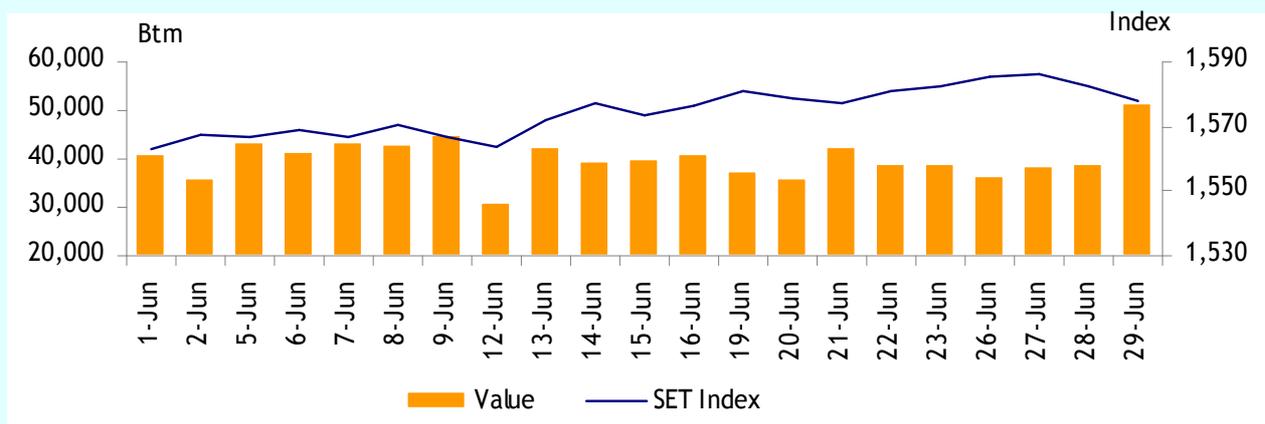


กลยุทธ์การลงทุนเดือนกรกฎาคม 2017 .. กลับมาโฟกัสที่ผลประกอบการในประเทศ

ผ่านไปแล้วครึ่งปีสำหรับปี 2017 หุ่นก็ยังเป็นสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนดีที่สุด ดีกว่าทองคำ พันธบัตร น้ำมัน และ โภคภัณฑ์อื่น และในบรรดาตลาดหุ้นโลก ตลาดเอเชียให้ผลตอบแทนดีที่สุดสอดคล้องกับทิศทางของกระแสเงินทุนที่ไหลเข้าตั้งแต่ต้นปี แต่ตลาดหุ้นไทยยัง laggard เกือบที่สุดในภูมิภาค จุดเปลี่ยนสำคัญคือผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน ถ้าไม่มี negative surprise เหมือนไตรมาสแรก SET มีโอกาสทำจุดสูงสุดใหม่ของปีนี้ หนุนโดยหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐซึ่งดูเป็นรูปธรรมมากขึ้น และกลุ่มพลังงานเพราะราคาน้ำมันดิบมีโอกาสฟื้นตัวสูงจากอุปทานที่ลดลงต่อเนื่อง เดือนนี้เราแนะนำ **CK, HANA, IT, KBANK, MTLs**

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: SET

SET (30 มิ.ย.) ปิด 1,574.74 จุด เพิ่มขึ้นจาก พ.ค. 17 จุด (+0.84%)

มุมมองทางเทคนิคเดือนกรกฎาคม 2017

SET เดือน มิ.ย. ขยับขึ้นในช่วงครึ่งเดือนหลังแต่ไม่ผ่านแนวต้านทางจิตวิทยาที่ 1,600 จุด โดยทำจุดสูงสุดที่ 1,591 จุดแล้วปรับลงในช่วงปลายเดือน เราคาดว่าดัชนีมีโอกาสพักฐานต่อในช่วงต้นเดือน ก.ค. หลังการปรับพอร์ตหุ้น SET50/SET100 ชุดใหม่แล้วเสร็จและจบรอบ Window dressing โดยมอง downside ที่ 1,560 จุดและมีโอกาสทะลุ 1,600 จุดในช่วงครึ่งหลังหากผลประกอบการไม่แยกว่าคาด แนะนำทยอยสะสมเพิ่มในช่วงอ่อนตัวเพราะยังมองภาพตลาดครึ่งปีหลังดีกว่าครึ่งปีแรก

Top 5 Favorite Stocks of Jul 2017

Stock	Close 29 Jun 2017	2017TP	%
CK	29.00	40.00	37.9%
HANA	50.50	58.00	14.8%
IT	4.14	5.00	20.8%
KBANK	199.00	240.00	20.6%
MTLS	34.50	39.00	13.0%

Source: FSS estimates

Content

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกรกฎาคม 2017 1

Top 5 Favorite Stocks :

- > CK 2
- > HANA 4
- > IT 6
- > KBANK 8
- > MTLS 10

FSS Universe 12

Contact us

Thai Institute of Directors Association (IOD)

Thailand's Private Sector Collective Action
Coalition Against Corruption programme
(THAI CAC)

www.fnsyrus.com

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกรกฎาคม

กลับมาโฟกัสที่ผลประกอบการในประเทศ

ผ่านไปแล้วครึ่งปีสำหรับปี 2017 หุ้นก็ยังเป็นสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนดีที่สุด ดีกว่าทองคำ พันธบัตร น้ำมัน และโภคภัณฑ์อื่น และในบรรดาตลาดหุ้นโลก ตลาดเอเชียให้ผลตอบแทนดีที่สุดสอดคล้องกับทิศทางของกระแสเงินทุนที่ไหลเข้าตั้งแต่ต้นปี แต่ตลาดหุ้นไทยยัง laggard เกือบที่สุดในภูมิภาค จุดเปลี่ยนสำคัญคือผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน ถ้าไม่มี negative surprise เหมือนไตรมาสแรก SET มีโอกาสทำจุดสูงสุดใหม่ของปีนี้ หนุนโดยหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐซึ่งดูเป็นรูปธรรมมากขึ้น และกลุ่มพลังงานเพราะราคาน้ำมันดิบมีโอกาสฟื้นตัวสูงจากอุปทานที่ลดลง ต่อเนื่อง เดือนนี้เราแนะนำ **CK, HANA, IT, KBANK, MTLs**

ธนาคารกลางสำคัญหลายแห่งจะคงนโยบายการเงินในเดือนนี้

ในเดือนนี้มีประชุมธนาคารกลางสำคัญหลายแห่งทั้ง ECB (20 ก.ค.) BOJ (20 ก.ค.) FOMC (27 ก.ค.) รวมถึงไทย (5 ก.ค.) ทั้งหมดนี้น่าจะยังคงอัตราดอกเบี้ยและนโยบายการเงินตามเดิม จึงไม่มีผลกระทบต่อตลาดหุ้น แต่ต้องติดตาม Statement หลังการประชุมเพื่อดูมุมมองเศรษฐกิจและแนวโน้มความเคลื่อนไหวของแต่ละธนาคารกลางในระยะถัดไป

สำหรับ Fed การประชุมในเดือนที่ผ่านมา (13-14 มิ.ย.) นอกจากจะขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% เป็น 1.00-1.25% (ปรับขึ้นเป็นครั้งที่ 2 ของปีนี้) และส่งสัญญาณว่ามีโอกาสปรับขึ้นอีก 1 ครั้ง (คาดว่าในเดือน ก.ย.) ยังเปิดเผยแนวทางชัดเจนเกี่ยวกับแผนลดขนาดงบดุล โดยจะลดการ reinvest ตราสารหนี้ทั้ง 3 ประเภทคือพันธบัตรรัฐบาล ตราสารหนี้ของหน่วยงานรัฐ และ Mortgage-backed securities (MBS) แบบขั้นบันไดเป็นเวลา 5 ไตรมาส นับจากวันที่เริ่มทำ สำหรับพันธบัตรรัฐบาล เฟดจะลดการ reinvest พันธบัตรรัฐบาลที่ครบกำหนดไม่เกิน US\$6 พันล้าน/เดือน และขยับขึ้นไตรมาสละ US\$6 พันล้าน จนครบ US\$3 หมื่นล้าน ส่วนตราสารหนี้ของหน่วยงานรัฐ และ MBS เฟดจะลดการ reinvest ในหลักทรัพย์เหล่านี้ลงไม่เกิน US\$4 พันล้าน/เดือน ขยับขึ้นไตรมาสละ US\$4 พันล้าน จนครบ US\$2 หมื่นล้าน การลดจำนวนการ reinvest ลงเรื่อยๆ จะทำให้ขนาดงบดุลเข้าสู่ภาวะปกติในที่สุดซึ่งเฟดคาดว่าจะลงมายู่ที่ US\$2-2.5 ล้านล้าน (Policy normalization) จากปัจจุบัน US\$4.462 ล้านล้าน ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลา 5-6 ปี

ราคาสินทรัพย์ต่างๆ ขยับน้อยมากหลังการประชุมเฟด แสดงว่าเฟดไม่ได้ surprise ตลาด หรืออีกนัยหนึ่ง ราคาสินทรัพย์ต่างๆ price in สิ่งที่เฟดพูดไปแล้วเพราะเฟดมีการสื่อสารกับตลาดมาก่อนหน้านั้น (ซึ่งเป็นสิ่งที่เฟดต้องการ) การทยอยลดขนาดงบดุลอย่างค่อยเป็นค่อยไป (ไม่ได้ขายพันธบัตรออกมาในตลาดแสดงว่าเฟดไม่ต้องการเร่ง tighten) จึงไม่กระทบต่อการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายทั้งในปีนี้เป็นต้นไป เราคาดว่าเฟดจะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งในเดือน ก.ย. ปีนี้ และ 3 ครั้งในปี 2018

การเมืองสหรัฐมีผลกระทบจำกัด

ในเดือนนี้วุฒิสภาน่าจะมีการโหวตร่างกฎหมาย American Health Care Act (AHCA) (ใช้แทนโอบามาแคร์) หลังจากเลื่อนมาจากปลายเดือนก่อนเพราะสว.พรรครีพับลิกันหลายท่านไม่เห็นด้วยกับร่างกฎหมาย (ในชั้นสภาล่างก็ผ่านด้วยคะแนนฉิวเฉียด 217 ต่อ 213) แม้ว่าสุดท้ายแล้วร่างกฎหมายจะไม่ผ่านออกมาเป็นกฎหมาย และกระทบเป็นลูกโซ่ไปถึงนโยบายอื่นๆ ของทรัมป์ เช่นการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน US\$ 5 แสนล้าน การปฏิรูปภาษี ซึ่งจะทำให้หนี้สาธารณะปรับตัวเพิ่มขึ้น ชาวลงของสหรัฐจะทำให้ตลาดหุ้นสหรัฐที่ปรับขึ้นมาถึง 17% ในช่วง 8 เดือนที่ผ่านมาพักฐาน เป็นบวกต่อกระแสเงินทุนที่จะไหลเข้าตลาดหุ้นในภูมิภาคต่อเนื่อง รวมถึงตลาดหุ้นไทยที่ได้โอนความเสี่ยงจากความ laggard และทิศทางผลประกอบการที่มีความหวัง

ผลประกอบการ 2Q17

2Q เป็น low season ของหลายธุรกิจ ยกเว้นกลุ่มเครื่องสำอางและโฆษณา แต่ในปีกลุ่มเครื่องสำอางมีปัญหาภาษีค่าความหวานที่ยังไม่ชัดเจน ธุรกิจโฆษณาอาจถูกกระทบจากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ดูจะอ่อนแออีกครั้ง สำหรับกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่รายงานผลประกอบการเป็นกลุ่มแรกในสัปดาห์ที่ 3 ไม่น่ามี negative surprise จาก NPL เหมือนไตรมาสก่อน (กรณีการผัดผ่อนชำระหนี้ของ EARTH หากจัดชั้นเป็น NPL ทั้งจำนวนน่าจะทำให้ NPL Ratio ของ KBANK และ KTB สูงขึ้นไม่ถึง 1%) แนวโน้มกำไร 2Q17 น่าจะลดลง Q-Q ตามฤดูกาลและถูกกระทบบางส่วนจากการปรับลด MRR, MOR ในเดือนพ.ค. ซึ่งกระทบพอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัยและ SME รายเล็ก ซึ่งอยู่ในประมาณการและ price in ในราคาหุ้นไปบ้างแล้ว ส่วนกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมีจะมี stock loss ซึ่งก็เป็นที่คาดการณ์อยู่แล้วเช่นกัน เราเชื่อว่าโอกาสที่นักวิเคราะห์จะปรับประมาณการลงอีกมีน้อย ยกเว้นกลุ่มค้าปลีกซึ่งมี Market cap. เพียง 10% ของมูลค่าตลาดรวม จึงมองว่า downside ของตลาดมีจำกัด

การลงทุนเริ่มเห็นเป็นรูปธรรมมากขึ้น

ในช่วงครึ่งปีหลังน่าจะได้เห็นการประมูลโครงการของภาครัฐมากขึ้น อาทิ รถไฟฟ้าทางคู่ 5 เส้นทาง มูลค่ารวม 9.7 หมื่นล้านบาท จำนวน 13 สัญญา รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่า 1.3 แสนล้านบาท และสายสีส้มตะวันตก มูลค่า 1.2 แสนล้านบาท คาดว่าจะเข้ากรม.ในเดือนนี้ สำหรับโครงการสุวรรณภูมิเฟส 2 คาดว่าผลประมูล 3 งานในช่วงเดือน ส.ค.-ต.ค. นอกจากนี้ โครงการทางหลวงพิเศษสายบางปะอิน-นครราชสีมา (M6) มูลค่า 8.6 หมื่นล้านบาท และสายบางใหญ่-กาญจนบุรี (M81) มูลค่า 5.6 หมื่นล้านบาท คาดว่าจะสามารถออก TOR ให้เอกชนยื่นข้อเสนอได้ภายในปีนี้

กลุ่มรับเหมาและกลุ่มวัสดุก่อสร้างได้รับผลบวกโดยตรงจากงานประมูลขนาดใหญ่ที่เพิ่มมากขึ้น หุ้นกลุ่มนี้น่าจะ Outperform ตลาดในช่วงครึ่งปีหลัง โดยเฉพาะกลุ่มรับเหมาที่ -4.5% YTD เทียบกับ SET Index ที่ +2.8% YTD กลุ่มวัสดุก่อสร้าง (+3.7% YTD) ที่น่าสนใจเช่นธุรกิจเสาเข็ม ปูนซีเมนต์ แต่ไม่ใช่เหล็ก

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

CK

CG 2016
5

THAI CAC
n/a

Close 29 June 2017 : 29.00

End 2017 Target : 40.00

+37.9%

บมจ. ช.การช่าง

กำไรสุทธิ 1Q17 หดตัว 12% Q-Q และ 1% Y-Y

CK รายงานกำไรสุทธิ 1Q17 อยู่ที่ 302 ลบ. (-12% Q-Q, -1% Y-Y) การลดลงของกำไรมาจากรายได้จากการรับเหมา และขายวัสดุที่หดตัว 10% Y-Y เนื่องจากบางโครงการก่อสร้างใกล้เสร็จสิ้นแล้ว อาทิ รถไฟฟ้าสายสีม่วง บางใหญ่-ราษฎร์บูรณะ สัญญา4, สายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย สัญญา2, สายสีเขียวต่อขยายใต้ และทางด่วนศรีรัชรอบนอก ส่งผลให้กำไรขั้นต้นปรับลดเป็น 7.7% จาก 8.7% ในปีก่อน ขณะที่มียอดราคากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 3.6% จาก 3.4% ในปีก่อน จากรายได้ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นจาก 8 ลบ. ในปีก่อน เป็น 168 ลบ. ส่วนใหญ่มาจากเงินกู้โครงการไชยะบุรี และส่วนแบ่งกำไรจาก BEM ที่เพิ่มขึ้น 32% Y-Y

ดูน Backlog เกือบแสนล้านบาท และมีโอกาสรับเพิ่มใน 2H17

ใน 1Q17 CK มี backlog ราว 7.6 หมื่นลบ. และล่าสุดมีการเซ็นสัญญางาน M&E รถไฟฟ้าสีน้ำเงินส่วนต่อขยายราว 1.9 หมื่นลบ. หนุนให้ปัจจุบันมีงานในมือเพิ่มเป็น 9.5 หมื่นลบ. ซึ่งคาดว่าจะทยอยรับรู้เป็นรายได้ไม่ต่ำกว่า 2 ปี ส่วนใหญ่มาจากรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันออก (มูลค่า 2.6 หมื่นลบ.) และไชยะบุรี (มูลค่าคงเหลือ 2.2 หมื่นลบ.) นอกจากนี้ บริษัทยังมีโอกาสได้รับงานจากภาครัฐที่จะประมูลใน 2H17 อาทิ รถไฟฟ้าทางคู่ 5 เส้นทาง มูลค่ารวม 9.7 หมื่นลบ. จำนวน 13 สัญญา จากทั้งงานโยธา และอาณัติ สัญญา รวมถึงรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่า 1.3 แสนลบ. และสายสีส้มตะวันตก มูลค่า 1.2 แสนลบ. ซึ่งคาดว่าจะเข้ากรม. ในเดือนก.ค.นี้ ซึ่งเรามองว่า CK จะเป็นตัวเต็งในการรับงาน โดยบริษัทเน้นเข้าร่วมประมูลโครงการที่ให้มาร์จิ้นไม่น้อยกว่า 8% และคาดว่าจะรับงานเพิ่มมากกว่า 20% จากโครงการทั้งหมดที่เข้าร่วมประมูล

เริ่มเข้าสู่ปีทองของงานรับเหมา

กลุ่มรับเหมาได้รับประโยชน์โดยตรงจากการเร่งเปิดประมูลงานของภาครัฐ โดยคาดว่าจะเห็นความชัดเจนใน 2H17 ที่มีการเปิดประมูล และเซ็นสัญญา งานขนาดใหญ่มากขึ้น เรายังชอบ CK ในฐานะที่เป็นบริษัทรับเหมาขนาดใหญ่ และมีศักยภาพในการรับงานโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ของภาครัฐ อีกทั้งยังมีจุดเด่นจากการได้รับประโยชน์จากบริษัทย่อยซึ่งเป็นบริษัท โครงสร้างพื้นฐานของประเทศ อาทิ CKP, BEM และ TTW ซึ่ง CK จะได้รับทั้งเงินปันผล และงานก่อสร้าง นอกจากนี้ บริษัทยังขยายตลาดไปประเทศลาว โดยรับก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรี มูลค่าราว 9.4 หมื่นลบ. ซึ่งดำเนินการก่อสร้างไปแล้วถึง 71% และยังมีโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำขนาดใหญ่ในลาวอีกแห่ง มูลค่าราวแสนลบ. คาดจะมีการเซ็นสัญญาใน 2H17 ดังนั้น เรายังคงคำแนะนำซื้อ ราคาพื้นฐานปี 2017 ที่ 40 บาท จากแนวโน้มการเติบโตของผลประกอบการอย่างมีนัยสำคัญ

Consolidated earnings

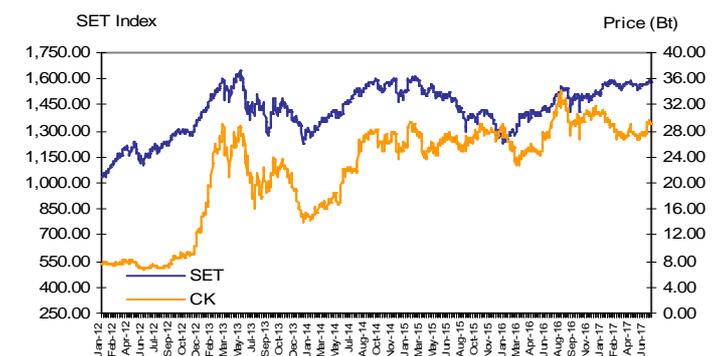
BT (mn)	2014	2015	2016	2017E
Normalized profit	992	182	1,731	2,105
Net profit	2,296	2,193	2,002	2,105
EPS (Bt)-Norm	0.59	0.11	1.02	1.24
EPS (Bt)	1.36	1.29	1.18	1.24
% EPS growth	-70.8	-81.7	-8.7	2.7
Dividend (Bt)	0.40	0.65	0.6	0.53
BV/share (Bt)	11.5	12.3	12.9	13.2
EV/EBITDA (x)	28.8	38	24.7	26.8
PER (x) - Norm	49.2	263.6	28.4	23.4
PER (x)	21.3	22.5	24.6	23.4
PBV(x)	2.5	2.4	2.2	2.2
Dividend yield (%)	1.4	2.2	2.1	1.8
YE No. of shares (mn)	1,694	1,694	1,694	1,694
No. of shares- full dilution	1,694	1,694	1,694	1,694
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (29/06/2017)	29.00
SET Index	1,578.12
Foreign limit/actual (%)	25.00/8.24
Paid up shares (million)	1,693.90
Free float (%)	63.69
Market cap (Bt mn)	49,123.01
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	269.11
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	31.75, 26.00, 28.33

Source: Setsmart



Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

CK FINANCIAL DATA
Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016	2017E
Revenue	32,788	32,951	34,912	45,864	38,801
Cost of sales	29,233	29,827	31,986	42,530	35,309
Gross profit	3,555	3,124	2,926	3,334	3,492
SG&A costs	1,505	1,475	1,759	1,781	1,746
Operating profit	2,050	1,648	1,168	1,553	1,746
Other income	987	1,215	1,085	885	1,613
EBIT	3,037	2,863	2,253	3,015	3,359
EBITDA	3,734	3,851	3,234	3,968	4,448
Interest charge	1,538	1,468	1,545	1,166	1,564
Tax on income	1,533	342	459	78	269
Earnings after tax	-34	1,053	249	1,771	1,525
Minority interests	38	61	68	40	31
Normalized earnings	-72	992	182	1,731	2,105
Extraordinary items	7,746	1,304	2,011	271	0
Net profit	7,674	2,296	2,193	2,002	2,105

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016	2017E
Net Profit	7,674	2,296	2,193	2,002	2,105
Depreciation etc.	697	988	981	953	1,089
Change in working capital	-5,278	-2,235	-1,321	-8,043	8,422
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	3,093	1,049	1,853	-5,088	11,006
Capital expenditure	-3,577	-433	-1,344	-2,234	-1,089
Others	-7,474	-6,549	-10,770	-12,310	-2,303
Cash flow from investing	-11,051	-6,982	-12,114	-14,543	-3,392
Free cash flow	-7,959	-5,933	-10,261	-19,631	7,614
Net borrowings	5,689	5,686	9,804	2,073	-32
Equity capital raised	0	41	0	0	0
Dividends paid	-909	-674	-1,101	-1,016	-897
Others	3,018	1,435	347	168	31
Cash flow from financing	7,798	6,489	9,050	1,201	-898
Net change in cash	-160	556	-1,211	-18,430	6,715

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016	2017E
Cash	5,393	5,949	4,738	11,406	6,205
Accounts receivable	32,309	28,960	26,838	10,919	29,827
Inventory	2,496	8,562	12,787	9,014	3,528
Other current asset	937	509	678	860	625
Total current assets	41,136	43,979	45,040	33,330	47,185
Investment	19,615	21,651	25,680	27,758	26,470
PPE	7,880	7,325	7,688	8,610	7,504
Other assets	3,404	7,917	14,658	25,231	18,060
Total Assets	72,034	80,872	93,066	94,928	99,219
Short-term loans	4,374	4,516	8,191	9,532	9,377
Account payable	15,414	15,105	13,631	6,441	18,049
Current maturities	9,322	8,554	7,293	12,152	4,751
Other current liabilities	441	1,430	1,440	1,221	1,430
Total current liabilities	29,551	29,604	30,555	29,345	33,607
Long-term debt	23,636	29,322	39,126	14,653	40,653
Other LT liabilities	2,006	2,475	2,529	29,076	2,612
Total non-cu	25,643	31,797	41,655	43,729	43,265
Total liabilities	55,194	61,402	72,210	73,074	76,873
Registered capital	1,653	1,694	1,694	1,694	1,694
Paid-up capital	1,653	1,694	1,694	1,694	1,694
Share Premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Legal reserve	171	175	175	175	175
Retained earnings	7,011	8,587	9,782	10,637	11,200
Others	2,847	3,799	3,937	4,105	3,937
Minority Interest	290	346	398	374	471
Shareholders' equity	16,670	19,296	20,681	21,854	22,171

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015	2016	2017E
Growth (%)					
Sales	57.5	0.9	6.0	31.4	-26.3
EBITDA	64.2	3.1	-16.0	-38.2	3.2
Net profit	1,214.3	-70.1	-4.5	-8.7	2.6
Norm profit	-198.5	n.a.	-81.7	853.2	2.6
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	10.8	9.5	8.4	7.3	9.0
EBITDA margin	11.4	11.7	9.3	4.4	11.5
EBIT margin	9.3	8.7	6.5	6.6	8.7
Norm profit margin	-0.2	3.0	0.5	3.8	3.9
Net profit margin	23.4	7.0	6.3	4.4	3.9
Normalized ROA	-0.1	1.3	0.2	0.02	1.5
Normalized ROE	-0.6	5.5	0.9	0.1	6.8
Normalized ROCE	7.1	5.6	3.6	0.03	5.1
Risk (x)					
D/E	1.3	1.4	2.0	1.1	1.6
Net D/E	6.1	7.2	13.2	0.6	8.3
Net debt/EBITDA	2.4	2.6	2.1	3.2	2.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	4.64	1.36	1.29	1.18	0.88
Norm EPS	-0.04	0.59	0.11	1.02	0.88
EBITDA	2.26	2.27	1.91	1.18	2.63
Book value	10.19	11.49	12.31	12.90	13.19
Dividend	0.55	0.40	0.65	0.60	0.53
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	31.4	1.00
Valuations (x)					
P/E	21.3	22.5	24.6	23.4	21.3
Norm P/E	49.2	263.6	28.4	23.4	49.2
P/BV	2.5	2.4	2.2	2.2	2.5
EV/EBITDA	28.8	38	24.7	26.8	28.8
Dividend Yield	1.4	2.2	2.1	1.8	1.4

HANA

CG 2016
5

THAI CAC
Certified

Close 29 June 2017 : 50.50

End 2017 Target : 58.00

+14.8%

บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์

ความต้องการชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์สูงขึ้นแทบทุกอุตสาหกรรม และบริษัทได้เห็นคำสั่งซื้อที่แข็งแกร่งมากขึ้นทั้งในกลุ่ม PCBA และ IC ใน 2Q17 และต่อเนื่องไปใน 2H17 โดยเฉพาะในกลุ่ม Telecom, Automotive และ RFID สามารถมาทดแทนการลดลงของกลุ่ม Computer ได้ทั้งหมด และด้วยการเติบโตของรายได้ที่ดี นำไปสู่อัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตที่สูงขึ้นจนเกือบเต็มกำลังการผลิตของโรงงานเดิม และช่วยเพิ่มกำลังการผลิตโรงงานใหม่ที่ลำพูน 2 และกัมพูชา จึงเป็นบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้น เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 2017 เติบโต 33% Y-Y คงราคาเป้าหมายที่ 58 บาท และคาดการณ์อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลปีหน้า 5.3% แนะนำซื้อ

กำไร 1Q17 พื้นตัวต่อเนื่อง

จากผลประกอบการ 1Q17 ที่ฟื้นตัวสดใส โดยบริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 818 ล้านบาท (+28.6% Q-Q, +69% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 191 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 627 ล้านบาท (-18% Q-Q, +63.7% Y-Y) สาเหตุที่กำไรลดลง Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาล และฐานที่สูงในไตรมาสก่อน ส่วนกำไรที่เติบโตดี Y-Y มาจากฐานที่ต่ำในปีก่อน และเป็นการฟื้นตัวที่ดี โดยมีรายได้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ US\$149 ล้าน (-7.5% Q-Q, +12% Y-Y) เพิ่มขึ้นทั้งกลุ่มสินค้า PCBA และ IC

ภาพรวมอุตสาหกรรมปีนี้เป็นแนวโน้มขาขึ้น

ปัจจุบันสัดส่วนสินค้าที่มีมาร์จิ้นต่ำอย่าง Computer ได้ลดลงมาอยู่ที่ 10% ของรายได้รวม จากในอดีตที่มีสัดส่วน 35% ของรายได้รวม เนื่องจากความต้องการผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป ทั้งนี้บริษัทสามารถปรับ Mix ของสินค้า และเพิ่มสัดส่วนสินค้ากลุ่มอื่นมาทดแทนการลดลงของกลุ่ม Computer ได้ทั้งหมด โดยเฉพาะ Telecom และ Sensor Telecom ที่เติบโตดีและมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 29% และ 8% ของรายได้รวม ตามลำดับ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากยอดขาย Smart phone ทั่วโลก 1Q17 เติบโตถึง 9% Y-Y ในส่วนของกลุ่ม Auto และ Sensor Auto ที่มีสัดส่วนรวมกันราว 16% ของรายได้รวม น่าจะยังเติบโตต่อเนื่อง แม้แนวโน้มยอดขายรถยนต์ทั่วโลกอาจโตไม่มากนักราว 1.5% Y-Y (อิงข้อมูลจาก IHS Markit) จากฐานสูงในช่วงหลายปีที่ผ่านมา แต่ความต้องการชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในอุตสาหกรรมรถยนต์ยังสูงขึ้นต่อเนื่อง คาดจะเติบโตราว 15% - 20% Y-Y จากฟังก์ชันการใช้งานที่มากขึ้น การมีระบบอำนวยความสะดวกสบายให้กับผู้บริโภค ทำให้มีความต้องการใช้ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มากขึ้น แนวโน้มการเติบโตดังกล่าวสอดคล้องกับที่ SIA รายงานยอดขาย Semiconductor ทั่วโลกล่าสุดเดือน มี.ค. อยู่ที่ US\$30.9 พันล้าน (+18.1% Y-Y, +1.6% M-M) โดยตัวเลข 1Q17 เติบโตอย่างแข็งแกร่ง 18% Y-Y และ Gartner ได้คาดการณ์ยอดขาย Semiconductor ปีนี้จะเติบโต 12.3% Y-Y

คำสั่งซื้อแข็งแกร่ง

บริษัทได้เห็นคำสั่งซื้อที่ค่อนข้างแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 2Q17 และ 2H17 จากทั้งกลุ่มสินค้า PCBA และ IC ที่ปีนี้จะกลับมาเติบโตอย่างชัดเจน หลังจากที่เกิดการควบรวมกิจการหลายดีลในอุตสาหกรรม ในช่วงปีที่ผ่านมา และ HANA สามารถแย่งส่วนแบ่งการตลาดจากคู่แข่งได้บางส่วน รวมถึงลูกค้าจะกลับมา Restocking อีกครั้ง ซึ่งเรียกได้ว่าแนวโน้มธุรกิจปีนี้ อยู่ในช่วงขาขึ้น และด้วยคำสั่งซื้อที่หนาแน่น ทำให้อัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตสูงขึ้นจนเกือบเต็มกำลังการผลิตของโรงงานเดิม และช่วยเพิ่มการใช้กำลังการผลิตโรงงานใหม่อย่าง ลำพูน 2 และกัมพูชาได้มากขึ้น จึงเป็นบวกต่อทั้งรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น

กำลังการผลิตโรงงานใหม่อย่าง ลำพูน 2 และกัมพูชาได้มากขึ้น จึงเป็นบวกต่อทั้งรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 2017 ขึ้น 10% เป็น 2,730 ล้านบาท (+33% Y-Y) และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 58 บาท โดย Re-rate PE ขึ้นจาก 15 เท่า เป็น 17 เท่าเท่ากับกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์

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

Consolidated earnings

BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	2,286	2,054	2,730	3,133
Net profit	2,066	2,105	2,730	3,133
EPS (Bt)-Normalized	2.84	2.55	3.39	3.89
EPS (Bt)	2.57	2.62	3.39	3.89
% growth y-y	-39.3	1.9	29.7	14.8
Dividend (Bt)	2.00	2.00	2.60	2.90
BV/share (Bt)	24.13	24.80	25.41	26.40
EV/EBITDA (x)	12.6	13.2	10.5	9.4
PER (x) - Normalized	17.8	19.8	14.9	13.0
PER (x)	19.7	19.3	14.9	13.0
PBV (x)	2.1	2.0	2.0	1.9
Dividend yield (%)	4.0	4.0	5.2	5.7
YE no. of shares (mn)	805	805	805	805
No. of share-fully diluted	974	974	974	974
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (29/06/2017)	50.50
SET Index	1,578.12
Foreign limit/actual (%)	100.00/64.18
Paid up shares (million)	804.88
Free float (%)	49.69
Market cap (Bt mn)	40,646.38
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	168.17
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	55.75, 38.00, 45.66

Source: Setsmart



Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

HANA FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	21,227	20,521	20,523	23,426	26,237
Cost of sales	18,358	17,491	17,647	19,748	22,039
Gross profit	2,869	3,030	2,876	3,678	4,198
SG&A costs	993	1,115	1,167	1,335	1,496
Operating profit	1,876	1,916	1,708	2,343	2,702
Other income	233	245	260	281	315
EBIT	2,108	2,161	1,969	2,624	3,017
EBITDA	3,001	3,084	2,888	3,598	4,007
Interest charge	8	8	7	8	8
Tax on income	367	47	137	144	165
Earnings after tax	1,733	2,106	1,824	2,472	2,844
Minority interests	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Normalized earnings	2,218	2,286	2,054	2,730	3,133
Extraordinary items	1,187	-220	52	0	0
Net profit	3,405	2,066	2,105	2,730	3,133

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	8,331	8,784	9,641	10,217	10,836
Accounts receivable	3,354	3,318	3,561	3,851	4,313
Inventory	3,329	3,367	3,676	3,787	4,227
Other current assets	119	202	160	187	210
Total current assets	15,132	15,670	17,038	18,042	19,586
Investments	331	337	386	0	0
Plant, property & equipment	6,406	6,901	6,145	6,390	6,085
Other assets	183	214	212	211	262
Total assets	22,051	23,123	23,781	24,644	25,934
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	2,478	2,413	2,813	2,976	3,321
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	694	752	551	703	787
Total current liabilities	3,172	3,165	3,364	3,679	4,108
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	516	534	455	515	577
Total non-current liab.	516	534	455	515	577
Total liabilities	3,688	3,699	3,819	4,194	4,685
Registered capital	974	974	974	974	974
Paid up capital	805	805	805	805	805
Share premium	1,723	1,723	1,723	1,492	1,492
Legal reserve	386	416	428	428	428
Retained earnings	15,449	16,479	17,005	17,725	18,523
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	18,364	19,424	19,962	20,450	21,249

Source: Company data, FSS research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net Profit	3,405	2,066	2,105	2,730	3,133
Depreciation etc.	1,125	1,168	1,180	1,255	1,305
Change in working capital	-116	-354	-232	-114	-494
Other adjustments	-107	262	-79	0	0
Cash flow from operations	4,307	3,143	2,974	3,871	3,944
Capital expenditure	-839	-1,664	-424	-1,500	-1,000
Others	-326	-38	-46	387	-52
Cash flow from investing	-1,165	-1,702	-471	-1,113	-1,052
Free cash flow	3,142	1,441	2,504	2,757	2,892
Net borrowings	-16	0	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	-231	0
Dividends paid	-1,667	-1,573	-1,497	-2,094	-2,334
Others	31	567	-70	83	0
Cash flow from financing	-1,652	-1,006	-1,567	-2,242	-2,334
Net change in cash	1,490	435	936	516	558

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	20.2	-3.3	0.0	14.1	12.0
EBITDA	30.2	2.8	-6.3	24.6	11.4
Net profit	45.7	-39.3	1.9	29.7	14.8
Normalized earnings	52.3	3.1	-10.2	32.9	14.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	13.5	14.8	14.0	15.7	16.0
EBITDA margin	14.1	15.0	14.1	15.4	15.3
EBIT margin	9.9	10.5	9.6	11.2	11.5
Normalized profit margin	10.4	11.1	10.0	11.7	11.9
Net profit margin	16.0	10.1	10.3	11.7	11.9
Normalized ROA	10.1	9.9	8.6	11.1	12.1
Normalize ROE	12.1	11.8	10.3	13.3	14.7
Normalized ROCE	11.2	10.8	9.6	12.5	13.8
Risk (x)					
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	-0.6	-0.9	-0.8	-0.8
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	4.23	2.57	2.62	3.39	3.89
EPS - Normalized	2.76	2.84	2.55	3.39	3.89
EBITDA	3.73	3.83	3.59	4.47	4.98
FCF	3.90	1.79	3.11	3.43	3.59
Book value	22.82	24.13	24.80	25.41	26.40
Dividend	2.00	2.00	2.00	2.60	2.90
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	11.9	19.7	19.3	14.9	13.0
P/E - Normalized	18.3	17.8	19.8	14.9	13.0
P/BV	2.2	2.1	2.0	2.0	1.9
EV/EBTDA	13.0	12.6	13.2	10.5	9.4
Dividend yield (%)	4.0	4.0	4.0	5.2	5.7

IT

CG 2016
3

THAI CAC
N/A

Close 29 June 2017 : 4.14

End 2017 Target : 5.00

+20.8%

บมจ. ไอที ซิตี้

แนะนำซื้อ IT โดยปรับราคาเป้าหมายปี 2017 ขึ้นเป็น 5.00 บาท จากการปรับประมาณการกำไรและผลของการซื้อหุ้นคืน 63 ล้านหุ้น เรายังชอบ IT ในฐานะหุ้น Turnaround กลุ่ม Small cap โดยคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q17 ที่ 13 ล้านบาท (+106%Q-Q, +19%Y-Y) จะเป็นกำไรรายไตรมาสสูงสุด นับตั้งแต่ผลประกอบการพลิกจากขาดทุนเป็นกำไรใน 3Q14 ส่วนกำไรสุทธิทั้งปีคาดการณ์ 215%Y-Y อยู่ที่ 48 ล้านบาท จากปัจจัยหนุนด้านกำลังซื้อที่เริ่มฟื้น และการขยายตัวของ IoT รวมถึงการพัฒนาระบบนิเวศทางธุรกิจของภาครัฐ (เพื่อให้เกิด Business Ecosystem) ส่วนแนวโน้มการเติบโตใน 3 ปีข้างหน้า เรามั่นใจว่า IT ผ่านช่วงแย่ที่สุดของวงจรการลงทุนธุรกิจไปแล้ว ซึ่งประสิทธิภาพการใช้พื้นที่หน้าร้านที่สูงขึ้น สะท้อนมายังอัตรากำไรขั้นต้นที่ค่อยๆ ฟื้นตัวจนคาดว่าจะแตะ 12% ในปี 2018 ราคาปัจจุบันที่ยังไม่ทำจุดสูงสุดใหม่ ขัดแย้งกับกำไรต่อหุ้นรายไตรมาสที่จะทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี อีกทั้ง PBV ที่ 1.1 เท่า ยังต่ำกว่ากลุ่มที่ 3.1 อยู่มาก Downside ในเชิงปัจจัยพื้นฐานจึงอยู่ในระดับที่จำกัด

สภาพแวดล้อมตลาดไอทีเริ่มฟื้นตัว

แม้ตลาดคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ยังไม่กลับมาโตเร็ว แต่อย่างน้อยก็ไม่น่ากลับไปทรุดเหมือนปี 2013-2014 โดยนอกจากจะเป็นผลจากการใช้งานอินเทอร์เน็ตของพีซี (IoT) ที่ IDC คาดว่าประเทศไทยจะขยายตัว 13% ต่อปีในปี 2017-2020 แล้ว ยังได้รับการสนับสนุนจากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านดิจิทัลของภาครัฐ เพื่อคาดหวังให้เกิด tech company ที่มีอัตราการเติบโตสูง ซึ่งเมื่อผนวกกับกระแส Cloud Computing และ Big Data Analyze ที่ล้วนจำเป็นต้องใช้ฮาร์ดแวร์ ซอฟต์แวร์ และบริการต่อเนื่องของ Ecosystem ที่คุณภาพสูงขึ้น ทำให้คาดว่ากลุ่มผู้ขายสินค้าไอทีจะได้ประโยชน์จากการซื้ออุปกรณ์ที่เพิ่มขึ้นตามไปด้วย โดย IDC คาดการณ์เพิ่มเติมว่าประชากรไทยจะใช้งานอุปกรณ์ IoT เฉลี่ย 2.2 เครื่องต่อคนในปี 2019 มากกว่าค่าเฉลี่ยภูมิภาค (ไม่รวมสิงคโปร์) ที่ 1.5 เครื่องต่อคน

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q17 โต 106%Q-Q และ 19%Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q17 ที่ 13 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 106%Q-Q และ 19%Y-Y จากรายได้ของ IT City Mobile ที่ขยายตัวตามการเปิดสาขาใหม่ และการจัดโปรโมชั่นร่วมกับ Mobile Operator รวมถึงยอดขายการ์ดจอที่เพิ่มขึ้นเร็วจากกระแสชุดบิตคอยน์ ขณะที่ การใช้พื้นที่หน้าร้านที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นตามแผนควบคุมค่าใช้จ่าย คาดว่าจะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเป็น 12.5% จาก 12.2% ใน 1Q17 ซึ่งถ้าเป็นไปตามที่คาด จะเป็นกำไรรายไตรมาสระดับสูงสุดนับตั้งแต่ผลการดำเนินงานพลิกจากขาดทุนเป็นกำไรใน 3Q14 ส่วนแนวโน้ม 2H17 คาดว่าจะได้เห็นการขยายตัวต่อเนื่องตามปัจจัยฤดูกาลที่เป็น High Season รวมถึงแผนการควบคุมต้นทุนและการปรับ Product Mix โดยการเพิ่มสัดส่วนสินค้าอัตรากำไรสูง

ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 5.00 บาท แนะนำซื้อ

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 เพิ่มขึ้นจากเดิม 7% อยู่ที่ 48 ล้านบาท และปรับลดจำนวนหุ้นลงจากผลของการซื้อหุ้นคืน 63 ล้านหุ้น ซึ่งทำให้ Free float ลดเหลือ 42.3% จาก 51.8% และส่งผลให้ได้ราคาเป้าหมายปี 2017 ใหม่ที่ 5.00 บาท โดยยังอิง PE Multiplier ของกลุ่มที่ 30 เท่า ราคาปัจจุบันคิดเป็น PBV ที่ 1.1 เท่า ต่ำกว่ากลุ่มซื้อขายสินค้าไอทีที่ 3.1 เท่าอยู่มาก ซึ่งไม่สอดคล้องกับผลประกอบการที่มีแนวโน้มสร้างจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง จึงแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง – การชะลอตัวของกำลังซื้อในประเทศ และอัตรากำไรสุทธิที่อยู่ในระดับต่ำเพียง 1%

Consolidated earnings

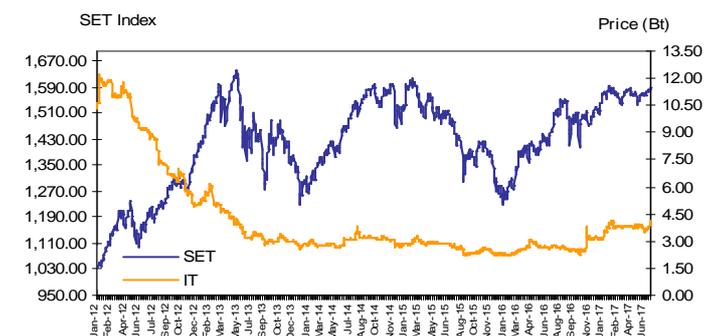
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	22	15	48	57
Net profit	22	15	48	57
EPS (Bt)-Norm	0.06	0.04	0.17	0.20
EPS (Bt)	0.06	0.04	0.17	0.20
% EPS growth	-297.2	-31.25	284.43	16.90
Dividend (Bt)	0.06	0.04	0.08	0.10
BV/share (Bt)	2.99	2.98	3.73	3.82
EV/EBITDA (x)	22.9	27.1	15.0	13.5
PER (x) - Norm	64.4	93.7	24.4	20.9
PER (x)	64.4	93.7	24.4	20.9
PBV(x)	1.4	1.4	1.1	1.1
Dividend yield (%)	1.5	1.0	2.1	2.4
YE No. of shares (mn)	349	349	286	286
No. of shares- full dilution	349	349	286	286
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (29/06/2017)	4.14
SET Index	1,578.12
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.03
Paid up shares (million)	349.40
Free float (%)	53.01
Market cap (Bt mn)	1,446.51
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	15.33
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	4.40, 3.06, 3.88

Source: Setsmart



IT FINANCIAL DATA
Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	5,034	5,027	4,998	5,147	5,298
Costs of sales	4,479	4,471	4,421	4,532	4,657
Gross profit	554	557	578	615	641
SG&A costs	571	536	563	561	578
Operating profit	-17	20	15	54	64
Other income	-18	0	0	0	0
EBIT	-35	20	15	54	64
EBITDA	27	84	74	114	124
Interest charge	-1	-1	-1	-1	-1
Tax on income	1	0	-1	9	10
Earnings after tax	-35	20	16	46	54
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	-11	22	15	48	57
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	-11	22	15	48	57

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	-11	22	15	48	57
Depreciation &	62	63	59	60	60
Change in working capital	50	33	-27	12	-7
Other adjustments	-115	-139	87	-41	-9
Cash flow from operation	-14	-20	134	79	101
Capital expenditure	-42	-49	-9	-31	-19
Others	-7	-19	-17	16	-3
Cash flow from investing	-49	-68	-26	-15	-22
Free cash flow	-63	-89	109	64	79
Net borrowings	1	2	2	-2	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	0	-1	-17	-24	-28
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	1	2	-15	-26	-27
Net change in cash	-62	-87	93	38	52

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash& equivalents	174	87	180	217	268
Account receivable	139	158	177	172	177
Inventory	544	614	719	735	757
Other current asset	294	429	384	396	408
Total current asset	1,150	1,288	1,460	1,520	1,610
Investment	81	98	109	98	98
PPE	197	183	133	104	62
Other asset	101	102	108	103	106
Total assets	1,529	1,672	1,810	1,826	1,876
Short term loan loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	427	550	646	668	688
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	68	65	106	77	79
Total current liabilities	495	614	752	746	768
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	10	13	15	13	13
Total LT liabilities	10	13	15	13	13
Total liabilities	505	627	767	758	781
Registered capital	367	367	367	367	367
Paid up capital	349	349	349	349	349
Share premium	368	368	368	368	368
Legal reserve	37	37	37	37	37
Retained earnings	269	291	288	313	341
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,023	1,045	1,043	1,067	1,095

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenues	-6.7	-0.1	-0.6	3.0	2.9
Net profit	28.1	-297.2	-31.2	215.1	16.9
Norm profit	-1143.8	-297.2	-31.2	215.1	16.9
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	11.0	11.1	11.6	12.0	12.1
EBIT margin	-0.3	0.4	0.3	1.1	1.2
Normalized profit margin	-0.2	0.4	0.3	0.9	1.1
Net profit margin	-0.2	0.4	0.3	0.9	1.1
Normalized ROA	-0.8	1.4	0.8	2.6	3.0
Normalized ROE	-1.1	2.2	1.5	4.6	5.2
Risk (x)					
D/E (x)	0.49	0.60	0.74	0.71	0.71
Net D/E (x)	cash	cash	cash	cash	cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-0.03	0.06	0.04	0.17	0.20
Norm EPS	-0.03	0.06	0.04	0.17	0.20
FCF	-0.18	-0.25	0.31	0.22	0.28
Book value	2.93	2.99	2.98	3.73	3.82
Dividend	0.00	0.06	0.04	0.08	0.10
Par	0.10	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	n.a.	64.43	93.71	24.38	20.85
Norm P/E	n.a.	64.43	93.71	24.38	20.85
P/BV	1.41	1.38	1.38	1.11	1.08
EV/EBTDA	63.16	22.87	27.11	15.00	13.48
Dividend yield (%)	0.00	1.46	0.97	2.05	2.40

KBANK

CG 2016
5

THAI CAC
Certified

ธนาคารกสิกรไทย

Close 29 June 2017 : 199.00

End 2017 Target : 240.00

+20.6%

KBANK แสดงภาพของสินเชื่อดีขึ้นในเดือนพ.ค. โดยสินเชื่อที่เติบโตดีเกินคาดมาจากสินเชื่อธุรกิจและเป็นสินเชื่อระยะยาว ขณะที่ทิศทางใน 2H17 ดีกว่า 1H17 จึงมีแนวโน้มว่า KBANK น่าจะปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตของสินเชื่อขึ้นเป็นธนาคารแรก ระยะสั้นคาดการณ์กำไร 2Q17 ยังไม่ได้เป็นภาพเชิงบวกชัดเจนเนื่องจากจะได้รับผลกระทบจากฤดูกาลและการปรับลด MRR ในเดือนพ.ค. ที่ผ่านมา แต่คาดว่าสินเชื่อที่เติบโตดีขึ้นใน 2H17 จะชดเชยผลลบดังกล่าวได้และกำไรสุทธิ 2H17 จะดีกว่า 1H17 พร้อมกับคุณภาพหนี้ที่ดีขึ้นจากการ Write-off, การขาย และการกลับมาของเติบโตของสินเชื่อดี เราคาดว่า KBANK น่าสนใจที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ คงคำแนะนำซื้อ คงราคาเหมาะสม 240 บาท

ภาพสินเชื่อรายใหญ่เดือน พ.ค. ดีกว่าที่คาด

KBANK รายงานเงินให้สินเชื่อเดือนพ.ค. เติบโตได้ดีเกินคาด +1.6%M-M หรือราว 2.56 หมื่นลบ. (5M17 +2.3%YTD) สินเชื่อที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อใหม่ในกลุ่มลูกค้าธุรกิจและมีทั้งสินเชื่อระยะสั้น (Working Capital) และสินเชื่อระยะยาว (Term Loan) ที่น่าจะเกี่ยวกับการซื้อกิจการและควบรวม KBANK ประเมินว่าการเติบโตของสินเชื่อรายใหญ่ใน 2H17 ยังมีทิศทางที่ดี เนื่องจากมาตรการภาครัฐและสินเชื่อเพื่อการลงทุนใหม่ปัจจุบันเป้าหมายของธนาคารสำหรับการเติบโตของสินเชื่อธุรกิจรายใหญ่อยู่ที่ 4-6% หรือราว 2-3 หมื่นลบ. ซึ่งน่าจะใกล้เป้าหมายไปแล้วใน 1H17 สำหรับสินเชื่อ SME ชัยชนะเล็กน้อย ขณะที่สินเชื่อรายย่อยชะลอตัว

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q17 อ่อนตัวตามฤดูกาลและ Loan yield ลดลง

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q17 ของ KBANK จะอยู่ที่ราว 1 หมื่นลบ. ชัยชนะ 1.2%Q-Q แต่เพิ่มขึ้น 6.6%Y-Y กำไรที่คาดว่าจะขยับลง Q-Q เป็นผลจากการปรับลด MRR ลงในเดือนพ.ค. 0.5% ซึ่งส่วนใหญ่จะคิดกับสินเชื่อ SME ขนาดเล็ก และสินเชื่อรายย่อยที่อยู่อาศัย ซึ่งมีสัดส่วนรวมกันอยู่ที่ราว 30% ของสินเชื่อรวม (~5 แสนลบ.). คาดว่าจะกระทบ NIM ~0.05-0.08% จาก 5.3% เป็น 5.22-5.25% และกำไรสุทธิราว 2% อย่างไรก็ตามเราคาดว่าบางส่วนจะได้รับการชดเชยจากสินเชื่อที่เติบโตได้ดีใน 2Q17 ซึ่งเราคาดว่า จะ +2%Q-Q (ดีกว่า 1Q17 ที่แทบไม่เติบโต Q-Q) ส่วนกำไรที่เพิ่มขึ้น Y-Y เกิดจากค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่ลดลง โดยคาด Cost to income ratio ใน 2Q17 ที่ 40% ลดลงจาก 41.5% ใน 2Q16 สอดคล้องกับแผนการควบคุมค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่เข้มงวดขึ้น ประมาณการกำไรในไตรมาสหนึ่งของเรายู่นคาดการณ์ NIM ที่ 3.36% (VS 1Q17 ที่ 3.41%) และ Credit cost 2.08% (VS 1Q17 ที่ 2.14%)

คงคำแนะนำซื้อ คงราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 240 บาท

เราคาดว่าจะเห็นการปรับขึ้นของจำนวน NPL ต่อใน 2Q17 แต่ในระดับที่ไม่น่ากังวล (~5-7 พันลบ.ยังเป็นระดับที่พอยอมรับได้) และคาดว่า NPL Ratio น่าจะทรงตัวที่ราว 3.3% เนื่องจากแบงก์กำลังเข้าสู่วงจรของการเติบโตของสินเชื่อที่สูงกว่าการเพิ่มขึ้นของ NPL กรณีการผัดผ่อนชำระหนี้ของ EARTH ธนาคารมีเงินให้สินเชื่ออยู่ที่ราว 2 พันลบ. หากจัดชั้นเป็น NPL ทั้งจำนวนน่าจะทำให้ NPL Ratio สูงขึ้นราว 0.3% คาดว่าอาจจะเห็นการจัดจัดการได้ใน 2H17 และผลกระทบต่อฐานะน่าจะน้อยกว่าที่คาดเพราะมีหลักประกัน เราคงคำแนะนำซื้อ โดยคงคาดการณ์กำไรปี 2017 ที่ 4.1 หมื่นลบ. (+3%Y-Y) โดยหากกำไร 2Q17 ออกมาตามที่เราคาดการณ์ จะทำให้กำไร 1H17 อยู่ที่ราว 49% ของประมาณการกำไรทั้งปี สะท้อนว่าเรามีมุมมองการเติบโตของกำไรที่มากขึ้นใน 2H17 คงราคาเหมาะสม 240 บาท

ความเสี่ยง: อัตราดอกเบี้ยที่ลดลง, คุณภาพหนี้ที่ลดลง และภาวะเศรษฐกิจที่ไม่ฟื้นตัว

Consolidated earnings

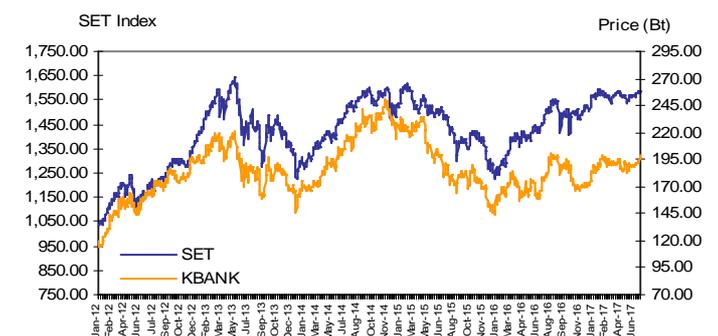
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Loans (Bt bn)	1,620	1,707	1,810	1,918
Growth (%)	5	5	6	6
PPOP	80,859	89,548	92,507	95,408
Growth (%)	5	11	3	3
Net profit	39,474	40,174	41,381	42,820
EPS (Bt)	16.49	16.79	17.29	17.89
EPS (Bt) - fully diluted	16.49	16.79	17.29	17.89
Growth (%)	-14	2	3	3
PE (x)	12.1	11.9	11.5	11.1
PE (x) - fully diluted	12.1	11.9	11.5	11.1
DPS (Bt)	4.00	4.00	4.25	4.30
Yield (%)	2.0	2.0	2.1	2.2
BVPS (Bt)	119.42	134.44	147.73	161.37
P/BV (x)	1.7	1.5	1.3	1.2
Par (Bt)	10	10	10	10

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (29/06/2017)	199.00
SET Index	1,578.12
Foreign limit/actual (%)	48.98/48.98
Paid up shares (million)	2,393.26
Free float (%)	66.50
Market cap (Bt mn)	476,258.78
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	1,041.48
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	201.00, 179.50, 190.21

Source: Setsmart



KBANK FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E		2014	2015	2016	2017E	2018E
Interest and dividend	113,578	114,354	115,873	122,297	128,387	Growth (%)					
Interest costs	30,446	29,341	26,195	27,402	30,270	Gross loans	6.1	5.4	5.4	6.0	6.0
Net interest income	83,132	85,012	89,678	94,895	98,117	Total assets	4.3	7.0	11.4	0.1	3.9
Non-interest income	33,944	37,526	38,943	40,850	42,893	Net interest income	14.2	2.3	5.5	5.8	3.4
Operating Income	138,656	147,515	153,403	161,481	167,879	Non-interest income	15.3	10.6	3.8	4.9	5.0
Operating costs	61,419	66,656	63,854	68,973	72,471	Operating costs	16.1	8.5	-4.2	8.0	5.1
PPOP	77,237	80,859	89,548	92,507	95,408	Provision costs	21.3	85.2	28.0	3.7	2.9
Provision	14,243	26,377	33,753	35,000	36,000	Pre-Provision profit	13.5	4.7	10.7	3.3	3.1
Optg. Profit after Provs.	62,994	54,482	55,796	57,507	59,408	Net profit	11.7	-14.5	1.8	3.0	3.5
Net non-operating items	1	2	3	4	5	Profitability (%)					
Pre-tax profit	62,994	54,482	55,796	57,507	59,408	Operating cost / income	44.3	45.2	41.6	42.7	43.2
Tax charge	12,692	10,527	10,456	10,926	11,288	Gross loans / deposits	94.3	95.0	95.1	95.1	95.1
Profit after tax	50,302	43,955	45,340	46,581	48,120	Average earnings yield	5.2	4.9	4.5	4.5	4.6
Extraordinary items						Average funding cost	1.7	1.6	1.3	1.3	1.4
Net profit	46,153	39,474	40,174	41,381	42,820	Net interest margin	3.8	3.7	3.5	3.5	3.5
						Fee income / Revenue	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
						Non interest inc. / Income	49.9	53.6	54.9	52.7	51.9
						Optg. income/Total					
						Assets	5.8	5.8	5.4	5.7	5.7
						Optg. Costs/Total Assets	1.3	1.1	0.9	1.0	1.0
						ROA	1.9	1.5	1.4	1.5	1.4
						ROE	19.4	14.5	13.2	12.3	11.6
						Asset quality (%)					
						NPLs / Total loans	2.2	2.7	2.7	3.3	3.1
						NPLs / Total assets	1.5	1.9	1.7	2.1	2.0
						Provision expense / Loans	1.0	1.7	2.0	2.0	1.9
						Loan Loss Reserves / NPLs	141.4	130.0	130.0	141.7	141.7
						Capitalization (%)					
						Tier 1	12.0	14.5	15.2	15.5	15.4
						Tier 2	3.2	3.5	3.7	3.2	3.1
						Total CAR	15.3	18.0	18.8	18.7	18.5
						Per share data (Bt/share)					
						Shares in issue (million)	2,393	2,393	2,393	2,393	2,393
						Reported EPS	19.28	16.49	16.79	17.29	17.89
						Pre-Provision EPS	32.27	33.79	37.42	38.65	39.87
						BVPS	107.41	119.42	134.44	147.73	161.37
						DPS	4.00	4.00	4.00	4.25	4.30
						DPS/EPS (%)	20.75	24.26	23.82	24.58	24.03
						Valuations (x)					
						P/E	10.3	12.1	11.9	11.5	11.1
						Normalized P/E	6.2	5.9	5.3	5.1	5.0
						P/BV	1.9	1.7	1.5	1.3	1.2
						Dividend yield (%)	2.0	2.0	2.0	2.1	2.2

Source: Company data, FSS research

MTLS

CG 2016
4

THAI CAC
Declared

Close 29 June 2017 : 34.50

End 2017 Target : 39.00

+13%

บมจ. เมืองไทย ลิสซิ่ง

เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมปี 2017 ของ MTLS เป็น 39 บาท เพื่อสะท้อนประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ที่เราปรับประมาณการขึ้น 7% เป็น 2.3 พันลบ. +58.5%Y-Y ส่วนใหญ่เป็นการปรับเพิ่มการเติบโตของสินเชื่อ, การเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียม แต่ยังคงมุมมองเชิงระมัดระวังต่อการตั้งสำรองไว้แล้ว แนวโน้มกำไร 2Q17 คาดสร้าง New High ได้ต่อเนื่องที่ราว 564 ลบ. +5%Q-Q และ +88%Y-Y ซึ่งน่าจะทำให้กำไร 1H17 ขึ้นมาที่ 1.1 พันลบ. +90%Y-Y บนการเติบโตดังกล่าวเราคาดว่า ROE ของ MTLS จะยังเป็นขาขึ้นโดยเราคาดว่าน่าจะขึ้นแตะ 30% เร็วขึ้นในปี 2018 จาก 20% ก่อนการ IPO คงคำแนะนำซื้อ

แนวโน้มกำไร 2Q17 ยังเติบโตสร้าง New high ต่อ

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q17 คาดการณ์จะสร้างสถิติสูงสุดใหม่มาอยู่ที่ราว 564 ลบ. +5%Q-Q และ +88%Y-Y เราคาดการณ์สินเชื่อจะเพิ่มขึ้นราว 6%Q-Q และ 60%Y-Y ความต้องการใช้สินเชื่อประเภทใช้หลักประกันสูงขึ้นเพื่อนำเงินไปทำเกษตรกรรมและเปิดภาคเรียน ประมาณการดังกล่าวอยู่บนสมมติฐาน Spread ที่ 20% ชะลอลงจากไตรมาสก่อนเล็กน้อยเนื่องจากคาดการณ์ CoF เริ่มขยับขึ้น และคาดการณ์ Credit cost ที่ 2.5% มากกว่าไตรมาสก่อนที่ 2.37% เนื่องจากคาดการณ์ NPL จะสูงขึ้นตามฤดูกาล (วันหยุดยาวเยอะ) หากกำไร 2Q17 เป็นไปตามที่คาด จะทำให้กำไรสุทธิ 1H17 ขึ้นมาอยู่ที่ราว 1.1 พันลบ. +90%Y-Y

ปรับคาดการณ์กำไรปี 2017 ขึ้นตามสินเชื่อที่ขยายตัวดีกว่าคาด

เราปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 ขึ้น 7% เป็น 2.3 พันลบ. +58.5%Y-Y โดยเป็นการปรับเพิ่ม 1.การเติบโตของสินเชื่อจากเดิม 50% เป็น 60% (เป้าหมายของบริษัทอยู่ที่ 50%) ภายหลังจากการเติบโตของสินเชื่อใน 1Q17 ดีกว่าที่คาด +70%Y-Y แม้ว่าเป็นฤดูกาลที่ไม่ดีของสินเชื่อ ทั้งนี้เนื่องจากการเปิดสาขา ~ 200 สาขาในช่วงต้นปี และประสิทธิภาพของสาขาเดิมทำได้ดีขึ้น แม้เราสังเกตว่ายอดปล่อยใหม่ต่อสาขาจะลดลงจาก ~30 ลบ.ต่อสาขาต่อปี เป็น 27 ลบ.ต่อสาขาต่อปี แต่คาดว่าเป็นเหตุการณ์ชั่วคราวที่มักเกิดขึ้นในตอนต้นปีที่มีการขยายสาขาจำนวนมาก อัตราส่วนดังกล่าวจะค่อยๆดีขึ้นใน 2Q17-4Q17 2. ปรับเพิ่มการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมจากเดิม 15% เป็น 35% เป็นไปตามการเติบโตของสินเชื่อที่ดีขึ้น 3. ผลประกอบการที่คาดการณ์บางส่วนถูกลดทอนจากสมมติฐาน Credit cost ที่เพิ่มขึ้นเป็น 2.2% จากเดิม 2% เพื่อความอนุรักษ์นิยมของคุณภาพหนี้ ทั้งนี้ถึงแม้เรามองว่า MTLS มีคุณภาพสินทรัพย์ที่แข็งแกร่งอยู่แล้ว โดยคาดการณ์ NPL ปี 2017 ที่ ~1% ต่ำที่สุดในกลุ่มการเงิน และมี coverage ratio ที่คาดการณ์ที่ราว 220%

คงคำแนะนำซื้อ ปรับราคาเหมาะสมเป็น 39 บาท

คงคำแนะนำซื้อ และปรับเพิ่มราคาเหมาะสมปี 2017 มาที่ 39 บาท (เดิม 36 บาท) อิง PEG 1 เท่า หรือเทียบเท่า PER 35 เท่า (2017 Prospective EPS 1.1 บาท) โดยคาดการณ์การเติบโตของกำไรใน 3 ปีข้างหน้า (2018-2020) จะเติบโตได้ 35% ต่อปี อิงจากการเติบโตของสินเชื่อปีละ 40% ต่อปี เราคาดว่า ROE ของ MTLS จะยังเป็นขาขึ้นโดยเราคาดว่าน่าจะขึ้นแตะ 30% เร็วขึ้นในปี 2018 จาก 20% ก่อน IPO

ความเสี่ยง: คุณภาพหนี้ที่แย่กว่าคาด, อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

Consolidated earnings

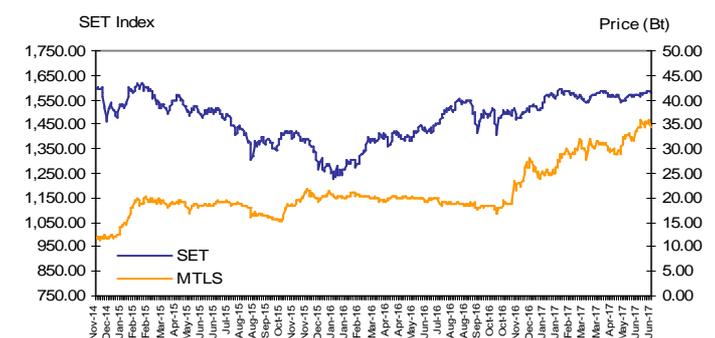
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Total revenue (Btm)	2,559	4,472	7,346	11,153
Total expenses (Btm)	1,734	3,008	5,026	7,797
Net profit	825	1,464	2,320	3,357
Spread	17.9	19.6	19.3	19.0
Net margin	32.2	32.7	31.6	30.1
EPS (Bt)-Basic	0.39	0.69	1.09	1.58
EPS (Bt)-Fully diluted	0.39	0.69	1.09	1.58
Growth (%)	18.2	76.9	58.6	44.7
PER (x) - Basic	88.5	50.0	31.5	21.8
PER (x) -Fully diluted	88.5	50.0	31.5	21.8
DPS (Bt)	0.20	0.10	0.22	0.32
Dividend yield (%)	0.6	0.3	0.6	0.9
BV/share (Bt)	2.67	3.16	4.15	5.52
P/BV (x)	12.9	10.9	8.3	6.3
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (29/06/2017)	34.50
SET Index	1,578.12
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.70
Paid up shares (million)	2,120.00
Free float (%)	31.68
Market cap (Bt mn)	73,140.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	352.80
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	36.25, 24.60, 30.14

Source: Setsmart



หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ บริษัท เมืองไทยลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

MTLS FINANCIAL DATA
Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Interest income	1,567	2,225	4,019	6,733	10,358
Fee and service income	279	317	436	589	765
Other income	9	17	17	25	30
Total revenue	1,856	2,559	4,472	7,346	11,153
Service expenses	883	1,269	1,985	3,086	4,684
Admin expenses	13	6	15	29	45
Total SG&A	896	1,275	2,000	3,115	4,729
Provision	14	25	332	673	1,036
EBIT	946	1,259	2,140	3,558	5,389
COF	266	228	328	658	1,193
EBT	680	1,032	1,812	2,900	4,196
Tax	136	207	348	580	839
Net profit	544	825	1,464	2,320	3,357

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and Cash equivalent	706	153	539	400	500
Loan outstanding	7,448	12,630	23,541	37,666	56,499
Account Receivables	16	15	0	0	0
Other Current Assets	24	38	92	102	112
Restricted deposit	3	3	5	5	5
PP&E	362	520	772	888	1,022
Total assets	8,777	13,083	24,426	39,188	58,270
Account payable	500	3,218	10,288	10,100	15,100
Other Current Liabilities	169	248	450	548	934
Total Current Liabilities	3,287	4,035	13,100	10,648	16,034
Financial lia - LT	368	3,368	4,599	19,700	30,500
Personal contingent liab.	16	23	27	31	36
Other LT Liabilities	0	5	8	8	8
Total LT Liabilities	384	3,396	4,634	19,739	30,544
Total Liabilities	3,671	7,431	17,733	30,387	46,577
Paid up capital	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Share premium	2,380	2,380	2,380	2,380	2,380
Legal reserve	68	109	184	300	468
Other reserve	0	0	0	0	0
Retained earnings	538	1,043	2,008	4,000	6,725
Shareholder Equity	5,106	5,652	6,692	8,800	11,693

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenues	19.9	37.9	74.8	64.3	51.8
SG&A	21.4	42.3	56.9	55.8	51.8
Net profit	54.8	51.6	77.5	58.5	44.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net profit margin	29.3	32.2	32.7	31.6	30.1
Normalized ROA	7.4	7.5	7.8	7.3	6.9
Normalized ROE	15.5	15.3	23.7	29.9	32.8
Risk (x)					
D/E (x)	0.7	1.3	2.6	3.4	4.2
Net D/E (x)	0.6	1.3	2.6	3.4	3.9
Per share data (Bt)					
EPS basic	0.33	0.39	0.69	1.09	1.58
EPS FD	0.33	0.39	0.69	1.09	1.58
Book value	2.41	2.67	3.16	4.15	5.52
Dividend	0.13	0.20	0.10	0.22	0.32
Par	1.00	1.00	2.00	3.00	4.00
Valuations (x)					
P/E	104.55	88.46	50.00	31.53	21.79
Norm P/E	104.55	88.46	50.00	31.53	21.79
P/BV	14.32	12.94	10.93	8.31	6.25
Dividend yield (%)	0.38	0.58	0.29	0.63	0.92

Source: Company data, FSS research

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาดูราคาจริงก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)			
		Rec	29-Jun-17	2017 TP	(%)	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F
Banks																				
BAY	BUY	36.75	42.00	14.3%	15.0	7.8	9.4	14.7	7.8	9.4	28.13	30.05	32.80	12.6	11.7	10.7	2.4	2.6	2.2	
BBL	BUY	184.00	230.00	25.0%	-7.6	8.2	3.7	-7.6	8.2	3.7	190.69	204.71	221.79	11.1	10.3	9.9	3.5	3.7	3.7	
KBANK	BUY	199.00	240.00	20.6%	1.8	3.0	3.5	1.8	3.0	3.5	134.44	147.63	161.27	11.9	11.5	11.1	2.1	2.1	2.2	
KKP	HOLD	71.50	77.00	7.7%	67.2	10.2	2.2	67.1	10.8	2.2	47.59	49.30	50.75	10.9	9.9	9.6	8.4	8.4	8.4	
KTB	BUY	18.50	24.00	29.7%	13.3	5.6	8.2	13.2	5.6	8.2	19.97	21.58	23.24	8.0	7.6	7.0	4.6	4.6	4.9	
SCB	BUY	155.50	182.00	17.0%	0.9	3.2	6.6	0.9	3.2	6.6	98.28	109.60	119.51	11.1	10.8	10.1	3.5	3.5	3.7	
TCAP	BUY	46.00	51.00	10.9%	10.6	10.7	3.7	6.1	16.1	-100.0	48.82	51.01	54.57	9.4	8.1		4.3	4.8	4.9	
TISCO	HOLD	77.50	80.00	3.2%	17.8	20.6	16.2	17.7	20.6	16.2	39.07	42.79	47.51	12.4	10.3	8.9	4.5	4.6	5.2	
TMB	BUY	2.30	2.80	21.7%	-14.5	4.9	20.5	-13.9	4.9	19.8	1.88	2.01	2.19	12.5	12.0	10.0	2.6	2.6	2.6	
Sector				16.7%	3.9	5.8	6.7	5.3	7.7	-2.0				10.9	10.3	9.7	4.0	4.1	4.2	
Finance																				
ASAP	BUY	7.45	8.20	10.1%	24.6	127.7	69.2	-86.7	50.6	69.2	1.48	2.11	2.39	46.6	30.9	18.3	0.0	1.9	3.2	
ASP	HOLD	3.66	4.00	9.3%	34.9	3.6	4.9	30.7	5.3		2.22	2.31		10.4	9.8		8.7	9.1		
ASK	BUY	21.30	27.00	26.8%	8.1	11.5	1.4	8.3	11.5	1.4	13.05	13.92	14.69	10.2	9.1	9.0	6.9	7.4	7.5	
GL	SELL	21.50	20.00	-7.0%	82.5	9.9	14.3	42.6	-6.9	14.3	5.57	4.92	5.14	30.8	33.1	29.0	1.3	1.1	1.3	
KCAR	SELL	15.20	17.00	11.8%	62.5	7.4	7.9	63.0	7.6	7.9	7.93	7.78	8.29	11.5	10.7	9.9	6.7	6.7	7.2	
KGI	HOLD	4.00	4.20	5.0%	34.4	-1.6	7.1	36.5	-1.6	7.1	2.61	2.64	0.00	10.1	10.3	9.6	9.5	9.5	9.8	
KTC	BUY	119.50	U.R.	nm	20.4	15.3	15.3	20.4	15.2	15.3	40.03	47.16	55.52	12.3	10.7	9.3	3.3	3.8	4.4	
LIT	BUY	11.60	13.00	12.1%	42.9	31.3	21.5	42.9	-11.9	21.5	2.38	2.39	3.01	23.2	26.3	21.7	0.0	1.9	2.3	
MBKET	SELL	22.10	21.50	-2.7%	-4.4	1.7	-7.3	-1.9	-1.1	-95.7	8.18	9.05		12.6	12.7	295.1	7.9	5.7	0.0	
MTLS	BUY	34.50	39.00	13.0%	77.5	58.5	44.7	77.5	58.5	44.7	3.16	4.15	5.52	50.0	31.5	21.8	0.3	0.6	0.9	
SAWAD	SELL	51.25	44.00	-14.1%	50.0	14.7	29.4	0.0	61.1	29.4	6.71	8.21	9.71	39.1	24.3	18.8	0.1	2.1	2.7	
THANI	BUY	5.65	6.25	10.6%	17.7	13.8	14.7	16.1	15.3	14.7	2.07	2.28	2.51	15.7	13.6	11.9	3.7	4.3	4.9	
TK	HOLD	11.20	12.00	7.1%	5.3	17.6	13.7	5.1	17.7	13.7	9.10	9.67	10.33	13.0	11.1	9.7	4.0	4.3	4.9	
Sector				6.8%	32.2	17.3	19.3	16.8	15.8					21.8	18.6	15.6	4.4	4.7		
Insurance																				
BLA	BUY	44.25	52.00	17.5%	24.4	-20.6	13.9	24.5	-20.4	13.9	19.63	21.11	23.21	14.8	18.5	16.3	1.7	1.4	1.5	
Sector				17.5%	24.4	-20.6	13.9	24.5	-20.4	13.9				15.3	19.3	16.9	1.7	1.4	1.5	
Energy																				
BANPU	BUY	16.50	24.00	45.5%	nm	529.4	-5.8	-158.0	529.4	-5.8	15.98	16.77	17.74	47.9	7.6	8.1	2.2	6.2	5.8	
BCP	BUY	33.50	40.00	19.4%	15.0	15.1	-1.7	15.0	15.1	-1.7	28.72	30.76	32.85	9.7	8.4	8.5	5.4	5.4	5.3	
IRPC	BUY	5.30	7.40	39.6%	3.4	-6.8	35.6	3.4	-6.8	35.6	3.96	4.17	4.60	11.1	12.0	8.8	4.3	3.4	4.5	
PTT	HOLD	375.00	380.00	1.3%	374.6	11.3	3.1	392.2	11.3	3.1	265.18	275.45	281.45	11.3	10.2	9.9	4.3	4.3	4.8	
PTTEP	BUY	86.75	103.00	18.7%	nm	110.1	23.6	nm	110.1	23.6	93.40	95.53	99.66	26.8	12.7	10.3	3.8	3.9	4.8	
SPRC	SELL	14.50	13.30	-8.3%	5.6	-20.5	4.4	5.5	-20.5	4.4	9.62	10.09	10.78	7.2	9.1	8.7	8.1	6.6	6.9	
TOP	SELL	78.25	77.50	-1.0%	74.2	-19.8	3.8	74.2	-19.8	3.8	52.38	55.64	60.05	7.5	9.4	9.0	5.8	5.3	5.5	
Sector				16.6%	639.2	18.1	7.2	474.1	13.5	-100.0				12.3	10.6	9.7	4.8	5.0	5.4	
Chemicals																				
IVL	SELL	38.25	38.00	-0.7%	145.1	-29.3	16.1	180.4	-29.3	16.1	17.57	18.81	19.12	11.4	16.1	13.9	1.1	1.4	1.4	
PTTGC	HOLD	68.50	70.00	2.2%	24.9	0.3	0.1	27.3	0.3	0.1	51.35	55.18	58.32	12.1	12.0	12.0	3.7	3.7	3.8	
Sector				0.8%	64.2	-11.2	5.0	59.8	-10.7	4.8				12.0	13.5	12.8	2.4	2.6	2.6	
Utilities																				
EA	SELL	35.75	33.00	-7.7%	21.0	35.7	40.3	21.1	35.7	40.3	3.00	3.97	5.35	41.0	30.2	21.5	0.4	0.5	0.7	
BCPG	SELL	14.60	13.00	-11.0%	-28.2	43.6	15.4	-86.2	43.6	15.4	6.79	7.42	7.93	18.9	13.1	11.4	4.7	4.6	5.3	
GPSC	HOLD	36.75	38.00	3.4%	41.6	9.4	44.6	41.9	9.4	44.6	24.80	25.40	26.96	20.4	18.6	12.9	3.1	3.1	3.9	
GLOW	BUY	79.75	90.00	12.9%	7.2	-9.6	-1.5	7.2	-9.6	-1.5	33.48	33.82	34.02	13.0	14.4	14.6	6.8	6.9	6.9	
GUNKUL	BUY	4.10	5.15	25.6%	-21.5	73.6	56.7	-36.4	73.6	56.7	1.34	1.52	1.66	48.5	27.9	17.8	0.0	1.5	2.2	
TPCH	BUY	18.30	22.00	20.2%	331.6	64.5	46.8	331.1	64.5	46.8	4.92	5.52	6.33	36.5	22.2	15.1	0.2	1.3	2.2	
TTV	BUY	10.80	12.00	11.1%	-7.6	3.3	3.7	-7.6	3.3	3.7	2.88	2.93	2.96	17.4	16.8	16.2	5.6	5.6	5.6	
Sector				7.8%	6.2	9.3	19.0	-24.4	5.9	17.0				21.4	19.6	16.4	3.0	3.3	3.8	
Property																				
AP	BUY	8.00	9.00	12.5%	3.0	21.6	8.2	3.0	21.6	8.2	6.17	6.92	7.70	9.3	7.7	7.1	3.8	4.4	5.0	
LH	HOLD	10.20	11.00	7.8%	8.8	-1.8	4.1	6.3	-2.0	4.1	4.09	4.25		13.9	14.2	13.6	4.9	5.9	0.0	
LPN	SELL	11.90	11.00	-7.6%	-9.8	-19.5	15.6	-9.8	-19.5	15.6	8.41	8.70	9.59	8.1	10.0	8.7	7.6	5.2	6.0	
ORI	BUY	14.00	16.00	14.3%	65.0	160.4	51.7	47.8	77.3	51.7	2.16	2.61	3.14	24.3	13.7	9.0	5.1	4.4	6.6	
PACE	BUY	2.80	3.80	35.7%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.55	1.82	2.22	nm	11.8	7.9	0.0	0.0	0.0	
PSH	HOLD	22.30	24.00	7.6%	-22.7	8.2	5.9	-22.7	8.2	5.9	16.54	17.68	19.42	8.4	7.7	7.3	6.4	6.7	7.2	
QH	BUY	2.58	2.90	12.4%	-0.7	8.5	5.0	-0.7	8.5	5.0	2.34	2.46		9.0	8.3	7.9	4.7	5.4	0.0	
SC	BUY	3.34	3.80	13.8%	3.8	-9.7	20.5	3.8	-9.7	20.5	3.46	3.69	4.03	7.1	7.9	6.5	5.7	5.1	6.3	
SIRI	SELL	2.26	1.70	-24.8%	-3.6	-6.3	5.7	-5.3	-6.3	5.7	2.02	2.13		9.6	10.2	9.6	4.0	4.4	0.0	
SPALI	BUY	26.50	30.00	13.2%	12.4	11.9	13.4	12.4	11.9	13.4	13.76	15.84	18.26	9.3	8.3	7.3	4.0	4.5	5.1	
Sector				8.5%	-3.2	16.7	11.1	-3.6	17.9	14.8				11.9	10.2	9.2	4.6	4.6	3.6	
Contractor																				
ARROW	BUY	15.80	21.40	35.4%	7.2	14.6	6.0	1.5	14.6	6.0	4.07	4.48	4.99	15.2	13.2	12.5	3.8	4.5	4.8	
CK	BUY	29.00	40.00	37.9%	-8.7	5.1	9.4	-8.7	5.1	9.4	13.00	13.61		24.5	23.3	21.3	1.7	1.7	1.7	
ITD	BUY	4.38	5.80	32.4%	nm	-136.6	77.5	-69.8	-136.6	77.5	2.71</									

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

	Price (Bt/sh)	Upside		Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)			
		Rec	29-Jun-17	2017 TP	(%)	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F
Telecom																			
ADVANC	HOLD	176.00	185.00	5.1%	-21.7	-3.6	5.3	-21.7	-3.6	5.3	14.40	15.80	19.10	17.1	17.7	16.8	5.9	4.0	4.1
AIT	HOLD	28.00	29.50	5.4%	-19.4	18.3	10.2	-19.4	18.3	10.2	14.13	15.09	15.88	13.5	11.4	10.3	7.1	7.1	7.1
ALT	SELL	6.85	6.00	-12.4%	35.1	-15.5	29.2	-3.7	-15.5	29.2	1.85	1.77	1.98	24.5	29.0	22.5	4.5	1.3	1.8
CSL	HOLD	6.05	6.50	7.4%	-2.9	-1.8	-1.2	-2.9	-1.8	-1.2	1.20	1.20	1.22	11.8	12.0	12.1	7.3	7.3	7.4
INTUCH	HOLD	56.50	61.00	8.0%	2.0	-27.8	4.1	2.1	-27.8	4.1	8.50	9.30	10.50	11.0	15.3	14.7	8.1	5.1	4.6
ITEL	BUY	5.25	7.00	33.3%	116.1	122.4	34.2	34.0	122.4	34.2	2.41	2.60	2.85	39.2	17.6	13.1	0.0	2.1	2.9
DTAC	SELL	52.25	30.00	-42.6%	-64.6	0.1	-58.4	-64.6	0.1	-58.4	11.50	11.90	12.20	59.3	59.2	142.2	0.8	0.8	0.0
PT	BUY	6.55	6.75	3.1%	36.2	4.7	8.7	42.9	-47.7	8.7	4.57	5.53	6.10	5.7	10.8	9.9	13.4	4.2	4.0
SAMART	HOLD	14.60	14.80	1.4%	-91.2	440.8	77.1	-91.2	440.8	77.1	5.74	5.93	6.38	206.4	38.2	21.5	1.3	1.6	2.8
SAMTEL	HOLD	12.80	13.00	1.6%	-54.3	96.8	20.2	-54.2	96.8	20.2	5.65	6.04	6.39	43.0	21.9	18.2	1.6	2.7	3.3
SIM	SELL	1.00	0.50	-50.0%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.54	0.46	0.42	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
SYMC	SELL	11.70	10.80	-7.7%	-12.8	-0.4	5.1	-19.6	-0.4	5.1	4.16	4.28	4.41	38.3	38.5	36.8	0.0	1.5	1.6
SYNEX	BUY	12.50	15.50	24.0%	13.5	17.0	19.7	13.5	23.3	13.6	3.26	3.57	3.94	23.7	19.2	16.9	2.9	2.5	3.0
THCOM	HOLD	16.50	18.00	9.1%	-24.0	-42.7	-5.7	-24.2	-42.7	-5.7	17.30	17.40	17.90	11.2	19.6	20.8	4.2	1.8	1.7
TRUE	BUY	6.15	8.50	38.2%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	3.95	3.90	3.91	nm	nm	566.9	0.0	0.0	0.0
Sector				1.6%	-30.2	-8.6	8.2	-22.1	-7.2	6.7				23.0	26.1	23.2	3.8	2.8	3.0
Media																			
BEC	SELL	22.70	16.00	-29.5%	-59.2	12.5	11.4	-59.1	12.5	11.4	3.45	3.80	3.89	37.3	33.1	29.7	3.1	3.1	3.1
MAJOR	HOLD	34.00	35.00	2.9%	1.5	20.4	1.1	1.4	20.4	1.1	7.41	7.94	8.09	25.6	21.2	21.0	3.5	3.9	4.0
MCOT	SELL	13.70	7.50	-45.3%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	9.96	9.41	9.11	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
PLANB	HOLD	5.85	6.30	7.7%	-12.0	40.9	12.3	-14.9	40.9	12.3	0.89	1.00	1.07	58.3	41.4	36.8	0.7	1.5	1.7
WORK	HOLD	62.75	69.00	10.0%	32.1	198.5	34.1	20.8	198.5	34.1	7.14	7.76	8.32	131.8	44.2	32.9	0.4	1.6	2.1
RS	SELL	12.90	10.80	-16.3%	nm	308.8	35.7	nm	nm	35.7	1.04	1.25	1.42	nm	61.2	45.1	0.0	0.0	0.9
VGI	SELL	5.70	5.05	-11.4%	-12.2	5.0	23.4	-14.0	8.0	23.1	0.27	0.32	0.40	47.4	43.8	35.6	1.2	1.4	1.6
Sector				-11.7%	-49.4	56.8	18.6	-52.3	111.0	24.9				63.3	40.4	34.0	1.3	1.6	1.9
Commerce																			
BEAUTY	BUY	10.80	12.60	16.7%	33.7	63.0	30.5	0.0	63.0	30.5	0.38	0.44	0.47	80.5	49.4	37.9	1.3	2.0	2.4
BIG	BUY	5.05	6.90	36.6%	44.4	15.8	15.0	84.5	15.8	15.0	0.36	0.50	0.60	21.1	18.2	15.8	2.8	2.8	4.4
BIGC	HOLD	222.00	230.00	3.6%	-7.1	33.8	13.0	-7.1	33.8	13.0	62.93	70.20	78.63	28.6	21.4	18.9	1.2	1.4	1.6
BJC	BUY	47.25	55.00	16.4%	43.3	48.8	21.1	-43.0	49.1	21.1	25.93	26.47	27.10	47.3	31.7	26.2	1.1	2.1	2.5
CPALL	BUY	62.75	74.00	17.9%	21.9	18.3	16.0	22.1	18.3	16.0	6.14	7.14	8.58	33.8	28.6	24.6	1.6	1.9	2.1
CSS	SELL	3.18	3.00	-5.7%	-31.7	7.1	-5.9	-39.9	7.1	-5.9	1.41	1.43	1.42	22.0	20.6	21.9	5.0	3.8	3.8
FN	BUY	5.50	U.R.	nm	0.0	20.9	27.1	-33.3	26.4	27.1	1.47	1.55	1.67	39.3	31.1	24.4	1.1	1.6	2.0
FSMART	BUY	18.80	22.00	17.0%	54.4	34.8	27.2	54.4	34.8	27.2	1.48	1.66	1.88	35.8	26.6	20.9	2.0	2.8	3.6
GLOBAL	BUY	14.50	19.00	31.0%	69.8	27.4	18.1	61.7	27.4	18.1	4.44	3.63	3.95	35.5	27.9	23.6	1.5	1.7	1.9
HMPRO	BUY	9.60	10.80	12.5%	17.9	13.3	15.2	17.8	13.3	15.2	1.33	1.39	1.45	30.6	27.0	23.4	2.8	3.1	3.6
IT	BUY	4.14	5.00	20.8%	-31.8	220.0	18.8	-31.3	212.2	18.8	2.98	3.73	3.82	94.1	30.1	25.4	1.0	1.9	2.4
KAMART	BUY	8.65	10.80	24.9%	25.8	15.6	17.7	25.8	15.6	17.7	1.16	1.33	1.55	21.6	18.7	15.9	3.2	3.5	3.5
MAKRO	HOLD	37.00	38.00	2.7%	0.6	19.3	17.7	0.7	19.3	17.7	3.24	3.58	3.98	32.8	27.5	23.4	2.3	2.7	3.2
MC	BUY	18.30	21.50	17.5%	15.1	13.3	15.4	14.2	13.3	15.4	5.20	5.50	5.90	17.4	15.3	13.3	4.9	5.6	6.4
ROBINS	BUY	58.25	76.00	30.5%	30.7	11.7	15.6	30.7	11.7	15.6	13.39	14.75	16.39	23.0	20.6	17.8	3.4	4.0	4.4
Sector				17.3%	16.5	23.3	16.6	0.7	27.0	16.5				32.9	26.7	22.9	2.4	2.8	3.2
Electronics																			
DELTA	HOLD	87.50	92.00	5.1%	-17.8	22.5	10.0	-17.8	22.5	10.0	25.57	27.74	30.13	19.8	16.2	14.7	3.4	3.8	4.1
HANA	BUY	50.50	58.00	14.9%	1.9	29.7	14.8	1.8	29.7	14.8	24.80	25.41	26.40	19.3	14.9	13.0	4.0	5.1	5.7
KCE	SELL	109.00	100.00	-8.3%	35.7	12.6	16.7	31.6	12.6	16.7	17.01	21.10	25.86	21.1	18.7	16.0	1.4	1.6	1.9
SVI	BUY	6.00	6.80	13.3%	-21.0	-43.1	24.7	-21.4	-43.1	24.7	3.13	3.41	3.76	8.5	14.9	12.0	1.3	2.0	2.5
Sector				6.3%	-6.0	12.7	13.6	1.1	16.4	14.1				19.1	16.9	14.9	2.5	3.1	3.6
Agri&Food																			
CPF	BUY	25.00	36.00	52.0%	32.9	0.2	14.9	25.9	5.7	14.9	17.27	19.78	20.70	13.9	13.1	11.4	5.0	6.0	7.0
GFPT	HOLD	19.20	21.00	9.4%	37.6	14.0	10.4	11.2	40.9	10.4	7.56	8.57	9.60	18.1	12.9	11.6	1.6	1.9	2.6
ICHI	SELL	8.75	6.00	-31.4%	-54.7	14.8	28.8	-65.8	14.8	28.8	4.42	4.46	4.54	30.9	26.9	20.9	2.9	3.0	3.9
KSL	BUY	4.60	5.60	21.7%	65.4	21.0	-12.5	65.4	21.0	-12.5	3.67	3.88	4.07	14.2	11.8	13.4	1.3	3.9	3.3
M	SELL	62.50	60.00	-4.0%	13.1	13.0	11.0	11.8	14.3	11.0	14.24	14.26	14.60	27.4	24.0	21.6	3.4	3.7	4.0
MALEE	BUY	40.00	44.00	10.0%	60.1	-2.5	26.5	60.1	-2.5	26.5	6.12	7.05	8.23	21.1	21.7	17.1	2.4	2.3	2.9
SAPPE	BUY	24.80	28.00	12.9%	36.3	-9.6	20.5	35.9	-9.6	20.5	6.58	7.16	7.97	18.2	20.2	16.7	2.2	2.2	2.7
STA	SELL	15.10	12.00	-20.5%	-167.8	-277.0	42.5	32.8	-9.6	42.5	16.56	11.34	12.25	13.0	14.4	10.1	2.8	3.1	3.4
TACC	BUY	6.70	11.50	71.6%	50.0	67.6	21.6	-20.1	67.6	21.6	1.08	1.16	1.25	39.9	23.8	19.6	2.1	3.0	3.7
TKN	SELL	22.30	21.00	-5.8%	97.0	21.2	24.7	50.1	21.2	24.7	1.61	1.70	1.82	39.4	32.5	26.0	2.2	2.6	3.3
TU	BUY	21.00	24.00	14.3%	-2.2	25.9	18.1	-2.2	25.9	18.1	8.99	10.88	8.84	19.1	15.1	12.8	3.0	3.6	4.3
TVO	SELL	30.25	30.00	-0.8%	44.8	-30.7	21.6	45.0	-30.7	21.6	9.74	10.10	10.52	8.9	12.8	10.5	9.6	6.6	8.1
XO	BUY	5.60	6.50	16.1%	-12.5	39.8	21.9	-14.4	39.8	21.9	1.32	1.48	1.68	26.2	18.7	15.3	1.4	2.3	2.7
Sector				10.8%	15.9	12.7	15.8	21.8	1.6	19.0				17.4	15.4	1			

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพรีเน็กส์ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหวาน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวาน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ดีคคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชฎี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชภกิจ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดิลฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วิเศษ-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏแต่อย่างใด 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 2016

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)



FINANSIA SYRUS SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED