

# HANA (HANA TB)

บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2019 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2017</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>40</b>	<b>45</b>	<b>+12.5%</b>	<b>Certified</b>	<b>5</b>

### Consolidated earnings

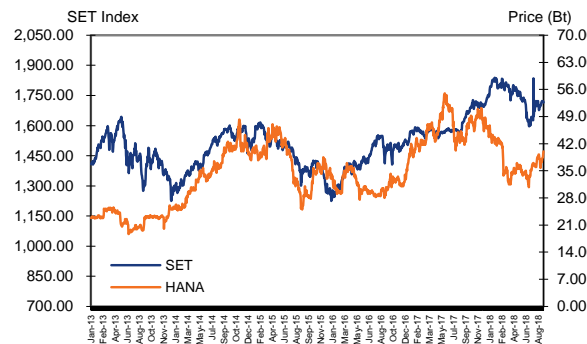
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	2,054	2,357	1,934	2,400
Net profit	2,105	2,888	2,084	2,400
Normalized EPS (Bt)	2.55	2.93	2.40	2.98
EPS (Bt)	2.62	3.59	2.59	2.98
% growth	1.9	37.2	-27.8	15.2
Dividend (Bt)	2.00	2.00	1.80	2.00
BV/share (Bt)	24.80	25.71	26.22	27.21
EV/EBITDA (x)	10.3	10.1	10.8	8.8
Normalized PER (x)	15.7	13.7	16.6	13.4
PER (x)	15.3	11.1	15.4	13.4
PBV (x)	1.6	1.6	1.5	1.5
Dividend yield (%)	5.0	5.0	4.5	5.0
ROE (%)	10.3	11.4	9.2	11.0
YE No. of shares (million)	805	805	805	805
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

### Share data

Sector	Electronic Components
Close (04/09/2018)	40.00
SET Index	1,714.41
Foreign limit/actual (%)	100.00/61.41
Paid up shares (million)	804.88
Free float (%)	56.89
Market cap (Bt m)	32,195.15
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	133.32
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	47.25, 30.25, 36.97

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureporn.t@fnfsyrus.com

www.fnfsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @fnfsyrus

## คำสั่งซื้อดูแข็งแกร่งมาก น่าจะหนุนการฟื้นตัวใน 2H18

แนวโน้มคำสั่งซื้อใน 2H18 - 2019 ดูแข็งแกร่ง ภายหลังจากที่ตลาดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เกิดการ Consolidate เมื่อ 12-18 เดือนก่อน และบริษัทได้รับอานิสงส์เชิงบวกโดยได้รับคำสั่งซื้อมากขึ้น กอปรกับได้รับคำสั่งซื้อจากกลุ่มสินค้า Smart Phone ที่เป็นแบรนด์ในจีน คาดจะเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ 2H18 เป็นต้นไป แม้ล่าสุดจะมีลูกค้า 1 รายในจีนที่ได้รับผลกระทบจาก Trade War แต่สัดส่วนยังน้อยมาก ซึ่งไม่กระทบต่อบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกันลูกค้าได้เริ่มส่งสัญญาณสนใจฐานการผลิตนอกประเทศจีนแล้ว ทำให้บริษัทอยู่ระหว่างขยายกำลังการผลิตโรงงานที่ไทย ส่วนโรงงานที่กัมพูชา ซึ่งยังมีกำลังการผลิตเหลืออยู่มาก ก็ได้รับความสนใจมากขึ้น ทั้งนี้ยังคงต้องติดตามประเด็น Trade War กันต่อไป แต่ด้วยสถานการณ์ปัจจุบัน เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิจะกลับมาดีขึ้นใน 2H18 และต่อเนื่องไปในปี 2019 แต่จากกำไร 2Q18 ที่ต่ำกว่าคาด เราจึงปรับลดกำไรสุทธิปี 2018 ลง 9.8% เป็นการลดลงจากปีก่อน -27.8% และคาดว่าจะกลับมาโตอีกครั้งในปี 2019 รว 15.2% Y-Y เราปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 45 บาท (อิง PE เดิม 15 เท่า) ยังมี upside 12.5% และคาดอัตราผลตอบแทนจากปันผลปีนี้ที่ 4.5% จึงแนะนำ ซื้อ

### ภาพคำสั่งซื้อยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง

ผู้บริหารยังให้ภาพคำสั่งซื้อที่แข็งแกร่ง สะท้อนอุปสงค์ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของโลกที่ยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น โดยเฉพาะในส่วนของ IC ที่บริษัทได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากการ Consolidate ของตลาด (ก่อนหน้านั้นเกิดการควบรวมกิจการหลายดีลของโลก) ซึ่งจะเริ่มรับรู้รายได้หลังจากนี้เป็นต้นไป ภายหลังจากอยู่ในขั้นตอนของการตรวจสอบราว 12-18 เดือนที่แล้ว ซึ่งบริษัทได้รับคำสั่งซื้อในสินค้ากลุ่ม Smart Phone ที่เป็นแบรนด์ในจีน คาดจะเริ่มรับรู้รายได้ในช่วง 2H18 ในขณะที่แนวโน้มกลุ่ม PCBA ยังดีต่อเนื่องเช่นเดียวกัน จากกลุ่ม Automotive และ Test & Measurement & IoT devices ส่วนปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบแม้ยังมีอยู่ แต่ผลกระทบต่อ Lead Time ค่อนข้างนิ่งแล้ว และเริ่มเห็นสัญญาณการขยายกำลังการผลิตของผู้ผลิตชิ้นส่วนในกลุ่ม Passive Components น่าจะช่วยให้สถานการณ์ปรับตัวดีขึ้นในระยะถัดไป

### Trade War ยังไม่กระทบมาก ต้องติดตามดูต่อไป

ประเด็น Trade War ปัจจุบันยังไม่ส่งผลกระทบต่อภาระดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้บริษัทมีโรงงานตั้งอยู่ในจีน (ผลิตทั้ง PCBA และ IC) โดยมีสัดส่วนรายได้จากโรงงานนี้ราว 22%-23% ของรายได้รวม แต่มีการส่งสินค้าจากจีนไปสหรัฐฯ โดยตรงราว 5% และล่าสุดมีเพียงลูกค้าของบริษัท 1 รายที่ได้รับผลกระทบจาก Trade War แล้ว ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนเพียง 0.1% ของรายได้ ในทางกลับกันเริ่มเห็นลูกค้าส่งสัญญาณแสดงความสนใจฐานการผลิตนอกประเทศจีนแล้ว ซึ่งทำให้บริษัทอยู่ระหว่างขยายกำลังการผลิตส่วนเพิ่มที่โรงงานลำพูน 2 (กำลังขยายชั้น 2 น่าจะแล้วเสร็จในช่วง 1Q19) และอยุธยา (อยู่ระหว่างเพิ่มเครื่องจักร น่าจะแล้วเสร็จใน 2H18 นี้) และยังมีโรงงานที่กัมพูชา ซึ่งปัจจุบันใช้กำลังการผลิตไปเพียง 10% และได้รับความสนใจจากลูกค้ามากขึ้น โดยอยู่ระหว่างเจรจาลายสินค้า

### กำไร 2Q18 ไม่สวยมาก แต่รายได้ยังโตดี

กำไรสุทธิ 2Q18 เท่ากับ 270 ล้านบาท (-51% Q-Q, -60% Y-Y) หากไม่รวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนที่ 236 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 506 ล้านบาท (+38.6% Q-Q, -11.4% Y-Y) ถือเป็นฟื้นตัว Q-Q สอดคล้องกับปัจจัยฤดูกาล และด้วยบาทที่อ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน ทำให้อัตรากำไรฟื้นตัวได้ แต่หากเทียบ Y-Y พบว่ากำไรยังลดลง แม้รายได้สกุล USD ปรับตัวขึ้นดี +3.6% Q-Q, +11.8% Y-Y เป็น US\$171 ล้าน แต่ได้รับผลกระทบจากบาทแข็งค่าขึ้นจากปีก่อน ทำให้รายได้สกุลบาทโตราว +5% Q-Q, +4.2% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 13.6% จาก 14.6% ใน 2Q17 ส่วนค่าใช้จ่ายยังคงควบคุมได้ดีทรงตัวอยู่ที่ระดับ 5.8% ชยับขึ้นเล็กน้อยจาก 5.6% ในปีก่อน มาจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ

(มีต่อหน้า 2)

### คาดการณ์กำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 2H18 และต่อเนื่องไปในปี 2019

บริษัทมีกำไรสุทธิ 1H18 เท่ากับ 824 ล้านบาท (-45% Y-Y) แนวโน้มกำไรน่าจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งใน 2H18 โดยเฉพาะ 3Q18 ที่เป็น High Season ของธุรกิจ กอปรแนวโน้มคำสั่งซื้อที่ยังดูแข็งแกร่งจากความต้องการของลูกค้าที่สูงขึ้นตามภาวะอุตสาหกรรมและบริษัทยังได้รับคำสั่งซื้อสินค้ากลุ่มใหม่ รวมถึงปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบที่เริ่มทรงตัว และค่าเงินบาทที่ยังมีแนวโน้มทรงตัวถึงอ่อนค่าลง แต่จากกำไร 2Q18 ที่ต่ำกว่าคาด เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ลง 9.8% เป็น 2,084 ล้านบาท (-27.8% Y-Y) และคาดการณ์กำไรสุทธิจะกลับมาโตอีกครั้งในปี 2019 รวบรวม 15.2% Y-Y จากการเติบโตของรายได้รวม 5% และอัตรากำไรขั้นต้นที่น่าจะกลับมาดีขึ้นสู่ระดับ 14.3% จากคาดที่ 12.5% ในปีนี้

*ความเสี่ยง - คำสั่งซื้อเติบโตช้ากว่าคาด, ปัญหาสายการผลิต, สูญเสียลูกค้าให้กับคู่แข่ง, ไม่สามารถปรับตัวได้ทันกับเทคโนโลยี, ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น และค่าเงินบาทแข็งค่า*

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	20,521	20,523	21,551	21,742	22,830
Cost of sales	17,491	17,647	18,336	19,025	19,565
Gross profit	3,030	2,876	3,214	2,718	3,265
SG&A	1,115	1,167	1,220	1,261	1,301
Operating profit	1,916	1,708	1,995	1,457	1,963
Other income	245	260	296	370	342
EBIT	2,161	1,969	2,290	1,826	2,306
EBITDA	3,084	2,888	3,078	2,620	3,202
Interest charge	8	7	7	8	8
Tax on income	47	137	132	102	126
Earnings after tax	2,106	1,824	2,151	1,717	2,171
Minority interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Normalized earnings	2,286	2,054	2,357	1,934	2,400
Extraordinary items	-220	52	531	150	0
Net profit	2,066	2,105	2,888	2,084	2,400

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	2,066	2,105	2,888	2,084	2,400
Deprec. & amortization	1,168	1,180	1,083	1,163	1,238
Change in working capital	-354	-232	-204	1,040	172
Other adjustments	262	-79	-531	-150	0
Cash flow from operations	3,143	2,974	3,236	4,138	3,811
Capital expenditure	-1,664	-424	-1,004	-1,600	-1,500
Others	-38	-46	154	110	-10
Cash flow from investing	-1,702	-471	-850	-1,490	-1,510
Free cash flow	1,441	2,504	2,386	2,648	2,301
Net borrowings	0	0	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,573	-1,497	-1,457	-1,453	-1,608
Others	567	-70	-703	-214	0
Cash flow from financing	-1,006	-1,567	-2,160	-1,666	-1,608
Net change in cash	435	936	227	982	693

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	8,784	9,641	9,740	10,872	11,589
Accounts receivable	3,318	3,561	3,904	3,574	3,753
Inventory	3,367	3,676	4,083	3,649	3,752
Other current assets	202	160	167	174	183
Total current assets	15,670	17,038	17,893	18,269	19,277
Investments	337	386	138	138	138
Plant, property & equipment	6,901	6,145	6,066	6,502	6,764
Other assets	214	212	306	196	205
Total assets	23,123	23,781	24,403	25,105	26,384
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	2,413	2,813	2,921	2,867	2,841
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	752	551	465	652	1,141
Total current liabilities	3,165	3,364	3,386	3,519	3,982
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	534	455	327	478	502
Total non-current liab.	534	455	327	478	502
Total liabilities	3,699	3,819	3,713	3,997	4,485
Registered capital	974	974	974	974	974
Paid up capital	805	805	805	805	805
Share premium	1,723	1,723	1,723	1,723	1,723
Legal reserve	416	428	444	444	444
Retained earnings	16,479	17,005	17,718	18,136	18,928
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	19,424	19,962	20,690	21,107	21,899

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-3.3	0.0	5.0	0.9	5.0
EBITDA	2.8	-6.3	6.6	-14.9	22.2
Net profit	-39.3	1.9	37.2	-27.8	15.2
Normalized earnings	3.1	-10.2	14.8	-18.0	24.1
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	14.8	14.0	14.9	12.5	14.3
EBITDA margin	15.0	14.1	14.3	12.1	14.0
EBIT margin	10.5	9.6	10.6	8.4	10.1
Normalized profit margin	11.1	10.0	10.9	8.9	10.5
Net profit margin	10.1	10.3	13.4	9.6	10.5
Normalized ROA	9.9	8.6	9.7	7.7	9.1
Normalized ROE	11.8	10.3	11.4	9.2	11.0
Normalized ROCE	10.8	9.6	10.9	8.5	10.3
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
Net debt/EBITDA	-0.6	-0.9	-0.3	-1.5	-1.3
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	2.57	2.62	3.59	2.59	2.98
Normalized EPS	2.84	2.55	2.93	2.40	2.98
EBITDA	3.83	3.59	3.82	3.26	3.98
Book value	24.13	24.80	25.71	26.22	27.21
Dividend	2.00	2.00	2.00	1.80	2.00
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	15.6	15.3	11.1	15.4	13.4
Norm P/E	14.1	15.7	13.7	16.6	13.4
P/BV	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5
EV/EBITDA	9.9	10.3	10.1	10.8	8.8
Dividend yield (%)	5.0	5.0	5.0	4.5	5.0

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

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