

HANA (HANA TB)

บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์

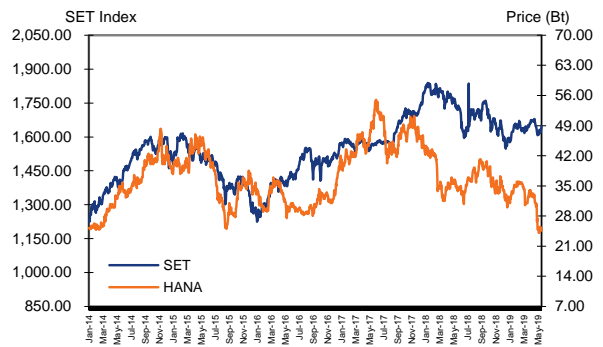
Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
AVOID	AVOID	25	26	+4.0%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	2,357	2,360	1,488	1,881
Net profit	2,888	2,375	1,421	1,881
Normalized EPS (Bt)	2.93	2.93	1.85	2.34
EPS (Bt)	3.59	2.95	1.77	2.34
% growth	37.2	-17.7	-40.2	32.3
Dividend (Bt)	2.00	2.00	1.00	1.30
BV/share (Bt)	25.71	26.19	26.51	27.55
EV/EBITDA (x)	6.2	6.7	8.4	7.1
Normalized PER (x)	8.5	8.5	13.5	10.7
PER (x)	7.0	8.5	14.2	10.7
PBV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9
Dividend yield (%)	8.0	8.0	4.0	5.2
ROE (%)	11.4	11.2	7.0	8.5
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 (05/06/2019)	25.00
SET Index	1,648.46
Foreign limit/actual (%)	100.00/61.45
Paid up shares (million)	804.88
Free float (%)	52.02
Market cap (Bt m)	20,121.97
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	85.54
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	36.50, 23.40, 30.48

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: Sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@finansia

@fnsyrus

ผู้ผลิต Consumer Electronics หยุดชะงัก ประเมินผล Trade War

จากประชุมวานนี้ โททอล แม้ระยะสั้นคำสั่งซื้อใน 2Q19 จะปรับขึ้น Q-Q แต่มองเป็นการชั่วคราว เพราะมาจากลูกค้า Restock หลังจากที่ระบายออกไปมากช่วงก่อนหน้า แต่สถานการณ์ Trade War ดึงเครียดมากขึ้น ภายหลังจากสหรัฐปรับขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจากจีนเป็น 25% จากก่อนหน้าที่ 10% ทำให้ปัจจุบันอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ทั่วโลกกำลังหยุดชะงัก และอยู่ระหว่างประเมินผลกระทบ ซึ่งทุกคนกำลังติดตามการเจรจาในรอบถัดไปสิ้นเดือน มิ.ย. นี้ กรณี Worst Case หากถูกเก็บในอัตรา 25% ยืดเยื้อไปมากกว่า 1 ปี จะเป็นลบต่อ HANA อย่างมาก โดยเฉพาะโรงงานในจีน ที่ต้องถูกลดขนาดลง และย้ายฐานการผลิตมายังโรงงานที่ลำพูนและกัมพูชา รวมถึงโรงงาน IC ที่อยู่ระยะจะได้รับผลลบอย่างมากเพราะส่วนใหญ่ผลิตสินค้ากลุ่ม Smartphone ท้ายที่สุดหากต้องมีการปรับฐานการผลิตครั้งใหญ่ จะนำไปสู่การลงทุนรอบใหม่ของบริษัท และอาจกระทบต่อการจ่ายปันผลในช่วง 1-2 ปีนี้ เราปรับลดกำไรปกติปีหลัง 38% เป็นกำไรที่ลดลง -37% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 26 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า) แม้ราคาหุ้นจะปรับลงมาจนต่ำกว่า Book Value แต่ด้วยความเสี่ยงจาก Trade War ที่ยังประเมินผลกระทบไม่ได้ และคาด Dividend Yield ปีนี้จะลดลงเป็น 4% จากอดีตที่ 8% ในขณะที่ผู้บริหารเองยัง Wait and See เราจึงคงคำแนะนำชะลอการลงทุนตามเดิม

Trade War เริ่มกระทบคำสั่งซื้อใน 1Q19

เริ่มเห็นผลกระทบของ Trade War แล้ว ทำให้กำไรสุทธิ 1Q19 เหลือเพียง 303 ล้านบาท (-53% Q-Q, -45% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 112 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเพียง 191 ล้านบาท (-71% Q-Q, -48% Y-Y) เป็นกำไรต่ำสุดในรอบ 24 ไตรมาส โดยมาจากรายได้ในจีนที่ลดลงมากถึง -14% Y-Y ทำให้สัดส่วนรายได้จากจีนเหลือ 18% ของรายได้จากรวม จากปีก่อนที่ 22% และอัตรากำไรขั้นต้นหดตัวแรงเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 24 ไตรมาสอยู่ที่ 7.8% จากปีก่อนที่ 10.8% โดยมาจากทั้งเงินเดือน, ค่าแรง, ค่าเสื่อมราคาปรับขึ้น และสต็อกวัตถุดิบที่เร่งซื้อไว้มากในช่วงก่อนหน้าและเป็นช่วงที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า

คำสั่งซื้อ 2Q19 ฟิ้นชั่วคราว ยังต้องจับตาดูการเจรจา Trade War สิ้นเดือน มิ.ย. นี้ ระยะสั้น แนวโน้มกำไรปกติ 2Q19 น่าจะฟื้นตัว Q-Q (แต่ยังปรับลง Y-Y) เพราะมีคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้น แต่มองเป็นเหตุการณ์ชั่วคราว เพราะมาจากการกลับมา Restock ของลูกค้า หลังจากที่เคยระบายสต็อกออกมาในช่วงก่อนหน้า ซึ่งเป็นช่วงที่เผชิญภาษี Trade War ในอัตรา 10% ส่วนกำไรสุทธิ 2Q19 จะต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงาน 66 ล้านบาท แม้บริษัทจะระบุว่ายังไม่มียอดคำสั่งซื้อ รายได้ รวมถึง Huawei ปรับลดประมาณการในปีนี้ลง แต่จากล่าสุดที่สหรัฐปรับขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจากจีนขึ้นเป็น 25% ทำให้สถานการณ์ดูตึงเครียดมากขึ้น ปัจจุบันอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ทั่วโลกกำลังหยุดชะงัก และอยู่ระหว่างประเมินผลกระทบ รวมถึง HANA เอง พร้อมกับจับตาดูการเจรจาระหว่างผู้นำสหรัฐและจีนที่จะเกิดในวันที่ 28 มิ.ย. นี้ หากมีข่าวดีคือการชะลอหรือยกเลิกการขึ้นภาษี 25% จะเป็น Sentiment เชิงบวกต่ออุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ทันที

(มีต่อหน้า 2)

Worst Case ถ้าภาษี 25% ยังมีต่อไปและกินเวลานาน จะเกิดการปรับโครงสร้างครั้งใหญ่

หากสถานการณ์ Trade War ยังยืดเยื้อ และอัตราภาษี 25% ถูกใช้เป็นเวลานานราว 1 ปีขึ้นไป จะเป็นลบต่อ HANA อย่างมากโดยเฉพาะในระยะสั้น ที่ยังไม่สามารถปรับตัวได้ทัน และเชื่อว่าจะได้เห็นการปรับโครงสร้างย้ายฐานการผลิตครั้งใหญ่ ซึ่งจะนำไปสู่วงจรการลงทุนรอบใหม่ เริ่มจาก โรงงานที่จีน (สัดส่วนรายได้ราว 15% - 18% ของรายได้รวม ผลิตทั้ง IC และ PCBA) จะไม่ใช่ฐานการผลิตสินค้าเพื่อส่งออกไปสหรัฐอเมริกาต่อไป ปัจจุบันอยู่ระหว่างการลดขนาดธุรกิจลงอยู่แล้ว เพราะลูกค้าหลายรายอยู่ระหว่างย้ายฐานการผลิตมายังโรงงานในไทยและกัมพูชา ซึ่งอาจต้องใช้เวลาอีกอย่างน้อย 6 เดือน, โรงงานที่อยู่สำหรับผลิต IC จะโดนผลกระทบเช่นกัน เพราะส่วนใหญ่อิงอยู่ในกลุ่มสินค้า Smartphone เป็นหลัก ซึ่งได้รับผลกระทบโดยตรงจาก Trade War ครั้งนี้ ทั้งนี้คาดว่าจะไม่มีการลงทุนหรือขยายกำลังการผลิตเพิ่มในโรงงานอยุธยา แต่ในส่วนของโรงงานที่ลำพูนและกัมพูชา (ผลิต PCBA เป็นหลัก) น่าจะได้รับผลบวกในระยะยาว เพราะเป็นฐานการผลิตที่ลูกค้าต้องการย้ายมามากที่สุด และยังมี Capacity เหลืออยู่สามารถรองรับคำสั่งซื้อในได้ โดยก่อนหน้าบริษัทได้ขยายลำพูน 2 รอบ และโรงงานที่กัมพูชา ปัจจุบันมีอัตราการใช้กำลังการผลิตเพียง 20% และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 50% ใน 3Q19 แม้ปีนี้ที่กัมพูชาอาจจะยังขาดทุนอยู่ แต่เชื่อว่าในช่วง 2H19 น่าจะขยับเข้าใกล้จุดคุ้มทุนแล้ว ดังนั้นจึงคาดหวังของการลงทุนรอบใหม่ในช่วงปี 2020 เป็นต้นไป

สิ่งที่น่ากังวลไปมากกว่านั้นคือ ความต้องการซื้อสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่อาจถูกผลกระทบอย่างแน่นอน เพราะเมื่อต้นทุนสินค้าสูงขึ้นจากอัตราภาษีนำเข้าที่สูงถึง 25% ย่อมทำให้ราคาสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ปรับตัวสูงขึ้น เป็นภาระของผู้บริโภค ที่สุดท้ายแล้วเราคงต้องติดตามดูต่อไปว่าจะกระทบต่อ Demand ของโลกมากน้อยแค่ไหน

กลุ่มสินค้าหลัก Smartphone และ Automotive ปีนี้ดูไม่สดใส

จากทั้งเรื่อง Trade War ที่ลุกลามกลายเป็น Tech War ทำให้แนวโน้มตลาด Smartphone ไม่สดใส โดยใน 1Q19 ยอดขาย Smartphone ทั่วโลกลดลง -6.6% Y-Y โดยใน 6 แบรินด์แรกของโลก มี 4 แบรินด์ที่ยอดขายลดลงคือ Apple -30.2% Y-Y, Xiaomi -10.2% Y-Y, Samsung -8.1% Y-Y และ OPPO -6% Y-Y ในขณะที่อีก 2 แบรินด์มียอดขายเพิ่มขึ้นคือ Huawei +50.3% Y-Y และ Vivo +24% Y-Y เช่นเดียวกับอุตสาหกรรมรถยนต์ก็หดตัวลง โดยคาดการณ์ยอดขายรถยนต์ทั่วโลกปี 2019 จะหดตัวลง นำโดยตลาดสหรัฐอเมริกายอดขายลดลง -3.6% - 4% Y-Y, จีน -3% - 5% Y-Y และยุโรป -2% - 2.5% Y-Y รวมถึง Gartner คาดการณ์ยอดขาย Personal Computer ทั่วโลกปี 2019 จะลดลงต่อเนื่อง โดย 1Q19 ลดลงไปราว -4.6% Y-Y ทั้งนี้ HANA มีรายได้รวม 3 Sectors นี้คิดเป็นสัดส่วน 60% ของรายได้รวม

ปรับลดประมาณกำไรและราคาเป้าหมาย และใช้กลยุทธ์ Wait and See

จากผลประกอบการที่ไม่สดใสตั้งแต่ 1Q19 และยังมีแนวโน้มไม่แน่นอนของคำสั่งซื้อในช่วงครึ่งปีหลัง รวมถึงความผันผวนของค่าเงินบาท เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2019 ลงถึง 38% เป็น 1,488 ล้านบาท (-37% Y-Y) เพื่อสะท้อนผลกระทบของ Trade War ที่ได้เริ่มขึ้นแล้ว และปรับลดราคาเป้าหมายปี 2019 เป็น 26 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า) และในปี HANA อาจไม่ใช่ Dividend Stock อีกต่อไป เพราะหากต้องปรับฐานการผลิตจริง และนำไปสู่การลงทุนรอบใหม่ เชื่อว่าบริษัทจะมีการทบทวนการจ่ายเงินปันผล ตามกลยุทธ์ของบริษัทที่ค่อนข้าง Conservative อยู่แล้ว เบื้องต้นคาดว่าอัตราผลตอบแทนเงินปันผลปีนี้จะอยู่ที่ราว 4% จากอดีตที่ 8%

ความเสี่ยง - คำสั่งซื้อเติบโตช้ากว่าคาด, ปัญหาสายการผลิต, สูญเสียลูกค้าให้กับคู่แข่ง, ไม่สามารถปรับตัวทันกับเทคโนโลยี, ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น และค่าเงินบาทแข็งค่า

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	20,523	21,551	22,264	21,273	22,337
Cost of sales	17,647	18,336	19,061	18,933	19,544
Gross profit	2,876	3,214	3,203	2,340	2,792
SG&A	1,167	1,220	1,269	1,213	1,273
Operating profit	1,708	1,995	1,934	1,127	1,519
Other income	260	296	377	277	290
EBIT	1,969	2,290	2,311	1,404	1,809
EBITDA	2,888	3,078	3,045	2,296	2,788
Interest charge	7	7	7	8	8
Tax on income	137	132	141	78	99
Earnings after tax	1,824	2,151	2,164	1,318	1,702
Minority interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Normalized earnings	2,054	2,357	2,360	1,488	1,881
Extraordinary items	52	531	15	-66	0
Net profit	2,105	2,888	2,375	1,421	1,881

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	2,105	2,888	2,375	1,421	1,881
Deprec. & amortization	1,180	1,083	1,111	1,169	1,269
Change in working capital	-232	-204	-993	-162	-37
Other adjustments	-79	-531	-15	0	0
Cash flow from operations	2,974	3,236	2,478	2,428	3,113
Capital expenditure	-424	-1,004	-2,224	-1,160	-2,000
Others	-46	154	11	82	-122
Cash flow from investing	-471	-850	-2,213	-1,078	-2,122
Free cash flow	2,504	2,386	265	1,350	990
Net borrowings	0	0	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,497	-1,457	-1,629	-803	-1,044
Others	-70	-703	-353	-361	0
Cash flow from financing	-1,567	-2,160	-1,982	-1,164	-1,044
Net change in cash	936	227	-1,717	186	-53

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	9,641	9,740	8,067	8,094	8,051
Accounts receivable	3,561	3,904	3,832	3,672	3,855
Inventory	3,676	4,083	5,223	5,187	5,355
Other current assets	160	167	635	617	648
Total current assets	17,038	17,893	17,756	17,570	17,909
Investments	386	138	218	138	138
Plant, property & equipment	6,145	6,066	7,179	7,171	7,902
Other assets	212	306	214	213	335
Total assets	23,781	24,403	25,368	25,091	26,284
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	2,813	2,921	3,421	3,112	3,213
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	551	465	492	425	670
Total current liabilities	3,364	3,386	3,914	3,538	3,883
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	455	327	372	213	223
Total non-current liab.	455	327	372	213	223
Total liabilities	3,819	3,713	4,285	3,750	4,106
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	428	444	456	456	456
Retained earnings	17,005	17,718	18,099	18,356	19,193
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	19,962	20,690	21,083	21,341	22,178

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	0.0	5.0	3.3	-4.5	5.0
EBITDA	-6.3	6.6	-1.1	-24.6	21.4
Net profit	1.9	37.2	-17.7	-40.2	32.3
Normalized earnings	-10.2	14.8	0.1	-37.0	26.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	14.0	14.9	14.4	11.0	12.5
EBITDA margin	14.1	14.3	13.7	10.8	12.5
EBIT margin	9.6	10.6	10.4	6.6	8.1
Normalized profit margin	10.0	10.9	10.6	7.0	8.4
Net profit margin	10.3	13.4	10.7	6.7	8.4
Normalized ROA	8.6	9.7	9.3	5.9	7.2
Normalized ROE	10.3	11.4	11.2	7.0	8.5
Normalized ROCE	9.6	10.9	10.8	6.5	8.1
Risk (x)					
D/E	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2
Net debt/EBITDA	-0.9	-0.3	0.1	-0.4	-0.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.62	3.59	2.95	1.77	2.34
Normalized EPS	2.55	2.93	2.93	1.85	2.34
EBITDA	3.59	3.82	3.78	2.85	3.46
Book value	24.80	25.71	26.19	26.51	27.55
Dividend	2.00	2.00	2.00	1.00	1.30
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	9.6	7.0	8.5	14.2	10.7
Norm P/E	9.8	8.5	8.5	13.5	10.7
P/BV	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	6.1	6.2	6.7	8.4	7.1
Dividend yield (%)	8.0	8.0	8.0	4.0	5.2

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ก.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน 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 ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค 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 สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 รัชสิด 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อิมุดลาราม 990 อาคารอิมุดลารามเพลส 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 แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี</p>	
<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง 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.อุดรสุขี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขาเชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>
<p>สาขาเชียงใหม่ 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.นครสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>
<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย 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.รุสะมิแล 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 ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 2018

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 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)