

# HANA (HANA TB)

บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์

<b>Current</b>	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>HOLD</b>	T-BUY	19.90	24.00	+ 20.6%	Certified	5

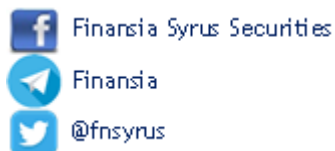
Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	2,360	1,502	1,359	2,195
Net profit	2,375	1,805	1,359	2,195
Normalized EPS (Bt)	2.93	1.87	1.69	2.73
EPS (Bt)	2.95	2.24	1.69	2.73
% growth	-17.7%	-24.0%	-24.7%	61.5%
Dividend (Bt)	2.00	1.30	1.10	1.77
BV/share (Bt)	26.19	25.53	26.59	28.17
EV/EBITDA (x)	5.3	6.6	6.6	3.2
Normalized PER (x)	6.8	10.7	11.8	7.3
PER (x)	6.7	8.9	11.8	7.3
PBV (x)	0.8	0.8	0.7	0.7
Dividend yield (%)	10.1	6.5	5.5	8.9
ROE (%)	11.2	7.3	6.3	9.7
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 (23/03/2020)	19.90
SET Index	1,024.46
Foreign limit/actual (%)	100.00/64.13
Paid up shares (million)	804.88
Free float (%)	52.02
Market cap (Bt m)	16,017.09
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	125.47
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	37.75, 19.60, 32.44

Source: Setsmarts

Analyst: Sureporn Teewasuwet  
 Register No.: 040694  
 Tel.: +662 646 9972  
 email: Sureporn.t@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



## 1H20 โดนครทบหนัก และหารอซื้อหลัง COVID จบ

จากประชุมนักวิเคราะห์ว่าปีนี้ ระยะเวลา 1H20 บริษัทได้รับผลลบจาก COVID-19 พอสมควร ทั้งการปิดโรงงานในจีน ตามคำสั่งของรัฐบาล, ผลกระทบจาก Supply Chain, ไม่สามารถส่งของให้ลูกค้าได้ หลังหลายประเทศ Lock Down และการชะลอคำสั่งซื้อของลูกค้า แม้จะมีบาทอ่อนเข้ามาช่วย แต่คาดว่าจะไม่สามารถชดเชยได้ เบื้องต้นคาดกำไร 1H20 อาจลดลงมากถึง -36% Y-Y และคาด COVID-19 จะคลี่คลายใน 3Q20 ก่อนที่ผลการดำเนินงานจะกลับมาฟื้นตัวใน 4Q20 ทั้งนี้เราปรับลดกำไรปีนี้ลง 29% Y-Y และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 24 บาท จากเดิม 34 บาท (อิง PE 14 เท่า) อย่างไรก็ตาม ประเมินการกำไรใหม่ของเรายังมี Downside หาก COVID-19 ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ทั้งนี้เราแนะนำให้จับตา HANA และเป็นหุ้นที่น่าลงทุนหากปัญหา COVID-19 จบ เพราะคาดกำไรจะกลับมาฟื้นตัวแรง เพราะลูกค้ารอออกสินค้าใหม่ โดยเฉพาะ Smartphone 5G ในขณะที่มีฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง โดยผู้บริหารเน้นย้ำถึงการรักษาสภาพคล่อง และบริหารจัดการเงินสด ให้มีสภาพคล่องสูงสุดในยามที่เกิดวิกฤติ ซึ่งปัจจุบันบริษัทไม่มีภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยจ่ายเลย รวมถึงมีเงินสดในมือสูงราว 8 พันล้านบาท ปรับค่าแนะนำเป็น รอซื้อ จากเดิม เก็งกำไร

โรงงานจีนที่หยุดชะงัก จะกลับมาเดินเครื่องปกติอีกครั้งปลายเดือน เม.ย.

ตลอดช่วง 1Q20 โรงงานในจีนของบริษัท (คิดเป็นสัดส่วน 18% ของรายได้รวม) ได้รับผลกระทบจากเหตุ COVID-19 เพราะรัฐบาลจีนประกาศให้ปิดโรงงานเพื่อควบคุมการระบาดของโรค โดยได้เริ่มกลับมาเปิดโรงงานตั้งแต่ 10 ก.พ. แต่กำลังการผลิตทยอยเพิ่มขึ้นอย่างช้าๆ เพราะยังมีพนักงานบางส่วนที่กลับมาจากจังหวัดอื่น จึงยังต้องถูกกักบริเวณอีก 14 วัน ปัจจุบันพนักงานกลับมาแล้ว 75% ของก่อนช่วง COVID-19 และบริษัทคาดว่าจะกลับมาเดินกำลังการผลิตได้ปกติ พนักงานครบ 100% ตั้งแต่กลางเดือน เม.ย. เป็นต้น รวมใช้เวลาฟื้นฟูราว 2 เดือน ในแง่ของ Supply Chain ได้รับผลกระทบเช่นเดียวกัน ปัจจุบันมี Supplier ราว 70% ของ Supplier ทั้งหมดที่ 200 ราย กลับมาผลิตอีกครั้ง คาดสายการผลิตที่จีนจะใกล้เคียงก่อน COVID-19 ในปลายเดือน เม.ย.

### คาดกำไร 1H20 จะอ่อนตัวลงราว 36% Y-Y

จากปัญหา COVID-19 ที่เริ่มตั้งแต่ในจีน และปัจจุบันลุกลามไปยังสหรัฐ และยุโรป รวมถึงประเทศต่างๆในเอเชีย คาดจะกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างน้อย 1H20 มากพอควร ตั้งแต่ 1) Supply Chain ของชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ได้รับผลกระทบจากการหยุดชะงักของจีนใน 1Q20 ซึ่งจีนเป็นผู้ Supply ชิ้นส่วนมากถึงเกือบ 50% ของทั่วโลก แม้ล่าสุดโรงงานส่วนใหญ่ในจีนจะเริ่มกลับมาผลิตอีกครั้ง แต่คาดจะใกล้เคียงปกติในเดือน พ.ค. - มิ.ย. เป็นต้นไป 2) หลายประเทศที่ปิดประเทศไป เช่น มาเลเซีย เพื่อกำจัดการระบาดของโรคนั้น กระทบต่อบริษัทเช่นเดียวกับ เพราะมีลูกค้าสหรัฐ แต่มีโรงงานในมาเลเซีย เมื่อปิดประเทศ และลูกค้าปิดโรงงาน ทำให้บริษัทไม่สามารถส่งสินค้าไปยังมาเลเซียได้ (ประกาศล่าสุดถึงสิ้นเดือน มี.ค.นี้) ในขณะที่ยังมีความเสี่ยงหากสถานการณ์ยังแย่ลง อาจต้องเลื่อนการเปิดประเทศออกไป และ 3) ลูกค้าหลายกลุ่มมีการชะลอคำสั่งซื้อออกไป โดยเฉพาะ Automotive ที่คาดจะลากยาวออกไปถึง 2H20 เพราะประเทศหลักอย่างสหรัฐ และยุโรปเพิ่งเกิด COVID-19 ลุกลาม และเป็นสินค้าฟุ่มเฟือยที่ความต้องการซื้อจะกลับมาช้าสุด ปัจจุบันบริษัทมีสัดส่วนรายได้กลุ่ม Automotive ราว 17% ของรายได้รวม แม้จะได้ประโยชน์จากบาทอ่อนค่าล่าสุดเกือบแตะระดับ 33 บาท/USD แล้ว แต่เราคาดการอ่อนตัวลงของรายได้และอัตราการใช้กำลังการผลิตลดลงจะมากกว่า เบื้องต้นคาดกำไรใน 1Q20 อยู่ที่ราว 285 ล้านบาท (-49% Q-Q, -6% Y-Y) และคาดกำไร 2Q20 ยังไม่ฟื้น อาจทำให้กำไร 1H20 อยู่ที่เพียง 535 ล้านบาท (-36% Y-Y)

(มีต่อหน้า 2)

### หลายสำนัก คาดยอดขาย Smartphone จะฟื้นตัวใน 2H20 และเร่งตัวขึ้นใน 2021-2022

มีการคาดการณ์ยอดขาย Smartphone ทั่วโลกใน 1H20 ได้รับผลกระทบ COVID-19 จะลดลงมากถึง -20% Y-Y และกลับมาฟื้นตัวใน 2H20 และทำให้ยอดขายทั้งปี 2020 ลดลงราว -11% Y-Y โดยเป็นการลดลงมากในส่วนของ 3G คาด -58% Y-Y มาอยู่ที่ 25 ล้านเครื่อง และ 4G คาด -27% Y-Y มาอยู่ที่ 952 ล้านเครื่อง ในขณะที่ 5G คาดจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 245 ล้านเครื่อง จาก 15 ล้านเครื่องในปี 2019 แต่ถ้าวางย่ำต่ำกว่าคาดการณ์เดิม เพราะเหตุการณ์ COVID-19 ทำให้มีการเลื่อนการออก Smartphone รุ่นใหม่ออกไป และคาดว่าจะเร่งตัวขึ้นในปี 2021 – 2022 เป็นเติบโต +140% Y-Y และ +54% Y-Y เป็น 590 ล้านเครื่อง และ 908 ล้านเครื่อง ตามลำดับ จะเป็นบวกต่อ HANA ที่เป็นผู้ผลิตชิ้นส่วน IC ให้กับแทบทุกค่ายมือถือ ปัจจุบันมีสัดส่วนรายได้กลุ่ม Smartphone ราว 32% ของรายได้รวม

### ช่วงนี้ Laptop เป็นที่ต้องการ เพราะ Work from home

ภายใต้สถานการณ์ที่ไม่สดใสเพราะ COVID-19 กลับมีสินค้ากลุ่มหนึ่งที่เป็นที่ต้องการ นั่นคือ Laptop หรือ Notebook จากการศึกษาที่หลายบริษัททั่วโลกต้องให้พนักงาน Work from home ทำให้บริษัทได้รับอานิสงส์จากสินค้ากลุ่ม Touch Pad สำหรับ Laptop เพิ่มขึ้น แต่คาดว่าจะยังไม่เพียงพอที่จะชดเชยการอ่อนตัวของกลุ่มอื่นได้ ทั้งนี้ในภาพรวมยอดขาย PC ทั่วโลกถูกคาดการณ์ว่าจะลดลงในปี 2020 ราว -3.4% Y-Y เป็น 382 ล้านเครื่อง สำหรับ Best Case และ -8.5% Y-Y เป็น 362 ล้านเครื่อง สำหรับ Worst Case ขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของ COVID-19 ว่าจะกระทบยอดขายใน 3Q20 หรือไม่ โดยทั้ง 2 กรณีมีมุมมองเหมือนกันว่า ยอดขาย PC จะกลับมาฟื้นตัวแรง 4Q20 ซึ่งเชื่อว่าภาพของ HANA จะคล้ายกัน ปัจจุบันบริษัทมีสัดส่วนรายได้กลุ่มนี้ราว 10% ของรายได้รวม

### ปรับลดกำไรและราคาเป้าหมาย แนะนำเป็นหุ้นที่นำลงทุนหาก COVID-19 จบ

เราปรับลดประมาณการกำไรปีนี้ โดยรวมผลกระทบของ COVID-19 และคาดการณ์การจะคลี่คลายใน 3Q20 ก่อนจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งใน 4Q20 เป็นต้นไป เราปรับลดรายได้ในปีนี้ลงเป็น -5.7% Y-Y จากเดิมคาด +5% Y-Y และคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงมาอยู่ที่ 11% จากเดิมคาด 13% นำไปสู่การปรับลดกำไรสุทธิปี 2020 ลง 29% เป็น 1,359 ล้านบาท และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 24 บาท จากเดิม 34 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า) อย่างไรก็ตาม ประมาณการกำไรใหม่ของเรายังคงมี Downside หากสถานการณ์ COVID-19 ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดว่าจะคลี่คลายใน 3Q20

ทั้งนี้ เราแนะนำให้จับตา HANA และเป็นหุ้นที่ควรติดตามหากปัญหา COVID-19 จบลง เพราะ 1) เชื่อว่ากำไรจะกลับมาฟื้นตัวเร็วกว่าบริษัทอื่นในอุตสาหกรรม เพราะกลุ่มสินค้าหลักคือ Smartphone และ PC ที่คำสั่งซื้อถูกเลื่อนมา ตามการชะลอการออกสินค้าใหม่กลุ่ม 5G ของลูกค้า และ 2) ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง ปีนี้บริษัทปรับลดการใช้เงินลงทุนลงเหลือไม่เกิน 1.3 พันล้านบาท และอาจน้อยกว่านั้นขึ้นอยู่กับ COVID-19 และผลการดำเนินงาน โดยผู้บริหารเน้นย้ำถึงการรักษาสภาพคล่อง และบริหารจัดการเงินสด ให้มีสภาพคล่องสูงสุดในยามที่เกิดวิกฤติ ในขณะที่บริษัทไม่มีภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยจ่ายเลย รวมถึงมีเงินสดในมือสูงระดับ 8 พันล้านบาท

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

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	21,551	22,264	20,384	19,231	22,115
Cost of sales	18,336	19,061	18,070	17,115	19,019
Gross profit	3,214	3,203	2,314	2,115	3,096
SG&A	1,220	1,269	1,254	1,154	1,327
Operating profit	1,995	1,934	1,060	962	1,769
Other income	296	377	348	308	354
EBIT	2,290	2,311	1,408	1,269	2,123
EBITDA	3,078	3,045	2,198	2,165	3,047
Interest charge	7	7	13	12	12
Tax on income	132	141	108	72	116
Earnings after tax	2,151	2,164	1,287	1,186	1,996
Minority interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Normalized earnings	2,357	2,360	1,502	1,359	2,195
Extraordinary items	531	15	303	0	0
Net profit	2,888	2,375	1,805	1,359	2,195

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	2,888	2,375	1,805	1,359	2,195
Deprec. & amortization	1,083	1,111	1,138	1,203	1,278
Change in working capital	-204	-993	345	397	-401
Other adjustments	-531	-15	-334	0	0
Cash flow from operations	3,236	2,478	2,953	2,959	3,072
Capital expenditure	-1,004	-2,224	-861	-1,300	-1,500
Others	154	11	-77	1	177
Cash flow from investing	-850	-2,213	-938	-1,299	-1,323
Free cash flow	2,386	265	2,016	1,660	1,749
Net borrowings	0	0	500	-500	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,457	-1,629	-1,601	-883	-1,427
Others	-703	-353	-741	381	500
Cash flow from financing	-2,160	-1,982	-1,842	-1,002	-927
Net change in cash	227	-1,717	174	658	822

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	9,740	8,067	8,568	8,719	9,570
Accounts receivable	3,904	3,832	3,341	3,319	3,817
Inventory	4,083	5,223	4,518	4,689	4,690
Other current assets	167	635	588	558	310
Total current assets	17,893	17,756	17,015	17,285	18,387
Investments	138	218	208	220	0
Plant, property & equipment	6,066	7,179	6,902	6,999	7,221
Other assets	306	214	301	288	332
Total assets	24,403	25,368	24,426	24,792	25,939
Short-term loans	0	0	500	0	0
Accounts payable	2,921	3,421	2,252	2,813	2,605
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	465	492	430	385	442
Total current liabilities	3,386	3,914	3,182	3,198	3,048
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	327	372	699	192	221
Total non-current liab.	327	372	699	192	221
Total liabilities	3,713	4,285	3,881	3,390	3,269
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	444	456	456	456	456
Retained earnings	17,718	18,099	17,561	18,417	19,685
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	20,690	21,083	20,546	21,402	22,670

**Important Ratios (Consolidated)**

	2017	2018	2019	2020E	2021E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	5.0	3.3	-8.4	-5.7	15.0
EBITDA	6.6	-1.1	-27.8	-1.5	40.8
Net profit	37.2	-17.7	-24.0	-24.7	61.5
Normalized earnings	14.8	0.1	-36.4	-9.5	61.5
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	14.9	14.4	11.4	11.0	14.0
EBITDA margin	14.3	13.7	10.8	11.3	13.8
EBIT margin	10.6	10.4	6.9	6.6	9.6
Normalized profit margin	10.9	10.6	7.4	7.1	9.9
Net profit margin	13.4	10.7	8.9	7.1	9.9
Normalized ROA	9.7	9.3	6.1	5.5	8.5
Normalized ROE	11.4	11.2	7.3	6.3	9.7
Normalized ROCE	10.9	10.8	6.6	5.9	9.3
<b>Risk (x)</b>					
D/E	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Net D/E	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3
Net debt/EBITDA	-0.3	0.1	-0.7	-0.8	-2.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	3.59	2.95	2.24	1.69	2.73
Normalized EPS	2.93	2.93	1.87	1.69	2.73
EBITDA	3.82	3.78	2.73	2.69	3.79
Book value	25.71	26.19	25.53	26.59	28.17
Dividend	2.00	2.00	1.30	1.10	1.77
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	5.5	6.7	8.9	11.8	7.3
Norm P/E	6.8	6.8	10.7	11.8	7.3
P/BV	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.9	5.3	6.6	6.6	3.2
Dividend yield (%)	10.1	10.1	6.5	5.5	8.9

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	<b>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์</b> ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777	<b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	<b>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	<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 02-740-7100	<b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	<b>สาขา เคียนหวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	<b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193
<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130	<b>สาขา รัชโยธิน</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300		
<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-204-711	<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909
<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกอบ อ.เมือง ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	<b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499
<b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595	<b>สาขา บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4	

## 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" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน 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) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC