

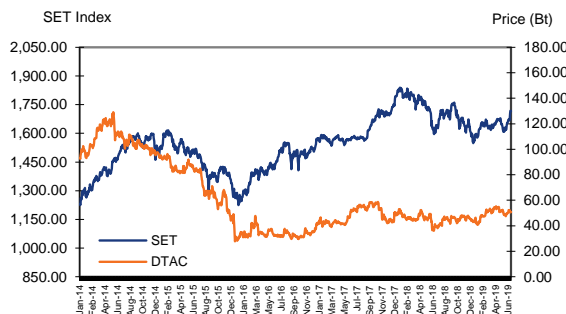
| | | | | | | |
|----------------|----------|-------|---------|------------|-----------|---------|
| Current | Previous | Close | 2019 TP | Exp Return | THAI CAC | CG 2018 |
| HOLD | HOLD | 50.75 | 49.50 | - 2.5% | Certified | 5 |

| Consolidated earnings | | | | |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|
| BT (mn) | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
| Normalized earnings | 1,987 | 2,608 | 5,688 | 5,681 |
| Net profit | 2,115 | -4,369 | 5,688 | 5,681 |
| Normalized EPS (Bt) | 0.84 | 1.10 | 2.40 | 2.40 |
| EPS (Bt) | 0.89 | -1.85 | 2.40 | 2.40 |
| % growth | 1.4 | nm | nm | -0.1 |
| Dividend (Bt) | 0.2 | 1.0 | 1.2 | 1.2 |
| BV/share (Bt) | 12.3 | 9.3 | 11.7 | 12.9 |
| EV/EBITDA (x) | 5.9 | 8.3 | 9.4 | 9.5 |
| Normalized PER (x) | 60.5 | 46.1 | 21.1 | 21.2 |
| PER (x) | 56.8 | nm | 21.1 | 21.2 |
| PBV (x) | 4.1 | 5.5 | 4.4 | 3.9 |
| Dividend yield (%) | 0.5 | 2.0 | 2.4 | 2.4 |
| ROE (%) | 7.0 | 10.2 | 23.0 | 19.6 |
| YE No. of shares (million) | 2367.8 | 2367.8 | 2367.8 | 2367.8 |
| Par (Bt) | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |

Source: Company data, FSS estimates

| Share data | |
|---------------------------------|--|
| Sector | Information & Communication Technology |
| Close (21/06/2019) | 50.75 |
| SET Index | 1,717.14 |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/45.32 |
| Paid up shares (million) | 2,367.81 |
| Free float (%) | 29.37 |
| Market cap (Bt m) | 120,166.41 |
| Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD) | 370.72 |
| hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD) | 55.50, 38.25, 49.49 |

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @finasia

 @fnsyrus

คาดการณ์ 2Q19 ชะลอ Q-Q ปรับเป้าลงหลังรับคลื่น 700 MHz

เราคาดการณ์ 2Q19 ของ DTAC -5% Q-Q, +989% Y-Y แม้รายได้คาดว่าจะเริ่มฟื้นตัวได้เล็กน้อย Q-Q แต่ยังคงกดดันจากต้นทุนที่เพิ่มจากการลงทุนโครงข่ายคลื่น 2300 MHz ขณะที่แนวโน้ม 2H19 เบื้องต้นคาดว่าจะฟื้นตัวไม่เด่น แต่หากรายได้มีโมเมนตัมเติบโตดีกว่าคาดจะเป็น Sentiment และ Upside ต่อจากประมาณการกำไรปกติปี 2019 ปัจจุบันที่คาด +118.1% Y-Y (EBITDA -14.4% Y-Y) อย่างไรก็ตามเราปรับลดราคาเหมาะสมลงจาก 54 บาทเหลือ 49.50 บาท สะท้อนการขึ้นรับคลื่น 700 MHz และให้สมมติฐาน Worst Case คือไม่มีรายได้ส่วนเพิ่ม ดังนั้นแม้ราคาหุ้นเต็มมูลค่า แต่เรายังคงคำแนะนำ "ถือ"

คาดการณ์ 2Q19 ชะลอเล็กน้อย Q-Q แต่โตแรง Y-Y

เราคาดการณ์กำไรปกติ 2Q19 ของ DTAC ที่ 1,357 ลบ. -5% Q-Q, +989% Y-Y โดยรายได้จากการให้บริการไม่รวม IC คาดยังหดตัวแรง 6.2% Y-Y แต่เริ่มฟื้นตัวได้ 1% Q-Q จาก Net Add ที่ติดลบน้อยลงจากคุณภาพโครงข่ายที่ดีขึ้นและผลกระทบหลังหมดสัมปทานและช่วงเยียวยาที่คลี่คลาย ขณะที่ ARPU เฉลี่ยคาดขยับขึ้นได้เล็กน้อยจากทิศทางรายได้ของลูกค้า Prepaid ไป Postpaid อย่างไรก็ตาม ในแง่กำไรคาดยังคงได้รับแรงกดดันจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นตามการลงทุนทั้งค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายโครงข่ายบนคลื่น 2300 MHz ส่งผลให้ EBITDA Margin ใน 2Q19 คาดว่าจะลดเหลือ 31.8% จาก 40.4% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่ฟื้นตัวเล็กน้อยจาก 30.4% ใน 1Q19

การฟื้นตัวของรายได้ใน 2H19 จะเป็นตัวกำหนดทิศทางกำไร

แนวโน้มกำไร 2H19 เบื้องต้นคาดว่าจะยังฟื้นตัวไม่เด่นนักโดยอาจทรงตัว H-H อย่างไรก็ตาม หากโมเมนตัมรายได้ฟื้นตัวได้เร็วจากทั้งคุณภาพโครงข่ายและสร้างความเชื่อมั่นในสายตาคู่ค้าได้ต่อเนื่อง (ผู้บริหารคาดกลับมาโต Y-Y ได้ใน 4Q19) จะเป็น Sentiment เชิงบวกและสร้าง Upside ต่อประมาณการในอนาคต อย่างไรก็ตามปัจจุบันเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2019 ที่ 5,688 ลบ. +118.1% Y-Y ส่วน EBITDA คาดหดตัว -14.4% Y-Y

ปรับลดเป้าลงหลังรับคลื่น 700 MHz แต่ยังคงแนะนำเป็น "ถือ"

เราปรับลดราคาเหมาะสมของ DTAC ลงจาก 54 บาทเหลือ 49.50 บาท (WACC 7.84% Terminal Growth 2%) ตามที่ประเมินไว้ในช่วงก่อนหน้าสะท้อนการเข้ารับคลื่น 700 MHz ซึ่งกระทบกระแสเงินสดในระยะยาว อย่างไรก็ตามสมมติฐานของเราค่อนข้าง Worst Case คือคลื่น 700 MHz จะไม่สร้างรายได้ส่วนเพิ่มในอนาคต ซึ่งในความเป็นจริงผลกระทบต่อไม่มากเท่ากรณีนี้ ดังนั้นแม้ราคาหุ้นปัจจุบันจะค่อนข้างเต็มมูลค่า แต่เรายังคงคำแนะนำ "ถือ"

ความเสี่ยง Market Share ที่อาจลดลงต่อเนื่องหากไม่สามารถดึง Perception ที่ดีในสายตาคู่ค้ากลับมา การแข่งขันที่อาจกลับมารุนแรงขึ้นอีกครั้ง

2Q19 Earnings Preview

| (Bt mn) | 2Q19E | 1Q19 | % Q-Q | 2Q18 | % Y-Y |
|---------------------------|--------|--------|-------|--------|-------|
| Service revenue + Sales | 19,630 | 19,660 | -0.2 | 18,760 | 4.6 |
| Costs of sales & services | 13,875 | 13,679 | 1.4 | 14,764 | -6.0 |
| Gross profit | 5,755 | 5,981 | -3.8 | 3,997 | 44.0 |
| SG&A costs | 3,553 | 3,738 | -5.0 | 3,590 | -1.0 |
| Normalized earnings | 1,357 | 1,429 | -5.0 | 125 | 989.0 |
| Net profit | 1,357 | 1,408 | -3.7 | 179 | 656.7 |
| Gross margin | 29.3 | 30.4 | -1.1 | 21.3 | 8.0 |
| Norm profit margin | 6.9 | 7.3 | -0.4 | 0.7 | 6.2 |
| Net profit margin | 6.9 | 7.2 | -0.3 | 1.0 | 6.0 |

Source: FSS Research

Value Change for Each Operator under New 900 MHz Payment Term and 700 MHz Allocation

(Assumption: No Incremental Revenue from 700 MHz)

| | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|---------------|---|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ADVANC | 900 MHz Old Payment Term | 8,603 | | 4,301 | 4,301 | 63,744 | | | | | | | | | |
| | 900 MHz New Payment Term | 8,095 | 8,095 | 8,095 | 8,095 | 8,095 | 8,095 | 8,095 | 8,095 | 8,095 | 8,095 | | | | |
| | Actual 900 MHz Payment | | | | | 23,269 | 8,095 | 8,095 | 8,095 | 8,095 | 8,095 | | | | |
| | 700 MHz Payment Term | | | | | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 |
| | Net NPV (WACC 8.65%) Per Share | | | | | (4,444) | | | | | | | | | |
| DTAC | 900 MHz Old Payment Term | | | 4,301 | | 2,151 | 2,151 | 32,126 | | | | | | | |
| | 900 MHz New Payment Term | | | 4,073 | 4,073 | 4,073 | 4,073 | 4,073 | 4,073 | 4,073 | 4,073 | 4,073 | 4,073 | | |
| | Actual 900 MHz Payment | | | 4,301 | | 7,918 | 4,073 | 4,073 | 4,073 | 4,073 | 4,073 | 4,073 | 4,073 | | |
| | 700 MHz Payment Term | | | | | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 |
| | Net NPV (WACC 7.84%) Per Share | | | | | (10,565) | | | | | | | | | |
| TRUE | 900 MHz Old Payment Term | 8,603 | | 4,301 | 4,301 | 64,433 | | | | | | | | | |
| | 900 MHz New Payment Term | 8,164 | 8,164 | 8,164 | 8,164 | 8,164 | 8,164 | 8,164 | 8,164 | 8,164 | 8,164 | | | | |
| | Actual 900 MHz Payment | | | | | 23,614 | 8,164 | 8,164 | 8,164 | 8,164 | 8,164 | | | | |
| | 700 MHz Payment Term | | | | | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 | 1,910 |
| | Net NPV (WACC 7.86%) Per Share | | | | | (5,388) | | | | | | | | | |

Income Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue | 82,478 | 78,275 | 74,980 | 79,173 | 80,395 |
| Cost of sales | 60,846 | 59,529 | 57,280 | 54,999 | 55,796 |
| Gross profit | 21,632 | 18,746 | 17,700 | 24,174 | 24,599 |
| SG&A | 17,796 | 15,309 | 22,709 | 15,983 | 16,289 |
| Operating profit | 3,836 | 3,437 | -5,008 | 8,191 | 8,310 |
| Other income | 323 | 459 | 554 | 378 | 378 |
| EBIT | 4,158 | 3,890 | -4,448 | 8,569 | 8,688 |
| EBITDA | 27,602 | 30,644 | 28,487 | 24,387 | 25,770 |
| Interest charge | 1,567 | 1,557 | 1,351 | 1,632 | 1,760 |
| Tax on income | 506 | 218 | -1,431 | 1,249 | 1,247 |
| Earnings after tax | 2,086 | 2,115 | -4,369 | 5,688 | 5,681 |
| Minority interest | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Normalized earnings | 2,542 | 1,987 | 2,608 | 5,688 | 5,681 |
| Extraordinary items | -456 | 128 | -6,977 | 0 | 0 |
| Net profit | 2,086 | 2,115 | -4,369 | 5,688 | 5,681 |

Cash Flow Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Net profit | 2,086 | 2,115 | -4,369 | 5,688 | 5,681 |
| Deprec. & amortization | 23,444 | 26,753 | 25,157 | 15,818 | 17,082 |
| Change in working capital | 5,417 | -3,400 | 2,705 | -13,047 | 7,993 |
| Other adjustments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from operations | 30,947 | 25,468 | 23,494 | 8,460 | 30,756 |
| Capital expenditure | -22,105 | -17,548 | -30,401 | -15,000 | -27,174 |
| Others | 330 | 9 | -99 | 0 | 0 |
| Cash flow from investing | -21,775 | -17,539 | -30,500 | -15,000 | -27,174 |
| Free cash flow | 9,172 | 7,929 | -7,006 | -6,540 | 3,581 |
| Net borrowings | 1,165 | -150 | -2,015 | 8,000 | 0 |
| Equity capital raised | 0 | -1,189 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | -2,163 | 0 | -2,960 | 0 | -2,844 |
| Others | -1 | 1,163 | 23 | -0 | 0 |
| Cash flow from financing | -999 | -175 | -4,952 | 8,000 | -2,844 |
| Net change in cash | 8,173 | 7,754 | -11,957 | 1,460 | 737 |

Balance Sheet (Consolidated)

| (Bt mn) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Cash | 18,293 | 26,048 | 14,090 | 15,550 | 16,288 |
| Current investment | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Accounts receivable | 8,984 | 8,590 | 7,831 | 9,510 | 9,510 |
| Inventory | 2,063 | 1,954 | 2,128 | 2,243 | 2,150 |
| Other current asset | 2,571 | 2,624 | 4,467 | 4,467 | 4,467 |
| Total current assets | 31,912 | 39,215 | 28,517 | 31,771 | 32,415 |
| Investment | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PPE | 66,113 | 57,805 | 53,854 | 57,542 | 58,965 |
| Other assets | 17,355 | 17,481 | 68,587 | 64,081 | 78,679 |
| Total Assets | 115,379 | 114,501 | 150,958 | 153,393 | 170,058 |
| Short-term loans | 165 | 15 | 0 | 0 | 0 |
| Account payable | 32,831 | 29,985 | 39,899 | 28,906 | 36,806 |
| Current maturities | 0 | 2,000 | 9,375 | 7,875 | 7,875 |
| Other current liabilities | 5,236 | 4,438 | 3,933 | 14,939 | 13,003 |
| Total current liabilities | 38,232 | 36,438 | 53,208 | 51,719 | 57,684 |
| Long-term debt | 49,000 | 47,000 | 37,625 | 47,125 | 47,125 |
| Other LT liabilities | 1,002 | 1,827 | 38,195 | 26,931 | 34,795 |
| Total non-cu | 50,002 | 48,827 | 75,820 | 74,056 | 81,920 |
| Total liabilities | 88,234 | 85,266 | 129,028 | 125,775 | 139,604 |
| Registered capital | 4,744 | 4,744 | 4,744 | 4,744 | 4,744 |
| Paid-up capital | 4,736 | 4,736 | 4,736 | 4,736 | 4,736 |
| Share Premium | 8,116 | 6,928 | 6,928 | 6,928 | 6,928 |
| Legal reserve | 474 | 57 | 466 | 466 | 466 |
| Retained earnings | -3,816 | -1,783 | -9,498 | -3,809 | -973 |
| Others | 17,634 | 19,297 | 19,297 | 19,297 | 19,297 |
| Minority Interest | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Shareholders' equity | 27,145 | 29,235 | 21,930 | 27,618 | 30,455 |

Important Ratios (Consolidated)

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|----------------------------|-------|-------|--------|--------|-------|
| Growth (%) | | | | | |
| Revenue | -6.0 | -5.1 | -4.2 | 5.6 | 1.5 |
| EBITDA | -0.5 | 11.0 | -7.0 | -14.4 | 5.7 |
| Net profit | -64.6 | 1.4 | -306.6 | -230.2 | -0.1 |
| Normalized earnings | -56.2 | -21.8 | 31.3 | 118.1 | -0.1 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 26.2 | 23.9 | 23.6 | 30.5 | 30.6 |
| EBITDA margin | 33.3 | 38.9 | 37.7 | 30.7 | 31.9 |
| EBIT margin | 5.0 | 4.9 | -5.9 | 10.8 | 10.8 |
| Normalized profit margin | 3.1 | 2.5 | 3.5 | 7.2 | 7.0 |
| Net profit margin | 2.5 | 2.7 | -5.8 | 7.2 | 7.0 |
| Normalized ROA | 2.2 | 1.7 | 2.0 | 3.7 | 3.5 |
| Normalized ROE | 9.4 | 7.0 | 10.2 | 23.0 | 19.6 |
| Normalized ROCE | 5.4 | 5.0 | -4.6 | 8.4 | 7.7 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 1.8 | 1.7 | 2.1 | 2.0 | 1.8 |
| Net D/E | 1.1 | 0.8 | 1.5 | 1.4 | 1.3 |
| Net debt/EBITDA | 1.1 | 0.7 | 1.2 | 1.6 | 1.5 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 0.88 | 0.89 | -1.85 | 2.40 | 2.40 |
| Normalized EPS | 1.07 | 0.84 | 1.10 | 2.40 | 2.40 |
| EBITDA | 11.7 | 12.9 | 12.0 | 10.3 | 10.9 |
| Book value | 11.5 | 12.3 | 9.3 | 11.7 | 12.9 |
| Dividend | 0.42 | 0.24 | 1.01 | 1.20 | 1.20 |
| Par | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 61.6 | 56.8 | -27.5 | 21.1 | 21.2 |
| Norm P/E | 50.5 | 60.5 | 46.1 | 21.1 | 21.2 |
| P/BV | 4.7 | 4.1 | 5.5 | 4.4 | 3.9 |
| EV/EBITDA | 7.2 | 5.9 | 8.3 | 9.4 | 9.4 |
| Dividend yield (%) | 0.8 | 0.5 | 2.0 | 2.4 | 2.4 |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| <p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ 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 รัตนวิเบศร์ 576 ถ.รัตนวิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p> | <p>สาขา แจ่งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ่งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ่งวัฒนะ, 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.อุดรชัย 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.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p> |
| <p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ 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 อาจจัดทำพันธบัตรหรือตราสารหนี้ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)