุ่มธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (e-Commerce) โดยมีการจำหน่ายสินค้าแบรนด์ Samsung ผ่านเว็บไซต์ S-eStore ซึ่งผลจากการกระจายความเสี่ยงไปหลายธุรกิจ ทำให้ MVP มีงานต่อเนื่องตลอดทั้งปี และทำให้ผลประกอบการมีความผันผวนน้อยกว่าผู้ประกอบการอื่นที่พึ่งพิงแต่การจัดงานอีเว้นท์อย่างเดียว โดยโครงสร้างรายได้ของปี 2017 เป็นส่วนของการจัดงานอีเว้นท์ 53% มีเดียและเอเจนซี่ 12% และอีคอมเมิร์ซ 34% ของรายได้รวม

อุตสาหกรรมของทั้ง 3 ธุรกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวตาม GDP

โดยในส่วนของงานอีเว้นท์ เราพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ GDP สูงถึง 90% การขยายตัวของ GDP ในปีนี้ จึงส่งผลบวกต่อการจัดงานอีเว้นท์ที่ MVP ทำอยู่โดยตรง ขณะที่ ตลาดสมาร์ทโฟน ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าหลักของ MVP ยังมีการเติบโตจากตลาด Replacement และการแข่งขันเพื่อแย่งชิงส่วนแบ่งตลาดของผู้ผลิตมือถือ ยังส่งผลบวกทางอ้อมต่อผู้จัดงาน และผู้ให้บริการโฆษณารวมถึงเอเจนซี่ด้วย ส่วนธุรกิจ e-Commerce มีการเติบโตเฉลี่ย 11% ต่อปี ซึ่งสินค้าที่ได้รับความนิยมยังเป็นสินค้าไอที ภาวะอุตสาหกรรมโดยรวมจึงค่อนข้างเอื้อต่อการเติบโตของ MVP ในปีนี้

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2018 ทำจุดสูงสุดใหม่ และโตต่อเนื่องในปี 2019-2020

เราคาดกำไรสุทธิปี 2018 ที่ 33 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% Y-Y จากการเพิ่มพื้นที่จัดงาน TME การเพิ่มการจัดงานวิ่ง และการขยายกองรถคาราวานอีกเกือบเท่าตัว ส่วนปี 2019-2020 คาดกำไรสุทธิโตเฉลี่ย 16% ต่อปี อยู่ที่ 38 ล้านบาท และ 44 ล้านบาท ตามลำดับ จากการขยายการจัดงานอีเว้นท์ในรูปแบบอื่น เช่น คอนเสิร์ต และการเพิ่มสินค้าในธุรกิจ e-Commerce ทั้งการเพิ่มที่ตัวสินค้าและการเพิ่มแบรนด์ของผู้ผลิต

ประเมินมูลค่าที่เหมาะสมปี 2018 ได้เท่ากับ 2.50 บาท

เราประเมินมูลค่าหุ้น MVP ในปี 2018 ด้วยวิธี Relative PE โดยอิงกับ PE Multiplier ที่ 15 เท่า จากการ Implied ด้วย PEG 1 เท่า ได้ราคาที่เหมาะสมเท่ากับ 2.50 บาท

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

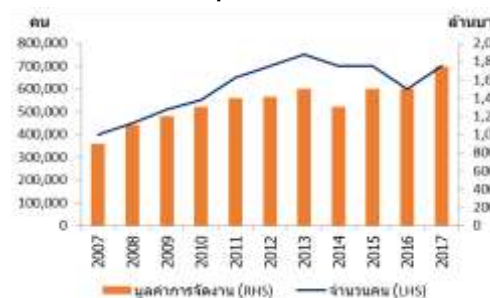
บริษัท เอ็ม วิชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ MVP เป็นที่รู้จักกันในนามผู้จัดงานแสดงสินค้าโทรศัพท์มือถือที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทยภายใต้ชื่องาน Thailand Mobile Expo (TME) ซึ่งจัดปีละ 3 ครั้ง แต่ที่จริงแล้ว MVP เป็นมากกว่าผู้จัดงาน TME โดยมีโครงสร้างธุรกิจแบ่งเป็น 3 ส่วนหลัก คือ (1) การจัดงาน (Event Organizer) ซึ่งนอกจากจะมี TME แล้ว ยังมีการจัดงานให้กับเจ้าของแบรนด์มือถือแต่ละราย รวมถึงการจัดงานด้านสุขภาพ เช่น งานวิ่งเทรลและถนน ที่สอดคล้องกับกระแสใส่ใจด้านสุขภาพของคนในประเทศมากขึ้น อีกทั้ง ยังมีการให้บริการรถคาราวานที่เป็นรถบ้าน สำหรับใช้จัดงานในพื้นที่ที่โรงแรมหรือที่พักเข้าไม่ถึง (2) กลุ่มงานโฆษณาและเอเจนซี่ (Media & Agency) โดยมีทั้งสื่อออนไลน์ที่เป็นเว็บไซต์ เช่น www.whatphone.com www.thailandmobileexpo.com www.samsungparty.com และออฟไลน์ที่เป็นนิตยสาร เช่น WHATPHONE (บริษัทจะดำเนินการยกเลิกธุรกิจออฟไลน์ภายในสิ้นปี 2018) รวมถึงรับเป็นเอเจนซี่ให้กับสื่อต่างๆ (3) กลุ่มธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (e-Commerce) โดยมีการจำหน่ายสินค้าแบรนด์ Samsung ผ่าน เว็บไซต์หลัก คือ S-eStore และ Lazada

ผลจากการกระจายความเสี่ยงไปหลายธุรกิจ ทำให้ MVP มีงานต่อเนื่องตลอดทั้งปี และทำให้ผลประกอบการมีความผันผวนน้อยกว่าผู้ประกอบการอื่นที่พึ่งพิงแต่การจัดงานอีเวนต์อย่างเดียว โดยโครงสร้างรายได้ของปี 2017 เป็นส่วนของการจัดงานอีเวนต์ 53% มีเดียและเอเจนซี่ 12% และอีคอมเมิร์ซ 34% ของรายได้รวม

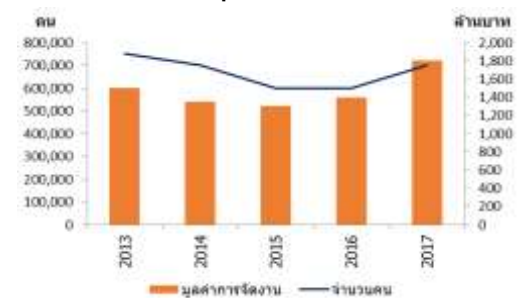
โดยแต่ละธุรกิจมีรายละเอียดดังนี้

- 1) **กลุ่มธุรกิจการจัดงาน (Event Organizer)** บริษัทเป็นผู้ดำเนินการจัดแสดงงานต่างๆ ซึ่งงานแสดงสินค้าที่เป็นจุดเด่นของบริษัทคือ “Thailand Mobile EXPO” ที่จัดขึ้นปีละ 3 ครั้ง แบ่งเป็น Thailand Mobile Expo ช่วงต้นปี, Thailand Mobile Expo Hi-End ช่วงกลางปี และ Thailand Mobile Expo Showcase ช่วงปลายปี ซึ่งทั้งหมดเป็นงานเปิดตัวโทรศัพท์มือถือและสมาร์ทโฟนของแบรนด์ต่างๆ โดยรวบรวมแบรนด์ชั้นนำเข้าไว้ด้วยกันเพื่อให้เกิดความสะดวกสบายในการเปรียบเทียบและช้ราคา นอกจากนี้ ยังมีธุรกิจเกี่ยวเนื่องในการจัดงานให้กับแบรนด์มือถือ เช่น LG Huawei Samsung รวมถึงมีการขยายธุรกิจไปจัดงานด้านสุขภาพ เช่น งานวิ่งมาราธอน โดยมีเป้าหมายขยายไปจัดงานเทศกาลดนตรีเพิ่มเติมในอนาคต

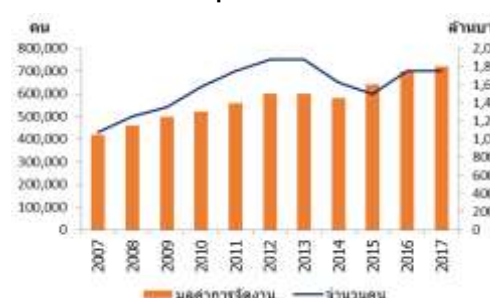
Thailand Mobile Expo



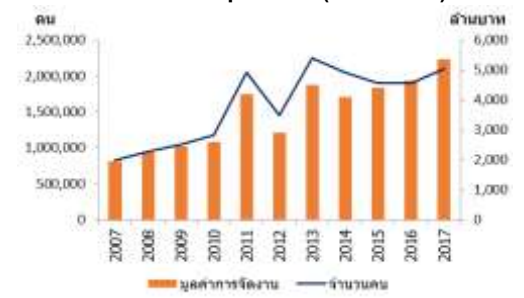
Thailand Mobile Expo Hi-End



Thailand Mobile Expo Showcase



Thailand Mobile Expo Total (รวม 3 งาน)



Source: MVP, Finansia Research

งานวิ่ง Samsung Galaxy 10K



Source: MVP, Finansia Research

งานวิ่งตะนาวศรีเทรล



งานวิ่งชงโครีนของกรุงเทพคริสเตียน



Source: MVP, Finansia Research

งานวิ่งเขาประทับช้างเทรล (KPTC Trail)



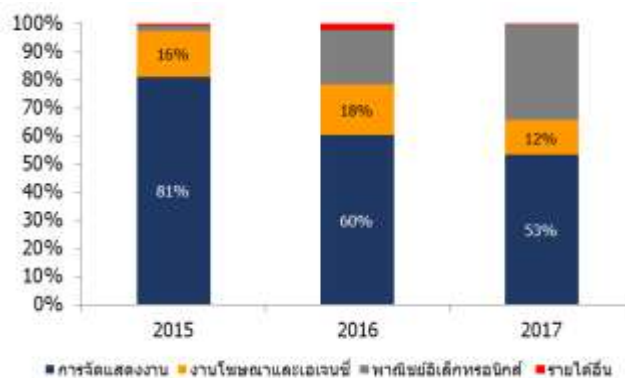
งานวิ่งจอมบึงมาราธอน



Source: MVP, Finansia Research

- 2) กลุ่มธุรกิจงานโฆษณาและเอเจนซี (Media&Agency) บริษัทเป็นผู้ให้บริการดำเนินงานโฆษณาทั้งสื่อออนไลน์ผ่านทางเว็บไซต์ต่างๆ ของบริษัท เช่น www.whatphone.net หรือ www.thailandmobileexpo.com รวมถึง Facebook ซึ่งมียอดผู้ติดตามสูงกว่าหนึ่งล้านคน และสื่อออฟไลน์ นำเสนอข้อมูลข่าวสารด้านเทคโนโลยีสมาร์ทโฟน ผ่านนิตยสารรายเดือนภายใต้ชื่อ "Whatphone" อย่างไรก็ตาม บริษัทจะดำเนินการยกเลิกธุรกิจออฟไลน์ภายในสิ้นปี 2018
- 3) กลุ่มธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (e-Commerce) บริษัทเป็นผู้จัดจำหน่ายสินค้าในร้านค้าออนไลน์ภายใต้แบรนด์ Samsung โดยผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายได้แก่ โทรศัพท์มือถือ สมาร์ทโฟน แท็บเล็ต และอุปกรณ์เสริมต่างๆ รวมถึงอุปกรณ์เครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ ด้วย โดยมีช่องทางจำหน่ายผ่าน www.s-estore.com ซึ่งเป็นเว็บไซต์ของบริษัทอย่างเป็นทางการ รวมถึงมีการจำหน่ายผ่าน Lazada ด้วย

สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ



Source: MVP

ตัวอย่างผู้สนับสนุนและพาร์ทเนอร์ในงาน Thailand Mobile EXPO



Source: MVP

ตัวอย่างนิตยสาร Whatphone และช่องทางการจัดจำหน่ายผ่านร้านค้าออนไลน์



Source: MVP



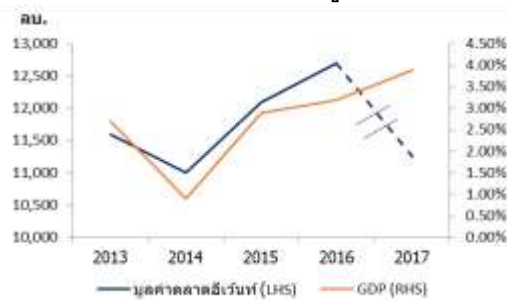
Source: MVP

ภาวะอุตสาหกรรม – การเติบโตของทั้ง 3 ธุรกิจขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจเป็นหลัก

อุตสาหกรรมงานแสดงสินค้ามีการเติบโตตามภาวะเศรษฐกิจ

มูลค่าของอุตสาหกรรมจัดงานแสดงสินค้าผันแปรโดยตรงกับมูลค่าการเติบโตของ GDP โดยจากการรวบรวมข้อมูลของเราในปี 2013-2017 (อ้างอิงจาก Positioning) และตัดปีที่มีเหตุการณ์พิเศษออก พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อกันสูงถึง 90% หากอิงจากคาดการณ์ GDP ปีนี้ที่ระดับ 4.0-4.5% ซึ่งสูงกว่าปีก่อนที่ 3.9% จึงเป็นไปได้ที่มูลค่าตลาดอีเวนต์ปีนี้จะกลับมาฟื้นตัวจากปีก่อนที่ลดลง 11% Y-Y อยู่ที่ 1.12 หมื่นล้านบาท (เนื่องจากเป็นช่วงถวายนความอวลแต่ในหลวงรัชกาลที่ 9) โดยเราคาดว่าจะเติบโตในระดับ 5-10% Y-Y อยู่ที่ราว 1.20-1.25 หมื่นล้านบาท และด้วยลักษณะเด่นของการจัดงานอีเวนต์ที่ยังไม่ถูก Disrupt ด้วยเทคโนโลยีสมัยใหม่ เพราะบนโลกอินเทอร์เน็ตยังขาดการรับรู้กลิ่นและการสัมผัสตัวสินค้า ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อการกระตุ้นให้เกิดการซื้อสินค้าอย่างทันทีทันใด เราจึงยังมีแรงจูงใจต่อการกลับมาเติบโตต่อเนื่องของภาวะอุตสาหกรรมในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า

ความสัมพันธ์ระหว่าง GDP และมูลค่าตลาดอีเวนต์

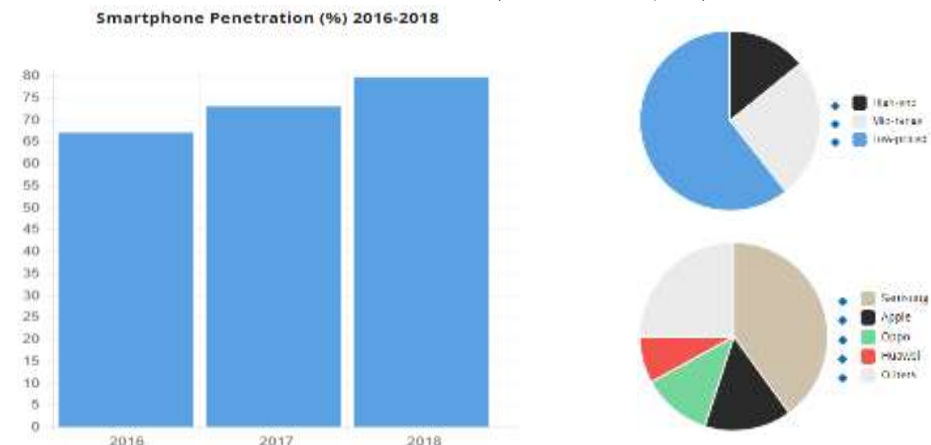


Source: Positioning, Finansia Research

ตลาดสมาร์ทโฟนยังมีการเติบโตที่ดี แม้อัตราเร่งจะเริ่มชะลอตัว

การขยายตัวของตลาดสมาร์ทโฟน ซึ่งเป็นสินค้าหลักในการจัดงาน TME ถือว่ายังมีการเติบโตที่ดี จากกำลังซื้อในประเทศที่สูงขึ้น และการออกรุ่นใหม่ของแบรนด์ชั้นนำ รวมถึงการเข้ามารุกตลาดของผู้ผลิตจากจีน (เช่น Huawei, Xiaomi) โดย IDC คาดว่ายอดขายสมาร์ทโฟนในไทยปี 2015-2017 โตเฉลี่ย 11% ต่อปี อยู่ที่กว่า 21 ล้านเครื่องในปี 2017 อย่างไรก็ตาม ด้วยฐานของผู้ใช้สมาร์ทโฟนที่สูงขึ้น ทำให้อัตราการเติบโตของมูลค่าตลาดปี 2018-2019 อาจไม่โดดเด่นเหมือนช่วงที่ผ่านมา โดยในประมาณการของเราคาดว่าจะโตเฉลี่ย 1-2% ต่อปี ซึ่งถือเป็นระดับที่เรา มองว่าเข้าขั้นอิ่มตัว โดยส่วนใหญ่มาจากการเติบโตในตลาด Replacement จากการเปลี่ยนมาใช้งานในรุ่นที่มีประสิทธิภาพและราคาสูงขึ้น แต่กระนั้น เราคาดว่าเจ้าของแบรนด์มือถือต่างๆ จะเพิ่มความถี่ในการออกรุ่นใหม่ และฟังก์ชันการใช้งานให้ซับซ้อนมากขึ้น เช่น กล้องถ่ายรูปและการใช้ปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence: AI) เข้ามาช่วยในการประมวลผล ซึ่งถือว่าเป็นผลดีต่อผู้จัดงานแสดงสินค้า สำหรับโอกาสที่เจ้าของแบรนด์มือถือจะเข้ามาใช้พื้นที่ในการเปิดตัวเพื่อแนะนำสินค้า จัดโปรโมชั่น และเคลียร์สินค้าล้าสมัย

แนวโน้มการเติบโตของตลาดสมาร์ทโฟนในไทย (Source: one development)



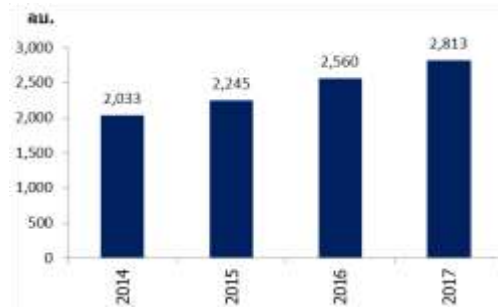
การจัดอีเวนต์งานวิงขายตัวแรง

จากกระแสสุขภาพและการสร้างวินัยให้กับตัวเอง ทำให้ตลาดการจัดงานวิงมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง โดยปัจจุบันมีประมาณ 700 งานต่อปี หรือเฉลี่ย 2 งานต่อวัน มูลค่าตลาดประมาณ 1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วง 2 ปีก่อนที่มีเพียง 400-500 งานต่อปี ซึ่งคาดว่าแนวโน้มปริมาณการจัดงานยังเติบโตต่อเนื่องในระดับ 15-20% ต่อปี จากแรงหนุนของ Spot Tourism ในแหล่งท่องเที่ยวสำคัญ และงานวิงขนาดใหญ่ระดับภูมิภาค

e-Commerce มีการเติบโตต่อเนื่อง

ในภาคอุตสาหกรรมพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (e-Commerce) สำนักงานพัฒนาธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ (องค์การมหาชน) หรือ ETDA คาดการณ์อัตราการเติบโตของมูลค่า e-Commerce มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักคือ พฤติกรรมการใช้อินเทอร์เน็ตเพื่อการซื้อสินค้าออนไลน์ของคนไทยที่มีการใช้งานเพิ่มขึ้นจนติด 1 ใน 5 อันดับกิจกรรมยอดฮิตบนอินเทอร์เน็ต เพราะได้รับการยอมรับว่ามีข้อได้เปรียบมากมายทั้งประหยัดเวลาและการเดินทาง สามารถซื้อสินค้าได้ตลอด 24 ชั่วโมง จึงถือว่าการเติบโตของ e-Commerce เป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจและสังคม โดยสินค้าที่ซื้อขายกันส่วนใหญ่คือ สินค้าแฟชั่น สินค้าไอที และเครื่องสำอาง

มูลค่าตลาด e-Commerce



Source: ETDA, Finansia Research

สินค้ายอดนิยมในตลาด e-Commerce

สินค้า	ไตรมาส (ล้านบาท)				
	15-18	19-24	25-30	31-43	รวม (1-45)
1.สินค้าแฟชั่น (แฟชั่นเสื้อผ้า, รองเท้า, เครื่องสำอาง)	98.91	82.23	82.12	79.18	342.58
2.สินค้าไอที (Gadgets, smartphone, etc.)	48.45	39.40	49.44	39.67	137.14
3.สินค้าเพื่อการบันเทิง (entertainment, etc.)	45.43	59.16	40.49	31.18	34.84
4.อาหาร / อาหารสุขภาพ	21.88	44.92	40.43	45.40	31.71
5.สินค้าไอคอน (ไอคอน, etc.)	34.47	49.24	44.14	45.52	24.32

Source: SME Thailand

ประเด็นการลงทุนและโอกาสการเติบโตในอนาคต

เป็นผู้จัดงานอีเวนต์แสดงสินค้าโทรศัพท์มือถือที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย

MVP เป็นผู้จัดงานแสดงสินค้าโทรศัพท์มือถือที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ โดยอาจจะมีผู้ประกอบการอื่นที่จัดงานในลักษณะที่ใกล้เคียงกันบ้าง เช่น Commart, Power Buy Expo, Power Mall Electric, Jamart Mobile & Camera Show, และ Banana IT แต่ส่วนใหญ่จะเน้นไปที่สินค้าไอทีโดยรวม ความแตกต่างของรูปแบบการจัดงาน ทำให้ผู้ที่กำลังตัดสินใจซื้อสมาร์ทโฟน และอยากมาเลือกซื้อในงานเพื่อรับโปรโมชั่นพิเศษจากเจ้าของแบรนด์มือถือ จะนึกถึง Thailand Mobile Expo ก่อนเป็นอันดับแรก ขณะที่ การเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่เรามองว่าไม่ใช่เรื่องง่าย เพราะ MVP จัด TME ตลอดทั้งปีในช่วง ต้น กลาง และปลายปี และใช้สถานที่ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ ซึ่งมีความสะดวกในการเดินทางค่อนข้างมาก คู่แข่งที่เข้ามา นอกจากจะต้องเลือกจัดในช่วงเวลาที่ไม่ตรงกันแล้ว ยังต้องเลือกสถานที่ที่ไม่แตกต่างกันมากนักด้วย เมื่อผนวกกับแนวโน้มการเติบโตของตลาดสมาร์ทโฟน ทำให้งาน TME ยังเป็นธุรกิจหลักที่จะเกื้อหนุนการเติบโตของ MVP ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

เป็นผู้จัดอีเวนต์ที่มีการกระจายความเสี่ยงที่ดี

ถ้ากล่าวถึงผู้จัดงานอีเวนต์ที่เข้าจดทะเบียนมาแล้ว จะนึกถึง ARIP - ผู้จัดงาน Commart, CMO - ผู้รับจัดงานอีเวนต์ขนาดใหญ่, GPI - ผู้จัดงาน Motor Show, รวมถึง K - ที่เป็นผู้จัดบูธให้กับงานอีเวนต์ต่างๆ ซึ่งผลประโยชน์ของบริษัทเหล่านี้ส่วนใหญ่ผันผวนตามฤดูกาลจัดงาน โดยในช่วงที่มีการจัดงานผลประกอบการจะมีกำไรสูง และในช่วงที่ไม่มีมีการจัดงานผลประกอบการจะลดลงมาก ซึ่งบางบริษัทอาจลดลงจนถึงขั้นขาดทุน แต่สำหรับ MVP ที่มีการกระจายความเสี่ยงไปในหลายธุรกิจ เช่น การจัดงานวิงที่โตไปตามกระแสสุขภาพ การ

ให้บริการรถคาราวานที่จะโตไปตามอุตสาหกรรมท่องเที่ยว ธุรกิจโฆษณาและเอเจนซีที่กลับมาฟื้นตัวตาม GDP รวมถึง ธุรกิจ e-Commerce ที่จะได้แรงหนุนจากเศรษฐกิจดิจิทัล ทำให้รายได้ของ MVP ในแต่ละไตรมาสมีความสม่ำเสมอ ซึ่งส่งผลให้ผลประกอบการโดยรวมมีความผันผวนน้อยกว่าผู้ประกอบการรายอื่นในตลาด

โครงการในอนาคตจะช่วยสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืน

MVP มีแผนนำเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนครั้งนี้ใช้ในการขยายธุรกิจเพื่อสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืนและสร้างความหลากหลายในเชิงธุรกิจ โดยมีแผนจัดทำโครงการในอนาคตภายในช่วงเวลา 1 - 3 ปี ดังนี้

- 1) **โครงการขยายการจัดงานแสดงยานยนต์ไฟฟ้า (Electric Vehicle: EV) –** บริษัทมีแผนการจัดแสดงยานยนต์ไฟฟ้า "Bangkok EV EXPO" ใน 4Q18 ที่ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ โดยจะเป็นสถานที่ให้ผู้ขายและผู้ซื้อและผู้ที่สนใจ มาพบปะในงานที่มีการจัดแสดงนวัตกรรมรถยนต์ไฟฟ้าและเครื่องชาร์จไฟฟ้าอัจฉริยะที่มาพร้อมเทคโนโลยีล่าสุดต่างๆ ทั้งนี้บริษัทจึงต้องใช้เงินลงทุนเพื่อซื้ออุปกรณ์สำหรับการขยายธุรกิจดังกล่าว
- 2) **มุ่งเน้นการจัดงานเกี่ยวกับงานกีฬา (Sport Tourism) -** โดยจะนำรถคาราวานของบริษัทมาใช้ในการจัดงานดังกล่าว และมีแผนการลงทุนสำหรับการจัดซื้อรถคาราวานเพิ่มเติมให้มีจำนวนไม่เกิน 50 คัน (ปัจจุบันมีรถคาราวานทั้งสิ้น 39 คัน) เพื่อใช้รองรับการขยายตัวของธุรกิจการท่องเที่ยวเชิงกีฬาที่เป็นแคมป์ไฮด์ที่อำนวยความสะดวกให้แก่นักกีฬา หรือผู้ที่สนใจ โดยมีสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆที่ครบครันพร้อมสำหรับการพักอาศัย



Source: MVP

- 3) **ลงทุนซื้ออุปกรณ์ในการจัดงานเพิ่มเติม** เช่น ระบบโครงสร้างคูกามาตรฐาน (บูธ) งานโครงสร้างแบบมีหลังคาทรงโค้ง (archway) อุปกรณ์/ระบบไฟฟ้า อุปกรณ์ติดตั้ง/ตกแต่ง จอ LED เพื่อรองรับการขยายตัวของการจัดงานในอนาคต ทั้ง Thailand Mobile Expo และ EV EXPO

ผลการดำเนินงานในอดีต และคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต

ผลการดำเนินงานในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา มีการเติบโตอย่างน่าประทับใจ

ในปี 2015 - 2017 รายได้เพิ่มขึ้นเฉลี่ยสูงถึง 48% ต่อปี (CAGR) อยู่ที่ 285 ล้านบาท ในปี 2017 จากทั้งรายได้งานบริการที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่คือการจัดงาน TME ที่ได้รับทั้งค่าบริการพื้นที่ ค่าขายสื่อโฆษณา และค่าบริการออกแบบดีไซน์เซอร์ รวมถึงการจัดงานกีฬาที่เป็นงานวิ่งเพื่อสุขภาพ ซึ่งมีแนวโน้มจัดเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ ธุรกิจบริการงานโฆษณาและเอเจนซีก็เพิ่มขึ้นจากการพัฒนาแอปพลิเคชันเพิ่มขึ้นเช่นกัน แต่ธุรกิจที่รายได้เพิ่มขึ้นมากเฉลี่ยสูงถึง 413% ต่อปีในช่วงเวลาดังกล่าวคือ e-Commerce จากการเริ่มทำสัญญาเป็นผู้จำหน่ายสินค้าออนไลน์ให้กับ Samsung ในปี 2015 และช่องทางขายผ่าน www.s-estore.com เริ่มเป็นที่รู้จักมากขึ้นในปี 2016 ก่อนจะมีการเร่งเพิ่มสินค้าใหม่ในปี 2017

ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 26.0% ในปี 2015 เป็น 38.6% ในปี 2017 จากประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งในสถานการณ์ปกติ อัตรากำไรขั้นต้นในธุรกิจจัดงานอีเว้นท์จะแปรผันโดยตรงด้วยอัตราที่แรงกว่ารายได้ เนื่องจากมีต้นทุนคงที่อยู่มาก เช่น ค่าแรงและค่าเสื่อมราคาจำนวนครั้งในการจัดงานที่เพิ่มขึ้น จึงหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวได้ดีกว่ารายได้ที่เพิ่มขึ้น ส่วนอัตรากำไร

ขั้นต้นของธุรกิจ e-Commerce ค่อนข้างคงที่ เพราะเป็นการขายโดยบวกส่วนเพิ่มตามอัตราที่กำหนดร่วมกับทางแบรนด์เจ้าของสินค้า

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 60% ต่อปี ในปี 2015-2017 จากการเพิ่มพนักงานเพื่อรองรับการเติบโต โดยเมื่อคิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้ในปี 2017 จะอยู่ที่ 25.3% เพิ่มขึ้นจาก 21.7% ในปี 2015 แต่ถือว่าเริ่มทรงตัวเมื่อเทียบกับ 25.4% ในปี 2016

กำไรสุทธิปี 2015-2017 โตเฉลี่ยสูงถึง 188% ต่อปี อยู่ที่ 29 ล้านบาทในปี 2017 โดยหลักมาจากรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น ทั้งในส่วนของธุรกิจจัดอีเวนต์ สื่อโฆษณาและเอเจนซี่ และ e-Commerce รวมถึงการบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพ

คาดการณ์กำไรปี 2018 เพิ่มขึ้น 14% Y-Y ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 33 ล้านบาท

โดยเราคาดว่ารายได้รวมจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในทุกธุรกิจ เริ่มตั้งแต่การจัดการงาน TME ที่มีการเพิ่มพื้นที่จัดงานในโซนด้านล่างของศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ และการขยายการจัดการงานวิ่งไปในแหล่งท่องเที่ยวต่างๆ ซึ่งไปควบคู่กับบริการรถคาราวานที่จะมีการเพิ่มจำนวนรถมากขึ้นด้วย ทำให้เราคาดว่ารายได้รวมจะเพิ่มขึ้น 23% Y-Y อยู่ที่ 351 ล้านบาท ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะลดลงจาก 38.6% ในปี 2017 เหลือ 34.5% ในปี 2018 จากต้นทุนในการเพิ่มพื้นที่จัดงาน TME และการเพิ่มรถคาราวาน ส่วน SG&A/Sales คาดว่าจะลดลงจาก 25.3% ในปี 2017 เหลือ 22.5% หนุนให้คาดการณ์กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 14% Y-Y มาทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 33 ล้านบาท

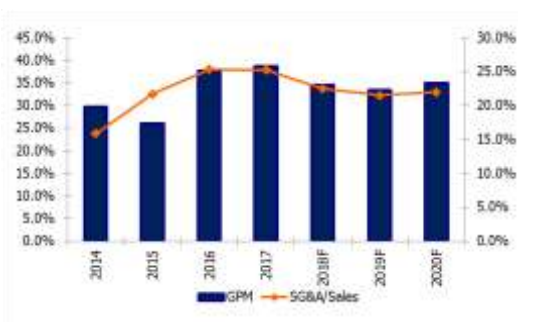
คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2019 - 2020 ยังโตต่อเนื่อง

เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2019-2020 จะโตต่อเนื่องเฉลี่ย 16% ต่อปี อยู่ที่ 38 ล้านบาท และ 44 ล้านบาท ตามลำดับจากรายได้จัดงาน TME ที่จะรับรู้เต็มพื้นที่ให้บริการแบบเต็มปี และการขยายบริการรถคาราวานได้มากขึ้น รวมถึงการกระจายไปจัดงานอีเวนต์ใหม่ๆ ทั้ง งานแสดงยานยนต์ไฟฟ้า หรืองานในรูปแบบการรับจ้างเป็นโครงการให้กับภาครัฐและเอกชน ขณะที่ ธุรกิจ e-Commerce ก็จะมีการเพิ่มสินค้าใหม่มากขึ้นด้วย และด้วย ต้นทุนบางส่วนเป็นต้นทุนคงที่ จึงทำให้อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มขยายตัวจาก 34.5% ในปี 2018 เป็น 34.9% ในปี 2020

รายได้รวมและกำไรสุทธิ



อัตรากำไรขั้นต้นและ SG&A/Sales



Source: Company Data, Finansia Research Estimated

ประเมินมูลค่าเหมาะสม

เนื่องจากผู้ประกอบการใน SET และ MAI ไม่มี Peer Group ที่สามารถนำมาใช้ประเมินมูลค่าเชิงเปรียบเทียบกับ MVP ได้โดยตรง เราจึงเลือกประเมินมูลค่าหุ้น MVP ในปี 2018 ด้วยวิธี Relative PE โดยอิงกับ PE Multiplier ที่ 15 เท่า จากการ Implied ด้วย PEG 1 เท่า บนคาดการณ์การเติบโตของกำไรต่อหุ้นในปี 2019-2021 ที่ 15% ต่อปี ซึ่งเมื่ออิงคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 2018 ที่ 0.165 บาทต่อหุ้น จะได้ราคาที่เหมาะสมเท่ากับ 2.50 บาท

โครงสร้างการถือหุ้น การเพิ่มทุน และนโยบายการจ่ายเงินปันผล

MVP มีการอนุมัติการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่ตราไว้จากเดิม มูลค่าหุ้นละ 10,000 บาท เป็นมูลค่าหุ้นละ 0.5 บาท ซึ่งมีทุนชำระแล้วทั้งสิ้น 65,000,000 บาท ภายหลังจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นดังกล่าว MVP มีหุ้นสามัญทั้งสิ้น 130,000,000 หุ้น

และมีแผนขายหุ้น IPO จำนวน 70 ล้านหุ้น (ราคาพาร์ 0.5 บาท/หุ้น) เสนอขายต่อประชาชนทั่วไป โดยภายหลัง IPO บริษัทจะมีทุนจดทะเบียนเพิ่มขึ้นเป็น 100 ล้านบาท จากปัจจุบัน 65 ล้านบาท

วัตถุประสงค์การเพิ่มทุนครั้งนี้ เพื่อใช้เป็นเงินลงทุนในการซื้ออุปกรณ์สำหรับขยายธุรกิจการจัดงาน, เงินทุนสำหรับการพัฒนาระบบธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์, คืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน, และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในส่วนที่เหลือ

บริษัทมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลไม่น้อยกว่า 40% ของกำไรสุทธิหลังหักสำรองตามที่กฎหมายกำหนด รวมถึงเงินสำรองอื่นๆ (ถ้ามี) โดยพิจารณาจากงบการเงินเฉพาะกิจการ

โครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO	หลัง IPO
กลุ่มนายโอภาส เจ็ดพันธ์ุ		
1. นายโอภาส เจ็ดพันธ์ุ	29.00%	18.85%
2. นางสาวประพิมพรรณ เลิศศิริสิน	3.00%	1.95%
นายธรรธร ยวงบัณฑิต	26.00%	16.90%
นายธีรวัฒน์ สุวรรณพินิจ	21.00%	13.65%
นายสาริต ภาวศุทธิพันธ์ุ	21.00%	13.65%
เสนอขายต่อประชาชนทั่วไป	-	35.00%
จำนวนหุ้นรวม (ล้านหุ้น)	130	200

Source: Company Data

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้จากการจัดงาน Thailand Mobile EXPO

บริษัทมีรายได้หลักจากการจัดงานแสดงสินค้า Thailand Mobile EXPO ซึ่งจัดขึ้นทุกปี ปีละ 3 ครั้งในเดือน กุมภาพันธ์ พฤษภาคม และกันยายน/ตุลาคม โดยรายได้ในปี 2015-2017 คิดเป็น 80.33%, 48.76% และ 38.06% ของรายได้รวมของบริษัท ตามลำดับ ทำให้บริษัทพึ่งพิงรายได้จากการจัดงานดังกล่าว เนื่องจากบริษัทรับรู้รายได้ตามวันที่จัดงานดังกล่าว ซึ่งหากเกิดเหตุการณ์ในอนาคตที่ส่งผลกระทบต่อทางลบต่อการจัดงาน บริษัทก็อาจได้รับผลกระทบทำให้รายได้ลดลง และส่งผลต่อการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการต่อสัญญาเช่าพื้นที่จัดงานแสดงสินค้า Thailand Mobile EXPO

เนื่องจากงาน Thailand Mobile EXPO เป็นงานจัดแสดงสินค้า บริษัทจึงจำเป็นต้องให้ความสำคัญกับสถานที่จัดงานที่เหมาะสม และถือเป็นกลยุทธ์สำคัญในการช่วยให้งานแสดงสินค้าประสบความสำเร็จ โดยงานดังกล่าวจัดขึ้นที่ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ กรุงเทพมหานคร มาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2007 นับเป็นเวลานานกว่า 11 ปี เนื่องจากเป็นทำเลที่เหมาะสม ตั้งอยู่กลางใจเมือง เดินทางสะดวกด้วยรถไฟฟ้าใต้ดิน (MRT) มีพื้นที่ในการจัดงานกว้างขวาง โดยบริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการไม่สามารถเช่าพื้นที่ดังกล่าวได้ในอนาคต หรือมีความเสี่ยงจากการเช่าพื้นที่ได้น้อยลง ไม่เพียงพอต่อความต้องการ

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้จาก Samsung

การประกอบธุรกิจทั้ง 3 ส่วนหลักของบริษัท พบว่า บริษัทมีการพึ่งพิงรายได้จากบริษัท ไทยซัมซุง อิเลคโทรนิคส์ จำกัด หรือ Samsung เนื่องจากในงานแสดงสินค้า Thailand Mobile EXPO ของบริษัท มี Samsung เป็นลูกค้าเข้าพื้นที่การจัดแสดงงานมากที่สุด นอกจากนี้ ยังได้รับการสนับสนุนจาก Samsung ในการจัดงานแข่งขันวิ่งบางรายการ ได้แก่ งาน Samsung Galaxy 10K Thailand Championship รวมถึงมีการพึ่งพิงการซื้อสินค้าในกลุ่มธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (e-Commerce) ซึ่งบริษัทจำหน่ายสินค้าภายใต้แบรนด์ Samsung เพียงแบรนด์เดียวผ่านช่องทางออนไลน์ www.s-estore.com ทำให้บริษัทต้องสั่งซื้อสินค้าจาก Samsung เพียงผู้เดียวในการดำเนินงานด้านธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ โดยจะเห็นได้ว่า ระหว่างปี 2015-2017 บริษัทมีรายได้จาก Samsung เท่ากับ 15.42%, 17.83% และ 15.26% ของรายได้รวม ตามลำดับ

ความเสี่ยงจากการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมของผู้บริโภคและเทคโนโลยี

ปัจจุบันโทรศัพท์มือถือเป็นสินค้าอันดับหนึ่งที่ผู้บริโภคส่วนใหญ่จำเป็นต้องมีในการใช้ชีวิตประจำวัน เพื่อให้เข้าถึงข้อมูลและข่าวสารได้อย่างสะดวกและรวดเร็ว ทำให้เกิดการแข่งขันของโทรศัพท์มือถือ โดยเฉพาะสมาร์ทโฟนซึ่งมีแนวโน้มการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้น จะเห็นได้จากการเปิดตัวสินค้าใหม่ๆ ตลอดเวลาในระยะเวลาห่างกันไม่นานของสมาร์ทโฟนแต่ละรุ่น ทำให้สมาร์ทโฟนรุ่นเก่าๆ มีแนวโน้มความต้องการลดลง จากการที่มีนวัตกรรมใหม่ๆ เข้ามาแทนที่อย่างรวดเร็ว ส่งผลให้บริษัทต้องสต็อกสินค้าในส่วนโทรศัพท์มือถือ Tablet อุปกรณ์สวมใส่ และอุปกรณ์เสริมไว้เพื่อจำหน่าย บริษัทจึงมีความเสี่ยงจากสินค้าในสต็อกล้าสมัยได้

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	130	191	285	351	408
Cost of sales	96	119	175	230	272
Gross profit	34	72	110	121	137
SG&A	28	49	72	79	88
Operating profit	6	24	38	42	49
Other income	0	0	0	0	0
EBIT	6	24	38	42	49
EBITDA	6	26	42	48	56
Interest charge	-1	-1	-1	-1	-1
Tax on income	-1	-5	-8	-8	-10
Earnings after tax	8	29	47	51	59
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	4	18	29	33	38
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	4	18	29	33	38

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	4	18	29	33	38
Deprec. & amortization	0	3	4	6	7
Change in working capital	6	-3	-6	-6	-4
Other adjustments	-8	20	-1	-3	-1
Cash flow from operations	1	37	27	30	41
Capital expenditure	-3	-1	-22	-37	-17
Others	-2	0	0	0	-3
Cash flow from investing	-5	-2	-22	-37	-20
Free cash flow	-4	36	5	-7	21
Net borrowings	7	2	15	-32	1
Equity capital raised	0	0	0	160	0
Dividends paid	0	-40	0	-16	-19
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	7	-38	15	111	-18
Net change in cash	3	-2	20	104	3

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	13	11	31	135	137
Accounts receivable	12	35	48	58	68
Inventory	3	5	3	4	5
Other current assets	20	1	3	4	4
Total current assets	48	52	85	201	214
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	33	32	50	81	91
Other assets	3	4	4	4	6
Total assets	85	87	138	285	312
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	7	28	34	39	45
Current maturities	4	4	8	0	0
Other current liabilities	0	1	2	0	0
Total current liabilities	11	33	44	39	45
Long-term debt	13	15	25	0	0
Other non-current liab.	2	3	3	4	5
Total non-current liab.	15	17	28	4	5
Total liabilities	26	51	72	43	50
Registered capital	10	10	10	100	100
Paid up capital	10	10	10	100	100
Share premium	0	0	0	70	70
Legal reserve	0	1	1	3	5
Retained earnings	49	26	55	70	87
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	59	37	66	242	261

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	11.6	46.8	48.8	23.2	16.4
Net profit	-72.6	407.4	63.2	13.5	16.0
Normalized earnings	-72.6	407.4	63.2	13.5	16.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	26.0	37.7	38.6	34.5	33.5
EBIT margin	4.3	12.3	13.4	12.0	12.0
Normalized profit margin	2.7	9.3	10.2	9.4	9.4
Net profit margin	2.7	9.3	10.2	9.4	9.4
Normalized ROA	3.5	19.3	24.7	15.2	12.5
Normalize ROE	6.2	37.3	56.8	21.4	15.2
Risk (x)					
D/E	0.44	1.38	1.10	0.18	0.19
Net D/E	0.11	0.28	0.09	cash	cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.18	0.89	1.45	0.16	0.19
Normalized EPS	0.18	0.89	1.45	0.16	0.19
FCF	-0.59	0.96	0.09	-0.34	1.38
Book value	2.94	1.83	3.29	1.21	1.31
Dividend	0.06	0.04	0.18	0.08	0.10
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	10.83	2.13	1.31	11.52	9.93
Norm P/E	10.83	2.13	1.31	11.52	9.93
P/BV	0.65	1.04	0.58	1.57	1.45
EV/EBITDA	8.14	2.89	1.39	5.24	4.91
Dividend yield (%)	3.16	2.11	9.47	4.34	5.03

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส 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.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 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 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารมี 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.อุดรสุขภูมิ 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.หลวงพ่อดัดแปลง 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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม 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 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)