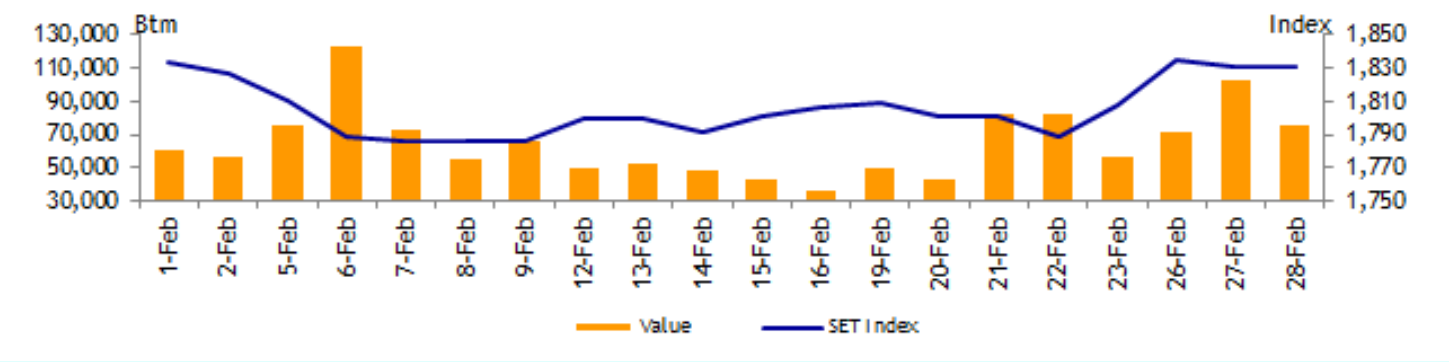
FINANSIA SYRUS
MOMENTUM
มีนาคม 2018 Vol.03

กลยุทธ์การลงทุนเดือนมีนาคม 2018 .. SET ทำจุดสูงสุดใหม่

สถิติในช่วง 7 ปีหลังจากพัน QE1 มาระยะหนึ่ง ชี้ว่าตลาดหุ้นเดือน มี.ค. สดใสและต่อเนื่องไปถึงเดือน เม.ย. โดยเดือน มี.ค. SET index ปรับขึ้นเฉลี่ย 2.3% M-M นักลงทุนต่างชาติเป็นผู้ซื้อหลักและเป็นเดือนที่ซื้อมากที่สุดใน 1Q สวนทางสถาบันในประเทศที่ชะลอการซื้อ เราเชื่อว่าสถิติมีโอกาสซ้ำรอยในเดือนนี้ด้วยพื้นฐานเศรษฐกิจในประเทศที่ฟื้นชัดเจน กำไรบจ.อยู่ในทิศทางที่ดี ราคาน้ำมันดิบทรงตัวในระดับสูงเพราะอากาศหนาวที่ยาวนานในยุโรป และต่างชาติไม่ได้สะสมหุ้นไทยอยู่แล้วตั้งแต่ต้นปี ความเสี่ยงในต่างประเทศลดลง เพราะถ้าเฟดขึ้นดอกเบี้ยตามตลาดคาด มีโอกาสที่หุ้นโลกจะปรับขึ้นเพราะถือว่ามีความชัดเจน SET Target ของเราที่ 1,900 จุดมีโอกาสได้เห็นในระยะ 2 เดือนนี้ การอ่อนตัวจึงเป็นโอกาสในการสะสม

เดือนนี้แนะนำ ADVANC, MINT, MTLS, PTTEP, SC

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: SET

มุมมองทางเทคนิคเดือนมีนาคม 2018

เดือนกุมภาพันธ์ที่ผ่านมา SET เกิดการปรับฐานลงไปทดสอบระดับ 1,760 จุดก่อนที่จะรีบาวด์และไต่ระดับไปทดสอบจุดสูงเดิมแถว 1,850 จุดแต่ยังไม่สามารถทะลุผ่านได้ในทันที สำหรับแนวโน้มตลาดเดือนมีนาคมเราคาดว่ามีโอกาสที่ SET จะแกว่งตัวสร้างฐานระยะสั้นบริเวณ 1,810-1,820 จุดก่อนที่จะขยับตัวขึ้นทดสอบจุดสูงเดิมบริเวณ 1,850 จุดได้อีกครั้งและมีโอกาสทะลุผ่านมากขึ้นในรอบนี้

Top 5 Favorite Stocks of Mar 2018

Stock	Close 27 Feb 2018	2018TP	%
ADVANC	196.00	220.00	12.2%
MINT	40.75	48.00	17.8%
MTLS	42.75	51.00	19.3%
PTTEP	117.00	125.00	6.8%
SC	3.72	4.80	29.0%

Source: FSS estimates

FINANSIA SYRUS

Content

กลยุทธ์การลงทุนเดือนมีนาคม 2018 1

Top 5 Favorite Stocks :

> ADVANC 2

> MINT 4

> MTLS 6

> PTTEP 8

> SC 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

กลยุทธ์การลงทุนเดือนมีนาคม

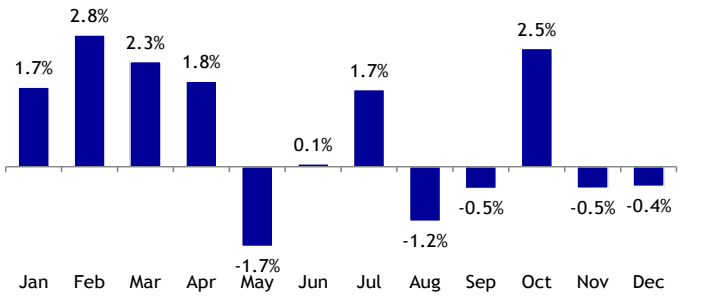
SET ทำจุดสูงสุดใหม่

สถิติในช่วง 7 ปีหลังจากพัน QE1 มาระยะหนึ่ง ชี้ว่าตลาดหุ้นเดือน มี.ค. สดใสและต่อเนื่องไปถึงเดือน เม.ย. โดยเดือน มี.ค. SET index ปรับขึ้นเฉลี่ย 2.3% M-M นักลงทุนต่างชาติเป็นผู้ซื้อหลักและเป็นเดือนที่ซื้อมากที่สุดใน 1Q สวนทางสถาบันในประเทศที่ชะลอการซื้อ เราเชื่อว่าสถิติมีโอกาสซ้ำรอยในเดือนนี้ด้วยพื้นฐานเศรษฐกิจในประเทศที่ฟื้นชัดเจน กำไรบจ.อยู่ในทิศทางที่ดี ราคาน้ำมันดิบทรงตัวในระดับสูงเพราะอากาศหนาวที่ยาวนานในยุโรป และต่างชาติไม่ได้สะสมหุ้นไทยอยู่แล้วตั้งแต่ต้นปี ความเสี่ยงในต่างประเทศลดลง เพราะถ้าเฟดขึ้นดอกเบี้ยตามตลาดคาด มีโอกาสที่หุ้นโลกจะปรับขึ้นเพราะถือว่ามีความชัดเจน SET Target ของเราที่ 1,900 จุดมีโอกาสได้เห็นในระยะ 2 เดือนนี้ การอ่อนตัวจึงเป็นโอกาสในการสะสม เดือนนี้แนะนำ **ADVANC, MINT, MTLS, PTTEP, SC**

สถิติชี้ตลาดหุ้นเดือน มี.ค. ปรับขึ้นเฉลี่ย 2.3% M-M ต่างชาติซื้อหนัก

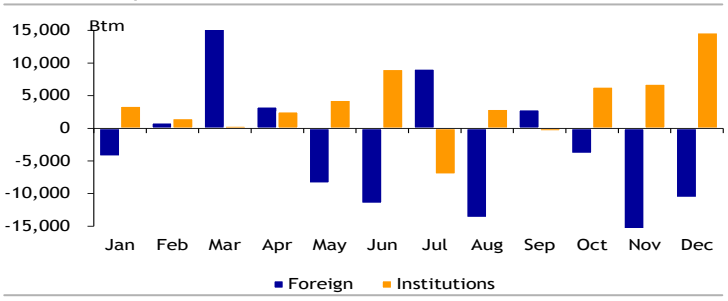
สถิติตลาดหุ้นในช่วงปี 2011-2017 (พัน QE1 มาระยะหนึ่ง) พบว่าเดือน มี.ค. สดใสและยาวไปถึงเดือน เม.ย. โดย SET index ปรับขึ้นเฉลี่ย 2.3% M-M ในเดือน มี.ค. นักลงทุนต่างชาติเป็นผู้ซื้อหลักและเป็นเดือนที่ซื้อมากที่สุดใน 1Q สวนทางสถาบันในประเทศที่ซื้อน้อยลงมากจากในช่วง 2 เดือนแรก สำหรับเดือน มี.ค. ปีนี้ เราเชื่อว่ามีโอกาสสูงที่จะเป็นไปตามสถิติในอดีต หนุนด้วยปัจจัยพื้นฐานในประเทศที่แข็งแกร่ง เศรษฐกิจฟื้นชัดเจนและดีต่อเนื่องใน 1Q18 ขณะที่ผลประกอบการของบจ.ในปี 2017 ไม่ได้สร้างความผิดหวังเติบโต 11% Y-Y และมีแนวโน้มดีต่อใน 1Q18 โดยเฉพาะเมื่อราคาน้ำมันยืนอยู่ในระดับสูงหนุนทั้งกำไรและราคาหุ้นในกลุ่มพลังงาน ปิโตรเคมี และโภคภัณฑ์อื่น นอกจากนี้ การขึ้นเครื่องหมาย XD ของหุ้นหลายตัวจะช่วยจำกัด downside ของตลาด (สมมติ PTT ปรับลงหลัง XD 12 บาทเท่ากับเงินปันผล กระทบ SET เพียง 3.5 จุด) ในขณะที่นักลงทุนต่างชาติขายหุ้นไทยออกไปมากกว่า 4 หมื่นล้านบาทในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา และ Bond yield เริ่มขยับลงหลังไปแตะระดับ 3% น่าจะทำให้ต่างชาติเริ่มกลับมาสนใจหุ้นไทยอีกครั้ง

ผลตอบแทนของ SET index รายเดือน (% M-M) ในช่วงปี 2011-17



Source: SET, FSS Research

ยอดซื้อขายสุทธิเฉลี่ยรายเดือน ในช่วงปี 2011-17



Source: SET, FSS Research

เศรษฐกิจในประเทศฟื้นเป็นวงกว้างต่อเนื่อง

ตัวเลขส่งออกเดือน ม.ค. ที่ +17.6% Y-Y จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจคู่ค้าแทบทุกตลาดและส่งออกดีขึ้นแทบทุกหมวดสินค้า โมเมนตัมยังดีต่อตลอดทั้งไตรมาสแรก น่าจะทำให้ GDP 1Q18 โตสูงในระดับ 4% Y-Y นอกจากนี้ การจับจ่ายใช้สอยฟื้นกระจายเป็นวงกว้างมากขึ้น ทิศทางการลงทุนชัดเจนขึ้น ล่าสุดบอร์ด EEC เห็นชอบในหลักการโครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน (ดอนเมือง, สุวรรณภูมิ, อู่ตะเภา) คาดว่าจะนำเข้าสู่ ครม. ภายในเดือนนี้ และเริ่มเปิดประมูลในช่วง 2H17

ราคาน้ำมันดิบยืนอยู่ในระดับสูง

ราคาน้ำมันดิบ WTI ในตลาดโลกในช่วง 2 เดือนแรกอยู่ที่เฉลี่ย US$63/บาร์เรล น่าว่าจะยังยืนเหนือระดับ US$60/บาร์เรล ในเดือนนี้จากความต้องการใช้น้ำมันในสหรัฐและยุโรปที่ยังแข็งแกร่ง ยุโรปได้รับแรงหนุนจากอากาศหนาว ทำให้โรงกลั่นหลายแห่งเลื่อนการปิดซ่อมบำรุงออกไป ขณะเดียวกัน มีกระแสข่าวเป็นระยะว่าซาอุดิอาระเบียจะปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งข่าวผู้ผลิตน้ำมันในและนอกกลุ่ม OPEC อาจขยายเวลาการปรับลดการผลิตออกไปจากที่มีกำหนดสิ้นสุดปลายปีนี้ ข่าวดังกล่าวช่วยหนุนราคาน้ำมันโลกให้ยืนในระดับสูงอีกระยะหนึ่ง หากราคาน้ำมันดิบปิดสิ้นไตรมาสแรกเหนือระดับ US$60/บาร์เรล ย่อมหนุนกำไรของกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมีใน 1Q18

ความเสี่ยงในต่างประเทศน้อยลงจากเดือนก่อน

แม้ว่านักลงทุนทั่วโลกจะยังจับตาดูตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐทุกดัชนี แต่ความกังวลน่าจะค่อยๆผ่อนคลายลงเพราะความเข้าใจที่มากขึ้นว่าเงินเฟ้อที่ขยับขึ้นเป็นสิ่งที่มาคู่กันกับเศรษฐกิจที่ดีขึ้น และตัวเลขเงินเฟ้อน่าจะยังสูงอยู่ในช่วง 1H18 ก่อนจะค่อยๆชะลอลงใน 2H18 เพราะฐานที่เริ่มสูงขึ้นใน 2H17 และเพราะค่าเงินดอลลาร์ที่มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นจากระดับปัจจุบัน ทั้งนี้ วันที่ 1 มี.ค. สหรัฐจะเผยดัชนีเงินเฟ้อ PCE ซึ่งเป็นตัวที่ Fed ให้น้ำหนักมากกว่าเงินเฟ้อตัวอื่น อาจทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกผันผวนชั่วคราวอีกครั้ง

การประชุม FOMC วันที่ 20-21 มี.ค. นี้ ตลาดคาดว่า Fed จะปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เป็น 1.50-1.75% หากเป็นไปตามนี้ มีโอกาส Buy on fact เพราะถือว่ามีความชัดเจน

การแถลงของนายเจอโรม พาวเวล ต่อ Senate banking Committee และ House Financial Service Committee ในช่วงสิ้นเดือน ก.พ. ที่ผ่านมา เราคาดว่าไม่น่าทำให้ตลาดเงินตลาดทุนผันผวน (เราปิดต้นฉบับวันที่ 27 ก.พ. ซึ่งยังไม่ถึงเหตุการณ์ดังกล่าว) ด้วยลักษณะของนายเจอโรมที่สนับสนุนการผ่อนคลายทางการเงินและค่อนข้างประนีประนอม เรายังเชื่อว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ย 3 ครั้งในปี 2018 นี้ ซึ่งจะทำให้ดอกเบี้ยระยะสั้นสิ้นปีปรับขึ้นไปเป็น 2.00-2.25% และ Bond yield อายุ 10 ปีไม่น่าเกิน 3.25% ความกลัวของนักลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐที่เคยเกิดขึ้นในช่วงต้นเดือน ก.พ. จึงไม่น่าเกิดขึ้นอีก

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

ADVANC

CG 2017 5

THAI CAC Certified

บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส

Close 27 February 2018 : 196.00

End 2018 Target : 220.00

+12.2%

กำไร 4Q17 แข็งแกร่งตามคาด

ADVANC ประกาศกำไรปกติ 4Q17 ออกมาใกล้เคียงคาดที่ 7,679 ลบ. +3.4% Q-Q, +18.9% Y-Y และทำให้ทั้งปี 2017 มีกำไรปกติที่ 29,852 ลบ. -4.4% Y-Y รายได้จากการให้บริการไม่รวม IC ใน 4Q17 เติบโต 0.5% Q-Q และ 3.1% Y-Y ซึ่งชะลอตัวลงจากช่วง 9M17 โดย Net Add จะยังติดลบเป็นไตรมาสที่ 4 ติดต่อกันอีก 1.3 แสนราย แต่ชดเชยได้จาก ARPU ที่ปรับตัวขึ้น ส่วน Handset Margin ติดลบเพียง 0.6% จากเนื่องจากได้ประโยชน์จาก iPhone รุ่นใหม่ ขณะที่ฝั่งของต้นทุนโดยรวมยังปรับขึ้นตามการลงทุน อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายทางการตลาดลดลงค่อนข้างมีนัยยะซึ่งถือเป็นสัญญาณที่ดีในแง่การแข่งขันที่ดูจะผ่อนคลายลง ส่งผลให้ EBITDA Margin ปรับตัวขึ้นเป็น 45.1% จาก 36.7% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน

Outlook ปี 2018 ยังค่อนข้างสดใส

แนวโน้มผลการดำเนินงานในปี 2018 ยังค่อนข้างสดใสจากการบริโภคในประเทศที่เร่งตัวซึ่งส่งผลดีต่อรายได้จากการให้บริการที่คาดเติบโตเร่งตัวขึ้น 7.2% Y-Y โดยเฉพาะธุรกิจ Fixed Broadband ที่จะเติบโตในอัตราเร่งจากการขยายตลาดเชิงรุกมากขึ้นกว่าปีก่อน ขณะที่ภาพรวมการแข่งขันในธุรกิจมือถือที่ลดความรุนแรงลงบ้างส่งผลดีต่อค่าใช้จ่ายทางการตลาดและ Handset Subsidy ที่ต่ำลงเช่นกัน ส่วนการเข้าซื้อ CSL แม้ไม่ได้กระทบต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยยะเนื่องจากยังมีขนาดที่เล็กมากเมื่อเทียบกับฐานกำไรของ ADVANC (ราว 1%) แต่เราเชื่อว่าน่าจะเห็นการเกิด Synergy ระหว่างกันในระยะยาว เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2018 ที่ 32,556 ลบ. +9.1% Y-Y พลิกมาเติบโตครั้งแรกในรอบ 3 ปี

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และยังเป็น Top Pick

เรามองว่า ADVANC ยังดูน่าสนใจที่สุดเมื่อเทียบกับคู่แข่งเนื่องจากมีคลื่นความถี่ที่พร้อมและแข่งขันได้โดยไม่ต้องกังวลเกี่ยวกับความไม่แน่นอนในการประมูลคลื่นความถี่ในปีนี้ ขณะที่สภาวะการแข่งขันที่เริ่มลดความรุนแรงลงส่งผลดีต่ออุตสาหกรรมในภาพรวมและเอื้อต่อการทำกำไรมากขึ้น เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 220 บาท (DCF WACC 8.3%, Terminal Growth 2%) และรับปันผลงวด 2H17 Yield 1.8% (3.57 บาท/หุ้น)

ความเสี่ยง คือ การแข่งขันที่อาจยังรุนแรงต่อเนื่องในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า คู่แข่งได้คลื่นใหม่ในราคาที่ถูกกว่าอย่างมีนัยยะ การประมูลคลื่นความถี่ที่อาจแข่งขันรุนแรง

Consolidated earnings

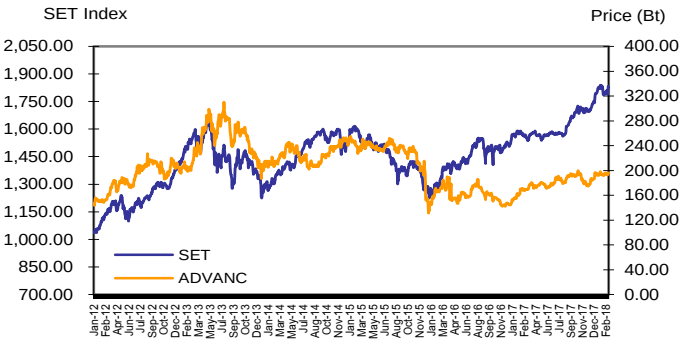
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	31,237	29,852	32,556	35,003
Net profit	30,667	30,077	32,556	35,003
Norm EPS	10.5	10.0	11.0	11.8
EPS (Bt)	10.3	10.1	11.0	11.8
% EPS growth	-21.7	-1.9	8.2	7.5
Di¤idend (Bt)	10.1	7.1	7.7	8.2
BV/share (Bt)	14.4	17.0	20.5	24.4
EV/EBITDA (x)	13.0	11.3	10.2	9.3
Norm PER (x)	18.7	19.5	17.9	16.6
PER (x)	19.0	19.4	17.9	16.6
PBV (x)	13.6	11.6	9.5	8.0
Dividend yield (%)	5.1	3.6	3.9	4.2
ROE (%)	68.5	64.1	58.4	52.4
YE no. of shares (million)	2,973.1	2,973.1	2,973.1	2,973.1
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/02/2018)	196.00
SET Index	1,830.39
Foreign limit/actual (%)	48.30/37.36
Paid up shares (million)	2,973.10
Free float (%)	36.22
Market cap (Bt mn)	582,726.68
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	1,245.42
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	200.00, 190.50, 194.29

Source: Setsmart



Analyst: Veeravat Virochpoka
Register No.: 047077

ADVANC FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	155,213	152,150	157,722	164,493	169,401
Cost of sales	84,755	82,992	92,259	94,621	95,826
Gross profit	70,457	69,158	65,463	69,872	73,575
SG&A	20,301	29,926	25,220	25,825	26,427
Operating profit	50,157	39,232	40,243	44,046	47,148
Other income	957	869	980	517	517
EBIT	51,114	40,101	41,223	44,563	47,665
EBITDA	71,609	61,768	71,374	77,908	82,965
Interest charge	1,960	4,236	5,302	5,503	5,667
Tax on income	9,999	5,175	5,843	6,445	6,930
Earnings after tax	39,155	30,690	30,078	32,616	35,069
Minority interest	2	23	1	60	66
Normalized earnings	38,454	31,237	29,852	32,556	35,003
Extraordinary items	699	-571	225	0	0
Net profit	39,152	30,667	30,077	32,556	35,003

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	39,152	30,667	30,077	32,556	35,003
Deprec. & amortization	20,495	21,667	30,151	33,344	35,299
Change in working capital	3,554	8,052	-4,183	800	-1,117
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	63,202	60,385	56,045	66,700	69,185
Capital expenditure	-58,266	-56,941	-44,851	-50,489	-34,020
Others	550	-642	-450	0	0
Cash flow from investing	-57,715	-57,583	-45,301	-50,489	-34,020
Free cash flow	5,487	2,803	10,743	16,211	35,165
Net borrowings	28,382	33,526	10,719	3,424	-3,076
Equity capital raised	0	16	-16	0	0
Dividends paid	-37,045	-36,510	-23,190	-22,008	-23,645
Others	-479	43	847	89	0
Cash flow from financing	-9,142	-2,925	-11,640	-18,495	-26,721
Net change in cash	-3,655	-123	-896	-2,284	8,444

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	14,312	14,189	13,293	11,009	19,453
Current investment	305	0	0	0	0
Accounts receivable	16,389	14,116	17,071	14,034	12,631
Inventory	5,059	3,085	3,951	3,103	2,752
Other current asset	1,942	508	526	526	526
Total current assets	38,007	31,899	34,841	28,673	35,362
Investment	0	0	0	0	0
PPE	84,291	118,271	132,579	144,056	147,077
Other assets	59,463	125,500	116,647	108,327	100,006
Total Assets	181,761	275,670	284,067	281,055	282,445
Short-term loans	8,500	9,200	6,500	0	0
Account payable	27,751	34,292	32,141	29,303	25,983
Current maturities	4,356	2,485	3,076	3,076	3,076
Other current liabilities	16,927	23,351	27,884	17,669	70,038
Total current liabilities	57,533	69,328	69,601	50,048	99,097
Long-term debt	52,577	87,273	100,102	110,026	106,951
Other LT liabilities	23,158	76,361	63,938	59,918	3,977
Total non-cu	75,735	163,634	164,040	169,944	110,928
Total liabilities	133,268	232,962	233,641	219,992	210,024
Registered capital	4,997	4,997	4,997	4,997	4,997
Paid-up capital	2,973	2,973	2,973	2,973	2,973
Share Premium	22,372	22,388	22,372	22,372	22,372
Legal reserve	500	500	500	500	500
Retained earnings	22,313	16,471	24,175	34,811	46,168
Others	218	237	300	300	300
Minority Interest	117	139	106	106	106
Shareholders' equity	48,493	42,708	50,427	61,063	72,420

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	3.9	-2.0	3.7	4.3	3.0
EBITDA	7.6	-13.7	15.6	9.2	6.5
Net profit	8.7	-21.7	-1.9	8.2	7.5
Normalized earnings	5.3	-18.8	-4.4	9.1	7.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	45.4	45.5	41.5	42.5	43.4
EBITDA margin	45.9	40.4	45.0	47.2	48.8
EBIT margin	32.7	26.2	26.0	27.0	28.1
Normalized profit margin	24.6	20.4	18.8	19.7	20.6
Net profit margin	25.1	20.0	19.0	19.7	20.6
Normalized ROA	25.0	13.7	10.7	11.5	12.4
Normalize ROE	80.7	68.5	64.1	58.4	52.4
Normalized ROCE	41.1	19.4	19.2	19.3	26.0
Risk (x)					
D/E	1.3	2.3	2.2	1.9	1.5
Net D/E	1.1	2.0	1.9	1.7	1.3
Net debt/EBITDA	0.7	1.4	1.4	1.3	1.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	13.2	10.3	10.1	11.0	11.8
Normalized EPS	12.9	10.5	10.0	11.0	11.8
EBITDA	24.1	20.8	24.0	26.2	27.9
Book value	16.3	14.4	17.0	20.5	24.4
Dividend	13.0	10.1	7.1	7.7	8.2
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	14.9	19.0	19.4	17.9	16.6
Norm P/E	15.2	18.7	19.5	17.9	16.6
P/BV	12.0	13.6	11.6	9.5	8.0
EV/EBITDA	9.8	13.0	11.3	10.2	9.3
Dividend yield (%)	6.6	5.1	3.6	3.9	4.2

Source: Company data, FSS research

MINT

CG 2017 5

THAI CAC Certified

บมจ. ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล

Close 27 February 2018 : 40.75

End 2018 Target : 48.00

+17.8%

แนวโน้มกำไรปกติ 1Q18 ของ MINT คาดว่ายังมีการเติบโตที่แข็งแกร่งและจะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปีจากอานิสงส์จาก Peak Season ของการท่องเที่ยวในไทย ขณะที่ภาพรวมผลการดำเนินงานปี 2018 คาดว่ายังคงสดใสจากทุกธุรกิจที่เติบโต และที่สำคัญเรามองว่าจะเป็นปีที่ MINT ให้ความสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรมากขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2018 เติบโต 20% Y-Y และทำ New High ต่อเนื่อง ราคาหุ้นในสัปดาห์เศษที่ผ่านมาปรับตัวลงเกือบ 10% ซึ่งไม่สอดคล้องกับทิศทางการเติบโต เราจึงมองเป็นจังหวะในการเข้า "ซื้อ" โดยยังคงราคาเหมาะสมที่ 48 บาท

1Q18 จะเป็นไตรมาสที่ดีสุดของปี

แนวโน้มกำไร 1Q18 ของ MINT ยังมีแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่งและคาดว่าจะเป็นไตรมาสที่ดีสุดของปีโดยได้รับอานิสงส์จาก Peak Season ของธุรกิจโรงแรมในไทย ปัจจุบัน Rev Par YTD เติบโตเป็นตัวเลข 2 หลักนำโดยตลาดไทยและโปรตุเกส นอกจากนี้ยังเป็นช่วงที่มีโอกาสปิดการขายในส่วนของโครงการ Anantara ลายัน ภูเก็ตได้ ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนผลการดำเนินงาน ขณะที่ธุรกิจอาหารเริ่มเห็นการฟื้นตัวของ Same Store Sales Growth ที่ฟื้นชัดเจนและมีโอกาสพลิกมาเป็นบวกได้โดยเฉพาะในไทยจากการบริโภคและกำลังซื้อที่ฟื้นชัดเจน ส่วนตลาดต่างประเทศเห็นการฟื้นตัวเช่นกันและยังได้ประโยชน์ต่อเนื่องจากการกลยุทธ์การปิดสาขาที่ไม่กำไรค่อนข้างมากตั้งแต่ปีที่ผ่านมา

แนวโน้มการเติบโตของทุกธุรกิจสดใสในปีนี้

เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อทิศทางผลการดำเนินงานในปี 2018 สำหรับทุกธุรกิจทั้งรายได้ที่คาดว่าจะเติบโตเร่งตัวขึ้นจากธุรกิจอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่ยังเป็นขาขึ้น ขณะที่โรงแรม Tivoli ผ่านการ Renovate ครั้งใหญ่ไปแล้วซึ่งเป็นโอกาสในการเติบโตทั้งในส่วน Occupancy Rate และราคาห้องพัก ขณะที่ธุรกิจอาหารคาดเห็น Same Store Sales Growth พลิกมาเป็นบวกในปีนี้ ส่วนธุรกิจไลฟ์สไตล์คาดว่ายังมีโมเมนตามการเติบโตที่ดีต่อเนื่องตามกำลังซื้อในประเทศ เราคาดว่าปี 2018 จะเป็นปีที่ MINT กลับมาให้ความสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรมากขึ้นหลังผ่านช่วงจากลงทุนค่อนข้างมากในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาและมีการปรับเปลี่ยนการดำเนินงานในหลายๆส่วน โดย EBITDA Margin คาดว่าจะสามารถเร่งตัวขึ้นเป็น 22.7% ในปีนี้จาก 22.4% ในปี 2017 ขณะที่กำไรปกติคาดว่ายังสามารถเดินหน้าทำ New High ได้ต่อเนื่องที่ 6,500 ลบ. +20% Y-Y

คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงราคาเหมาะสมที่ 48 บาท (DCF WACC 7.78% Terminal Growth 3%) ราคาหุ้นปรับตัวลงเกือบ 10% ในช่วงสัปดาห์เศษที่ผ่านมาซึ่งไม่สอดคล้องกับกำไรทั้งใน 4Q17 ที่แข็งแกร่งตามคาด รวมถึงปี 2018 ที่ยังเป็นขาขึ้นและทำ New High ต่อเนื่อง รวมถึงธุรกิจที่กำลังอยู่ในช่วง Peak Season เราจึงมองเป็นจังหวะในการเข้า "ซื้อ"

ความเสี่ยง คือเหตุการณ์ไม่สงบจากภัยธรรมชาติ ก่อการร้าย การแข่งขันที่รุนแรงในแต่บางตลาด กำลังซื้อของผู้บริโภคที่ชะลอตัว

Consolidated earnings

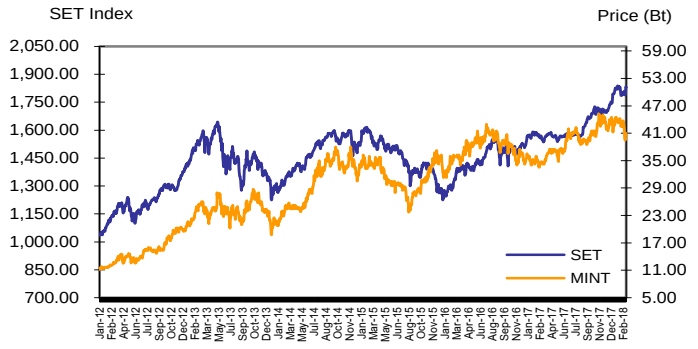
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	4,576	5,415	6,500	7,325
Net profit	6,590	5,415	6,500	7,325
Normalized EPS (Bt)	1.04	1.17	1.41	1.59
% growth Y-Y	-2.9	13.0	20.0	12.7
EPS (Bt)	1.49	1.17	1.41	1.59
% growth Y-Y	-6.6	-21.5	20.0	12.7
EPS (Bt) - full dilution	1.49	1.17	1.41	1.59
% growth Y-Y	-0.1	-0.2	0.2	0.1
Dividend (Bt)	0.35	0.40	0.35	0.40
BV/share (Bt)	8.5	10.2	11.3	12.5
EV/EBITDA (x)	18.4	20.5	18.6	16.7
Normalized PER (x)	39.5	35.0	29.1	25.9
PER (x)	27.4	35.0	29.1	25.9
PBV (x)	4.8	4.0	3.6	3.3
Dividend yield (%)	0.9	1.0	0.9	1.0
ROE (%)	13.0	12.8	13.1	13.4
YE No. of shares (million)	4,410.4	4,618.9	4,618.9	4,618.9
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/02/2018)	40.75
SET Index	1,830.39
Foreign limit/actual (%)	49.00/36.57
Paid up shares (million)	4,618.91
Free float (%)	58.20
Market cap (Bt mn)	188,220.76
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	606.49
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	45.00, 39.25, 42.57

Source: Setsmart



Analyst: Veeravat Virochpoka
Register No.: 047077

MINT FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	42,432	51,152	55,001	59,304	63,709
Cost of sales	16,118	19,632	20,362	21,902	23,465
Gross profit	26,314	31,519	34,639	37,402	40,243
SG&A	20,090	24,044	25,987	27,552	29,542
Operating profit	6,224	7,476	8,651	9,850	10,702
Other income	5,717	5,821	3,643	3,582	3,886
EBIT	8,846	9,447	8,164	9,066	10,127
EBITDA	11,941	13,297	12,294	13,432	14,588
Interest charge	1,301	1,606	1,757	1,395	1,483
Tax on income	411	1,032	787	895	1,008
Earnings after tax	7,134	6,809	5,620	6,776	7,636
Minority interest	94	219	205	276	311
Normalized earnings	4,704	4,576	5,415	6,500	7,325
Extraordinary items	2,336	2,014	0	0	0
Net profit	7,040	6,590	5,415	6,500	7,325

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	7,040	6,590	5,415	6,500	7,325
Deprec. & amortization	3,095	3,850	4,130	4,366	4,461
Change in working capital	2	6,451	-2,885	-2,657	-308
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	10,136	16,891	6,660	8,209	11,477
Capital expenditure	-12,314	-17,829	-7,074	-5,500	-4,000
Others	-10,230	-520	-2,789	0	0
Cash flow from investing	-22,544	-18,348	-9,863	-5,500	-4,000
Free cash flow	-12,408	-1,458	-3,202	2,709	7,477
Net borrowings	11,392	4,358	331	-765	-5,765
Equity capital raised	422	293	7,584	0	0
Dividends paid	-1,445	-1,540	-1,544	-1,848	-1,625
Others	669	-1,257	-2,231	276	311
Cash flow from financing	11,038	1,854	4,140	-2,337	-7,079
Net change in cash	-1,370	396	937	372	398

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	4,003	4,399	5,336	5,709	6,107
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	4,960	6,074	8,262	8,908	9,570
Inventory	2,389	2,763	3,117	3,339	3,610
Other current asset	8,472	3,796	4,815	4,815	4,815
Total current assets	19,823	17,031	21,530	22,771	24,102
Investment	8,949	9,386	10,630	10,630	10,630
PPE	35,643	49,622	52,566	53,700	53,239
Other assets	33,966	32,414	33,718	33,718	33,718
Total Assets	98,382	108,453	118,444	120,818	121,689
Short-term loans	2,588	1,124	1,555	1,555	1,555
Account payable	7,753	7,575	8,953	7,120	7,698
Current maturities	1,513	6,698	3,765	3,765	3,765
Other current liabilities	1,727	2,613	2,330	2,375	2,421
Total current liabilities	13,580	18,009	16,603	14,814	15,439
Long-term debt	41,373	42,010	44,843	44,077	38,312
Other LT liabilities	6,718	7,637	6,977	6,977	6,977
Total non-cu	48,091	49,647	51,820	51,055	45,289
Total liabilities	61,670	67,656	68,423	65,869	60,728
Registered capital	4,642	4,622	4,622	4,622	4,622
Paid-up capital	4,402	4,410	4,619	4,619	4,619
Share Premium	7,355	7,640	15,015	15,015	15,015
Legal reserve	464	464	464	464	464
Retained earnings	22,141	27,191	31,062	35,715	41,414
Others	-1,559	-2,303	-3,832	-3,832	-3,832
Minority Interest	3,909	3,395	2,692	2,968	3,280
Shareholders' equity	36,711	40,797	50,021	54,949	60,960

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	14.7	20.5	7.5	7.8	7.4
EBITDA	34.1	11.4	-7.5	9.3	8.6
Net profit	59.9	-6.4	-17.8	20.0	12.7
Normalized earnings	8.6	-2.7	18.3	20.0	12.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	62.0	61.6	63.0	63.1	63.2
EBITDA margin	28.1	26.0	22.4	22.7	22.9
EBIT margin	20.8	18.5	14.8	15.3	15.9
Normalized profit margin	11.1	8.9	9.8	11.0	11.5
Net profit margin	16.6	12.9	9.8	11.0	11.5
Normalized ROA	5.4	4.4	4.8	5.4	6.0
Normalize ROE	15.5	13.0	12.8	13.1	13.4
Normalized ROCE	10.4	10.4	8.0	8.6	9.5
Risk (x)					
D/E	1.7	1.7	1.4	1.2	1.0
Net D/E	1.6	1.6	1.3	1.1	0.9
Net debt/EBITDA	4.8	4.8	5.1	4.5	3.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.60	1.49	1.17	1.41	1.59
EPS - Full Dilution	1.60	1.49	1.17	1.41	1.59
Normalized EPS	1.07	1.04	1.17	1.41	1.59
EBITDA	2.71	3.01	2.66	2.91	3.16
Book value	7.45	8.48	10.25	11.25	12.49
Dividend	0.35	0.35	0.40	0.35	0.40
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	25.6	27.4	35.0	29.1	25.9
Norm P/E	38.4	39.5	35.0	29.1	25.9
P/BV	5.5	4.8	4.0	3.6	3.3
EV/EBITDA	19.9	18.4	20.5	18.6	16.7
Dividend yield (%)	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0

Source: Company data, FSS research

MTLS

CG 2017
4

THAI CAC
Declared

Close 27 February 2018 : 42.75

End 2018 Target : 51.00

+19.3%

บมจ. เมืองไทย ลิสซิ่ง

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2018 ขึ้น 5% เป็น 3.6 พันลบ. โดย 1. ปรับเพิ่ม ผลตอบแทนของเงินให้สินเชื่อ และทำให้คาดว่า Loan spread จะทรงตัวได้ที่ 20% เป็นระดับที่สูงสุดตั้งแต่เข้าตลาดฯ 2. ปรับลด Credit cost จากคาดการณ์เดิมที่ 2.5% ลงเป็น 2.3% ใกล้เคียงกับปีก่อน เงินสำรองฯที่สะสมอยู่ที่ราว 265% ของ NPL เพียงพอและอาจเกินพอเมื่อเทียบกับคุณภาพสินทรัพย์ที่มีอยู่ เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมปี 2018 เป็น 51 บาท (จากเดิม 48 บาท) เราเซอร์ไพรส์ว่า ROE ปี 2017 อยู่ 32% มาเร็วกว่าที่คาดไว้และเป็นระดับสูงสุดในกลุ่มการเงิน เรายังชื่นชอบการบริหารคุณภาพหนี้ของ MTLS สะท้อนจาก NPL ที่ต่ำสุดในผู้ประกอบการในธุรกิจเดียวกัน (หมายเหตุ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับกำไรปี 2017 หุ้นละ 0.18 บาท Yield 0.4% XD 27 เม.ย. วันจ่าย 14 พ.ค.) แนะนำ ซื้อ

ผู้บริหารมีเป้าหมายเดิมคือสร้างนิวไฮด์

การประชุม Opportunity day เมื่อวานนี้ ผู้บริหารคงเป้าหมายการสร้าง New High ใน 4 ด้าน ได้แก่ 1. สถิติกำไรสูงสุดใหม่ 2. ยอดการปล่อยสินเชื่อใหม่ +40%Y-Y หรือราว 8 หมื่นลบ. 3.สาขามากที่สุดโดยตั้งเป้าการเปิดสาขา 300 แห่ง (จาก 760 แห่งในปี 2017) เป็น 2,800 สาขาในปีนี้ และ 4. ลูกหนี้คงค้างสูงสุดตั้งเป้าการเติบโตที่ราว 40%Y-Y เช่นกัน ทั้ง 4 เป้าหมายเราเชื่อว่าเป็นไปได้อย่างไม่ยาก พร้อมกันนี้ผู้บริหารยังตั้งเป้า “2 โลว์” ได้แก่ NPL Ratio ที่ไม่เกิน 1.5% และผลกระทบจาก IFRS 9 ให้น้อยที่สุดในอุตสาหกรรม (MTLS มี Coverage ratio ที่ 265% สูงรองจาก KTC)

ปรับประมาณกำไรขึ้น คาดการณ์การเติบโต 45%Y-Y

MTLS รายงานกำไร 4Q17 และ 2017 น่าประทับใจ และ เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2018 ขึ้น 5% เป็น 3.6 พันลบ. โดย 1. ปรับเพิ่ม Loan Yield เพิ่มขึ้น 1% โดยเห็นการเพิ่มสัดส่วน High-Yield Loan สาเหตุดังกล่าวทำให้คาดว่า Loan spread จะทรงตัวได้ที่ 20% เป็นระดับที่สูงสุดตั้งแต่เข้าตลาดฯ 2. ปรับลด Credit cost จากคาดการณ์เดิมที่ 2.5% ลงเป็น 2.3% ใกล้เคียงกับปีก่อน โดยคาดว่าไม่มีความจำเป็นที่ MTLS ต้องสำรองฯเพิ่มเพื่อรองรับมาตรฐานบัญชี IFRS 9 ขณะเงินสำรองฯที่สะสมอยู่ที่ราว 265% ของ NPL (Coverage ratio) เพียงพอและอาจเกินพอเมื่อเทียบกับคุณภาพสินทรัพย์ที่มีอยู่ ทั้งนี้ Coverage ratio ที่ MTLS มีอยู่เป็นระดับที่สูงสุดรองจา ก KTC นอกจากนี้ฐานะการเงินยังอยู่ในระดับที่น่าสบายใจ D/E Ratio อยู่ที่ 3 เท่า Debt covenant ไม่เกิน 4 เท่า คาดว่าจะขยายธุรกิจได้อีก 2-3 ปี ไม่จำเป็นต้องเพิ่มทุน

คงคำแนะนำ ซื้อ ปรับเพิ่มราคาเหมาะสมเป็น 51 บาท

คงคำแนะนำ ซื้อ และปรับเพิ่มราคาเหมาะสมปี 2018 เป็น 51 บาท (จากเดิม 48 บาท) โดยอิง PEG 1 เท่า ซึ่งเทียบ PER 30 เท่า (2018 Prospective EPS 1.71 บาท) โดยคาดการณ์การเติบโตของกำไรปี 2019-2020 เติบโตเฉลี่ย 30% ต่อปี ล่าสุด MTLS รายงาน ROE ปี 2017 ที่ 32% มาเร็วกว่าที่คาดไว้และเป็นระดับสูงสุดในกลุ่มการเงิน เรายังชื่นชอบการบริหารคุณภาพหนี้ของ MTLS สะท้อนจาก NPL ที่ต่ำสุดในผู้ประกอบการในธุรกิจเดียวกัน (หมายเหตุ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับกำไรปี 2017 หุ้นละ 0.18 บาท Yield 0.4% XD 27 เม.ย. วันจ่าย 14 พ.ค.)

ความเสี่ยง: คุณภาพหนี้ที่แย่กว่าคาด, อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

Consolidated earnings

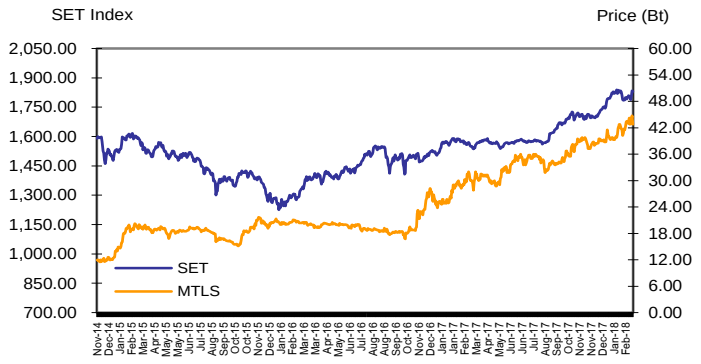
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Total revenue (Btm)	4,472	7,471	11,212	15,775
Total expenses (Btm)	3,008	4,970	7,585	10,848
Net profit	1,464	2,501	3,627	4,927
Spread	19.6	20.0	19.8	19.▫
Net margin	32.7	33.5	32.3	31.2
EPS (Bt)-Basic	0.69	1.18	1.71	2.32
EPS (Bt)-Fully diluted	0.69	1.18	1.71	2.32
Growth (%)	76.9	71.0	45.0	35.8
PER (x) - Basic	62.0	36.2	25.0	18.4
PER (x) -Fully diluted	62.0	36.2	25.0	18.4
DPS (Bt)	0.10	0.18	0.26	0.35
Dividend yield (%)	0.2	0.4	0.6	0.8
BV/share (Bt)	3.16	4.22	5.75	7.82
P/BV (x)	13.5	10.1	7.4	5.5
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/02/2018)	42.75
SET Index	1,830.39
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.70
Paid up shares (million)	2,120.00
Free float (%)	31.68
Market cap (Bt mn)	90,630.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	384.80
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	45.25, 38.75, 41.48

Source: Setsmart



Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA
Register No.: 019459

MTLS FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Interest income	2,225	4,019	6,795	10,241	14,427
Fee and service income	317	436	642	931	1,303
Other income	17	17	34	40	45
Total revenue	2,559	4,472	7,471	11,212	15,775
Service expenses	1,269	1,985	2,989	4,485	6,310
Admin expenses	6	15	24	34	47
Total SG&A	1,275	2,000	3,013	4,519	6,358
Provision	25	332	679	1,024	1,475
EBIT	1,259	2,140	3,779	5,670	7,943
COF	228	328	673	1,136	1,784
EBT	1,032	1,812	3,106	4,534	6,159
Tax	207	348	605	907	1,232
Net profit	825	1,464	2,501	3,627	4,927

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash and Cash equivalent	153	539	1,154	500	500
Loan outstanding	12,630	23,541	35,623	53,434	74,807
Account Receivables	15	0	0	0	0
Other Current Assets	38	92	127	139	153
Restricted deposit	3	5	7	5	5
PP&E	520	772	1,022	1,175	1,352
Total assets	13,083	24,426	36,953	55,386	76,957
Account payable	3,218	10,288	6,721	8,650	10,600
Other Current Liabilities	248	450	868	1,292	1,222
Total Current Liabilities	4,035	13,100	11,350	14,942	17,822
Financial lia - LT	3,368	4,599	16,619	28,200	42,500
Personal contingent liab.	23	27	41	48	55
Other LT Liabilities	5	8	0	8	8
Total LT Liabilities	3,396	4,634	16,660	28,256	42,563
Total Liabilities	7,431	17,733	28,010	43,197	60,385
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	109	184	212	393	640
Other reserve	0	0	0	0	0
Retained earnings	1,043	2,008	4,231	7,296	11,432
Shareholder Equity	5,652	6,692	8,943	12,189	16,572

Important Ratios (Consolidated)					
	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenues	37.9	74.8	67.1	50.1	40.7
SG&A	42.3	56.9	50.6	50.0	40.7
Net profit	51.6	77.5	70.8	45.1	35.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net profit margin	32.2	32.7	33.5	32.3	31.2
Normalized ROA	7.5	7.8	8.1	7.9	7.4
Normalized ROE	15.3	23.7	32.0	34.3	34.3
Risk (x)					
D/E (x)	1.3	2.6	3.0	3.4	3.6
Net D/E (x)	1.3	2.6	3.0	3.5	3.6
Per share data (Bt)					
EPS basic	0.39	0.69	1.18	1.71	2.32
EPS FD	0.39	0.69	1.18	1.71	2.32
Book value	2.67	3.16	4.22	5.75	7.82
Dividend	0.20	0.10	0.18	0.26	0.35
Par	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00
Valuations (x)					
P/E	109.62	61.96	36.23	24.99	18.39
Norm P/E	109.62	61.96	36.23	24.99	18.39
P/BV	16.03	13.54	10.13	7.44	5.47
Dividend yield (%)	0.47	0.23	0.42	0.60	0.82

PTTEP

CG 2017 5

THAI CAC Certified

บมจ. ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม

Close 27 February 2018 : 117.00

End 2018 Target : 125.00

+6.8%

ผลประกอบการ 4Q17 พลิกเป็นกำไรอย่างแข็งแกร่งตามตลาดคาด จากราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น แนวโน้มผลประกอบการยังดีต่อใน 1Q18 เป็นอย่างน้อยตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ยังอยู่ในระดับสูง สำหรับการเข้าซื้อสัดส่วนในโครงการบงกชเพิ่มขึ้นจาก 22.22% เป็น 66.67% เป็นบวกต่อบริษัทมากเพราะทำให้ปริมาณสำรองเพิ่มขึ้น และคาดว่าปริมาณผลผลิตจะเพิ่มขึ้นประมาณ 50% เมื่อผลิตเต็มปี โดยคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ 2H18 เราปรับประมาณการกำไรปี 2018-2019 ขึ้นประมาณ 30% สะท้อนประโยชน์ดังกล่าวและปรับเพิ่มสมมติฐานราคาน้ำมันเฉลี่ยขึ้นเป็น US$60/บาร์เรล จากเดิม US$55/บาร์เรล ปรับราคาเป้าหมายขึ้นจากเดิม 102 บาทเป็น 125 บาท แม้ว่าจะมี upside จากราคาหุ้นปัจจุบันเพียง 6.8% แต่ประเด็นการประมูลแหล่งปิโตรเลียมในอ่าวไทยที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอีก 2-3 เดือนข้างหน้า แต่คาดรู้ผลปลายปีนี้ น่าจะยังเป็นประเด็นหนุนราคาหุ้นได้ จึงแนะนำซื้อ

ผลประกอบการ 4Q17 พลิกเป็นกำไรอย่างแข็งแกร่ง

ผลประกอบการ 4Q17 พลิกจากขาดทุนในไตรมาสก่อนมาเป็นกำไรอย่างแข็งแกร่ง 9.44 พันล้านบาทจากที่ขาดทุนใน 3Q17 และ 4Q16 เพราะราคาขายเฉลี่ยปรับขึ้น 7.6% Q-Q และ 17.1% Y-Y เป็น US$41.7/บาร์เรล ประกอบกับปริมาณขายเพิ่มขึ้น 5% Q-Q แต่ลดลงเพียงเล็กน้อย -1% Y-Y แม้ต้นทุนการผลิตจะขยับขึ้นแต่ช้ากว่าราคาขาย ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2017 เท่ากับ 20,580 ล้านบาท +60% Y-Y

ปรับประมาณการขึ้น

จากราคาน้ำมันดิบในช่วงต้นปีที่ยืนเหนือระดับ US$60/บาร์เรล และยังมีแนวโน้มสดใสกว่าที่เราคาด เราปรับเพิ่มราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยในปีนี้เป็น US$60/บาร์เรล จากเดิม US$55/บาร์เรล นอกจากนี้ การเพิ่มสัดส่วนในโครงการบงกช B15, B16, B17 และ G12/48 จากเดิมที่ถือ 22.22% เป็น 66.67% จะทำให้ปริมารผลผลิตเพิ่มขึ้นประมาณ 50% เมื่อผลิตเต็มปี โดยจะเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ 2H17 ถือเป็นประโยชน์ต่อ PTTEP อย่างมากที่ทำให้ปริมาณสำรองเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณกำไรปี 2018-2019 เพิ่มขึ้นจากเดิมประมาณ 30% เป็นเติบโต 62% Y-Y ในปี 2018 และโตต่อเนื่อง 5% Y-Y ในปี 2019

ความคืบหน้าการประมูล

สำหรับการประมูลแหล่งปิโตรเลียมในอ่าวไทยที่จะหมดสัมปทานช่วงปี 2022-2023 ทั้ง 2 แหล่ง คือ บงกช และ เอราวัณ ล่าสุดคาดการณ์ว่าภาครัฐจะออกประกาศ TOR ได้ในเดือน เม.ย. รู้ผลการประมูลปลายปี 2018 และเซ็นสัญญาต้นปี 2019

Consolidated earnings

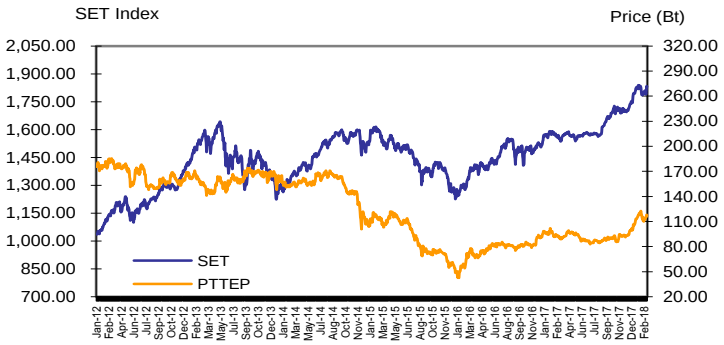
BT (mn)	2015	2016	2017	2018E
Normalized earnings	14,442	13,530	38,372	33,330
Net profit	-31,590	12,860	20,579	33,330
Normalized EPS (Bt)	3.64	3.41	9.67	8.40
% growth Y-Y	-68.2	-6.3	183.4	30.3
EPS (Bt)	-7.96	2.54	4.54	8.40
% growth Y-Y	nm	nm	79.1	62.0
Dividend (Bt)	3.00	3.31	4.25	4.25
BV/share (Bt)	93.61	93.40	94.81	98.04
EV/EBITDA (x)	2.9	3.2	2.8	2.5
Normalized PER (x)	27.2	34.3	12.1	13.9
PER (x)	nm	46.0	25.8	13.9
PBV (x)	1.1	1.1	1.2	1.1
Dividend yield (%)	3.0	3.3	3.6	3.6
ROE (%)	-8.5	3.5	5.5	6.6
YE No. of shares (million)	3,970	3,970	3,970	3,970
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/02/2018)	117.00
SET Index	1,830.39
Foreign limit/actual (%)	40.00/13.27
Paid up shares (million)	3,969.99
Free float (%)	34.67
Market cap (Bt mn)	464,488.29
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	1,902.66
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	123.50, 99.75, 113.91

Source: Setsmart



Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530

PTTEP FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	242,071	185,770	150,217	151,402	159,659
Cost of sales	141,580	137,821	108,964	99,135	103,939
Gross profit	100,491	47,949	41,253	52,267	55,720
SG&A	12,050	9,553	7,754	5,831	6,719
Operating profit	88,441	38,396	33,499	46,435	49,001
Other income	746	1,084	1,061	3,337	1,136
EBIT	89,187	39,480	34,560	49,772	50,137
EBITDA	173,083	132,613	108,229	116,253	117,713
Interest charge	8,430	8,592	8,274	7,775	7,904
Tax on income	35,535	16,869	10,040	16,799	16,893
Earnings after tax	20,771	-31,901	12,559	25,198	25,340
Minority interest	0	0	0	0	0
Net profit	21,490	-31,590	12,860	25,589	25,730
Extraordinary items	-24,451	-45,920	-3,687	0	0
Normalized earnings	45,410	14,442	13,530	25,589	25,730
Profit sharing	719	311	301	391	391

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	20,771	-31,901	12,559	25,198	25,340
Depre. & amortization	83,177	92,822	73,368	66,090	67,185
Change in working capital	-20,830	-6,197	-8,209	2,991	-1,271
Other operating CF	56,979	44,030	2,762	-3,700	-1,370
Cash flow from operations	140,097	98,754	80,480	90,579	89,884
Capital expenditure	136,390	60,317	35,290	50,066	50,321
Other investing CF	-38,885	12,712	60,710	-3,728	-1,527
Cash flow from investing	-97,505	-73,029	-96,000	-46,338	-48,795
Free cash flow	42,592	25,725	-15,520	44,241	41,089
Net borrowings	7,382	-30,936	-6,996	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-23,343	-9,923	-10,955	-16,322	-12,830
Other CF from financing	24,251	-15,962	-1,260	-7,775	-7,904
Cash flow from financing	8,290	-56,821	-19,211	-24,097	-20,734
Other adjustments	1,531	9,640	-292	6,258	6,258
Net change in cash	52,413	-21,456	-35,023	26,401	26,613

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	129,556	108,100	73,077	99,478	126,091
ST investment	6	9,537	71,019	71,019	71,019
Accounts receivable	25,782	20,212	16,438	16,386	17,280
Inventory	13,060	16,293	13,738	10,921	11,451
Other current asset	15,006	15,500	11,701	11,701	11,701
Total current assets	183,410	169,642	185,973	209,506	237,542
PPE	378,611	348,342	305,782	289,758	272,894
Other assets	205,052	190,880	185,135	185,135	185,135
Total Assets	767,073	708,864	676,890	684,399	695,571
Short-term loans	0	0	0	0	0
Account payable	4,631	4,879	3,006	3,128	3,280
Current maturities	24,696	0	0	0	0
Other current lia.	64,964	45,925	36,437	36,437	36,437
Total current lia.	94,291	50,804	39,443	39,565	39,717
Long-term debt	114,695	108,455	101,459	101,459	101,459
Other LT liabilities	144,467	140,794	128,004	128,004	128,004
Total LT liabilities	259,162	249,249	229,463	229,463	229,463
Total liabilities	353,453	300,053	268,906	269,028	269,180
Paid-up capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Share premium	105,418	105,418	105,418	105,418	105,418
Legal reserve	17,297	17,297	17,297	17,297	17,297
Unappropriated	247,056	204,747	204,772	212,159	223,179
Others	39,879	77,379	76,527	76,527	76,527
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	413,620	408,811	407,984	415,371	426,391

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	7.6	-23.3	-19.1	0.8	5.5
EBITDA	8.2	-23.4	-18.4	7.4	1.3
Net profit	-61.8	nm	nm	99.0	0.6
Normalized earnings	-20.8	-68.2	-6.3	89.1	0.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	41.5	25.8	27.5	34.5	34.9
EBITDA margin	71.5	71.4	72.0	76.8	73.7
EBIT margin	36.8	21.3	23.0	32.9	31.4
Normalized profit margin	18.8	7.8	9.0	16.9	16.1
Net profit margin	8.9	-17.0	8.6	16.9	16.1
Normalized ROA	5.9	2.0	2.0	3.7	3.7
Normalize ROE	11.0	3.5	3.3	6.2	6.0
Normalized ROCE	13.3	6.0	5.4	7.7	7.6
Risk (x)					
D/E	0.85	0.73	0.66	0.65	0.63
Net D/E	0.54	0.45	0.31	0.24	0.17
Net debt/EBITDA	1.29	1.38	1.15	0.85	0.61
Per share data (Bt)					
Reported EPS	5.41	-7.96	3.24	6.45	6.48
EPS - Full Dilution	5.41	-7.96	3.24	6.45	6.48
Normalized EPS	11.44	3.64	3.41	6.45	6.48
EBITDA	43.60	33.40	27.26	29.28	29.65
Book value	94.82	93.61	93.40	95.26	98.04
Dividend	4.50	3.00	3.31	3.22	3.24
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	18.3	-12.4	30.6	15.4	15.3
Norm P/E	8.7	27.2	29.0	15.4	15.3
P/BV	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	2.3	2.9	3.2	2.8	2.5
Dividend yield (%)	4.5	3.0	3.3	3.3	3.3

Source: Company data, FSS research

SC

CG 2017
5

THAI CAC
Declared

Close 27 February 2018 : 3.72

End 2018 Target : 4.80

+29.0%

บมจ. เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น

เราเริ่มต้นบทวิเคราะห์ด้วยคำแนะนำ"ซื้อ" และประเมินราคาเหมาะสมที่ 4.80 บาท จากโมเมนตัมกำไรที่เป็นขาขึ้นตั้งแต่ปีนี้ และต่อเนื่องในปีหน้า รวมถึงอัตราเงินปันผลที่อยู่ในระดับสูงราว 5% โดยเราคาดกำไรสุทธิปี 2018 จะกลับมาเติบโตโดดเด่น +58% Y-Y หนุนจากการเริ่มโอนคอนโด Super Luxury 2 แห่ง มูลค่ารวมกว่า 8.7 พันล้านบาทใน 2Q-3Q18 รวมถึงคาดหวังความสำเร็จจากการเน้นขาย และโอนโครงการแนวราบ ผลักดันให้รายได้แนวราบอยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 1 หมื่นล้านบาทได้ ขณะที่ Backlog ณ สิ้นปีก่อนอยู่ที่ 9.7 พันล้านบาท รองรับประมาณการรายได้ปี 2018 ไปแล้วกว่า 32% โดย SC ยังคงรักษาฐานผู้นำตลาดบ้านเดี่ยวระดับบน พร้อมปรับกลยุทธ์ขยายไปจับตลาด Mid-to-Low และต่างจังหวัดมากขึ้น ช่วยให้พอร์ตมีความยืดหยุ่น และเติบโตได้ดีในระยะยาว

ปรับกลยุทธ์ ขยายพอร์ตแนวราบ Mid-to-Low มากขึ้น

บริษัทตั้งเป้ายอด Presales ปี 2018 โต 11% Y-Y เป็น 1.7 หมื่นล้านบาท หนุนจากแผนเชิงรุกเปิดตัวโครงการใหม่ 19 โครงการ มูลค่า 1.9 หมื่นล้านบาท (+29% Y-Y) ส่วนใหญ่ใน 2H18 แบ่งเป็นแนวราบ 17 โครงการ และคอนโด 2 โครงการ (Centric รัชโยธิน มูลค่า 1.5 พันล้านบาท และ The Crest สุขุมวิท 23 มูลค่า 2.5 พันล้านบาท) สำหรับโครงการแนวราบ บริษัทยังคงเป็นรักษาการเป็นผู้นำตลาดบ้านเดี่ยวระดับ Luxury ควบคู่กับการขยายไประดับ Mid-to-Low ราคาต่ำกว่า 8 ล้านบาทมากขึ้น ภายใต้แบรนด์ PAVE (บ้านเดี่ยว 3-5 ล้านบาท) และ VERVE (ทาวน์เฮ้าส์ 2-3 ล้านบาท) เพื่อลดการพึ่งพาเพียงตลาดบน และครอบคลุมตลาดในทุก Segment รวมถึงเริ่มเจาะไปตลาดต่างจังหวัดในเขต EEC อย่างฉะเชิงเทรา อีก 2 โครงการใหม่ในปีนี้

4Q17 เป็นจุดเริ่มต้นของการฟื้นตัวอย่างชัดเจน

รายงานกำไรสุทธิ 4Q17 เท่ากับ 555 ล้านบาท (+52.5% Q-Q, +110 Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษการขาดทุนจากการปรับมูลค่ายุติธรรมและตัดจำหน่ายของสินทรัพย์เพื่อเช่าราว 94 ล้านบาท กำไรปกติจะอยู่ที่ 649 ล้านบาท (+78% Q-Q, +190% Y-Y) มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น +44% Q-Q, +56% Y-Y โดยมีแรงหนุนหลักจากยอดโอนโครงการแนวราบที่ทำ Record High กว่า 3.5 พันล้านบาท จากการทยอยรับรู้ Backlog และการเปิดตัวอีก 9 โครงการใหม่ใน 2H17 รวมถึงมีการเริ่มโอนคอนโดใหม่อย่าง Chamber Cher มูลค่าราว 780 ล้านบาท ทำให้กำไรสุทธิทั้งปี 2017 อยู่ที่ 1,259 ล้านบาท (-36% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 1,353 ล้านบาท (-30% Y-Y) ทั้งนี้ บริษัทประกาศจ่ายปันผลปี 2017 เป็นเงินสด 0.12 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Yield 3.2% ขึ้น XD วันที่ 2 พ.ค. 2018 และจ่ายปันผลวันที่ 22 พ.ค. 2018

แนวโน้มกำไรปี 2018 จะกลับมาโตแกร่งกว่า +58% Y-Y

เรามีมุมมองบวกกับทิศทางผลการดำเนินงานในปี 2018 ที่คาดจะกลับมาโตแข็งแกร่งอีกครั้ง +58% Y-Y เป็น 1,983 ล้านบาท หนุนจากการเริ่มโอนคอนโดระดับ Super Luxury 2 โครงการใน 2Q-3Q18 อย่าง Saladaeng One มูลค่า 4.7 พันล้านบาท และ Beatniq มูลค่า 4 พันล้านบาท ซึ่งปัจจุบันมียอดขายแล้วกว่า 40% ของมูลค่าโครงการรวม รวมถึงความสำเร็จจากการเน้นขาย และโอนโครงการแนวราบ คาดช่วยหนุนให้ยอดขาย และรายได้ของสินค้าแนวราบอยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 1 หมื่นล้านบาทได้ โดยเรามองว่าพอร์ตของ SC จะยืดหยุ่นขึ้น ภายหลังเพิ่มสัดส่วนแนวราบระดับ Mid-to-Low ซึ่งเป็นตลาดที่ค่อนข้างใหญ่ และยังมีโอกาสในการเติบโตอีกมาก ขณะที่ยอด Backlog ณ สิ้นปี 2017 อยู่ที่ 9.7 พันล้านบาท ซึ่งคาดจะรับรู้เป็นรายได้ใน 2018 ราว 4.8 พันลบ. Secured ประมาณการรายได้จากการขายอสังหาฯของเราแล้วกว่า 32%

แนะนำ"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 4.80 บาท

เราเริ่มต้นบทวิเคราะห์ด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" สะท้อนแนวโน้มกำไรที่เป็นขาขึ้นตั้งแต่ปีนี้ และต่อเนื่องในปีหน้า รวมถึงคาดการณ์อัตราเงินปันผลในระดับที่สูงราว 5% ทำให้ SC กลับมามีความน่าสนใจอีกครั้ง ประเมินราคาเหมาะสมปี 2018 เท่ากับ 4.80 บาท อิงระดับ PER ที่ 10 เท่า (ค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง 3 ปีของ SC ที่ 8.6 เท่า + 0.5SD) เทียบกับคาดการณ์กำไรสุทธิเฉลี่ยใน 2 ปีข้างหน้า (ปี 2018-19) ที่โตเฉลี่ย 34% คิดเป็น PEG เพียง 0.3 เท่า

ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า

Consolidated earnings

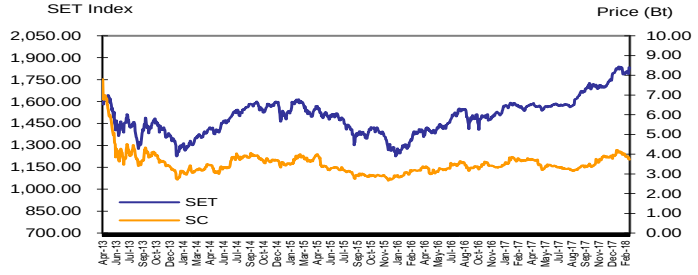
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	1,929	1,353	1,983	2,186
Net profit	1,968	1,259	1,983	2,186
EPS (Bt)- Normalized	0.46	0.32	0.47	0.52
EPS (Bt)	0.47	0.□0	0.47	0.52
% growth Y-Y	3.□	-36.1	57.6	10.2
Dividend (Bt)	0.19	0.12	0.19	0.21
BV/share (Bt)	3.46	3.57	3.85	4.16
EV/EBITDA (x)	11.4	17.8	12.4	11.5
Normalized PER (x)	8.1	11.5	7.8	7.1
PER (x)	7.9	12.4	7.8	7.1
PBV (x)	1.1	1.0	1.0	0.9
Dividend yield (%)	5.1	3.2	5.1	5.6
ROE (%)	13.6	8.4	12.3	12.6
YE No. of shares (million)	4,179	4,179	4,179	4,179
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/02/2018)	3.72
SET Index	1,830.39
Foreign limit/actual (%)	49.00/4.00
Paid up shares (million)	4,179.33
Free float (%)	34.25
Market cap (Bt mn)	15,547.12
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	26.39
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	4.24, 3.62, 3.98

Source: Setsmart



Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530
Assistant Analyst: Thanyatorn Songwutti

SC FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	14,050	14,434	12,450	16,446	17,855
Costs of sales	8,905	9,218	7,992	10,691	11,611
Gross profit	5,145	5,216	4,458	5,755	6,244
SG&A	2,712	2,730	2,723	3,223	3,464
Operating profit	2,433	2,486	1,736	2,532	2,780
Other income	41	31	22	30	40
EBIT	2,474	2,517	1,758	2,562	2,820
EBITDA	2,568	2,647	1,868	2,681	2,952
Interest charge	187	91	79	85	90
Tax on income	485	497	329	495	546
Earnings after tax	1,802	1,929	1,350	1,981	2,184
Minority interests	0	0	-3	-2	-2
Normalized earnings	1,802	1,929	1,353	1,983	2,186
Extraordinary items	93	39	-94	0	0
Net profit	1,895	1,968	1,259	1,983	2,186

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	1,802	1,929	1,350	1,981	2,184
Depreciation etc.	94	130	110	120	132
Change in working capital	-1,880	-3,365	-3,642	-568	-1,478
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	17	-1,306	-2,179	1,535	840
Capital expenditures	-93	251	185	-657	-753
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-93	251	185	-657	-753
Free cash flow	-76	-1,055	-1,994	877	87
Net borrowings	552	1,487	3,304	-436	1,000
Equity capital raised	464	0	2	-2	-2
Dividend paid	-678	-713	-882	-811	-875
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	339	774	2,424	-1,250	123
Net Change in cash	262	-280	430	-372	210

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash and equivalents	1,203	992	1,231	859	1,070
Accounts receivable	67	74	91	82	89
Inventory	21,119	24,359	28,236	29,150	30,919
Other current asset	1,121	431	1,396	592	643
Total current assets	23,509	25,857	30,954	30,683	32,721
Investment	6,010	5,617	5,533	5,925	6,427
PPE	1,131	1,073	1,052	1,198	1,318
Other assets	308	940	957	975	985
Total Assets	30,957	33,487	38,496	38,781	41,450
Short term loan	3,833	5,478	5,669	6,000	5,800
Account payable	472	512	543	658	714
Current maturities	3,750	2,859	2,966	4,251	4,701
Other current liabilities	2,012	1,775	2,908	2,302	2,500
Total current liabilities	10,067	10,625	12,086	13,211	13,715
Long term debt	6,565	7,298	10,305	8,253	9,003
Other LT liabilities	1,100	1,122	1,192	1,233	1,339
Total liabilities	17,732	19,046	23,583	22,698	24,057
Registered capital	4,200	4,200	4,379	4,379	4,380
Paid-up capital	4,179	4,179	4,179	4,179	4,179
Share Premium	319	319	319	319	319
Legal reserve	420	420	438	420	420
Retained earnings	8,307	9,523	9,975	11,165	12,477
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	2	0	-2
Shareholders' equity	287	1,748	2,743	3,657	5,670

Important Ratios (Consolidated)					
	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	11.5	2.7	-12.0	32.1	8.6
EBITDA	19.1	3.1	-29.4	43.5	10.1
Net profit	21.6	3.8	-36.1	57.6	10.2
Normalized earnings	20.7	7.0	-29.9	46.6	10.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	36.6	36.1	35.8	35.0	35.0
EBITDA margin	18.3	18.3	15.0	16.3	0.0
EBIT margin	17.6	17.4	14.1	15.6	15.8
Normalized profit margin	12.8	13.4	10.9	12.1	12.2
Net profit margin	13.5	13.6	10.1	12.1	12.2
Normalized ROA	5.8	5.8	3.5	5.1	5.3
Normalize ROE	13.6	13.4	9.1	12.3	12.6
Normalized ROCE	8.6	8.4	5.1	7.8	7.9
Risk (x)					
D/E	1.3	1.3	1.6	1.4	1.4
Net D/E	1.2	1.3	1.5	1.4	1.3
Net debt/EBITDA	6.4	6.8	12.0	8.1	7.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.45	0.47	0.30	0.47	0.52
Normalized EPS	0.43	0.46	0.32	0.47	0.52
EBITDA	0.61	0.63	0.45	0.64	0.71
Book value	3.16	3.46	3.57	3.85	4.16
Dividend	0.18	0.19	0.12	0.19	0.21
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	8.2	7.9	12.4	7.8	7.1
Normalized P/E	8.6	8.1	11.5	7.8	7.1
P/BV	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBTDA	11.1	11.4	17.8	12.4	11.5
Dividend yield (%)	4.8	5.1	3.2	5.1	5.6

Source: Company data, FSS research

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
	Rec	27-Feb-18	2018 TP	(%)	16	17	18F	16	17	18F	16	17	18F	16	17	18F	16	17	18F
Banks																			
BAY	HOLD	43.75	44.60	1.9%	14.9	8.4	8.9	14.6	8.6	8.8	28.13	30.42	32.94	15.0	13.8	12.7	1.9	2.1	2.3
BBL	BUY	210.00	244.00	16.2%	-6.9	3.8	11.5	-6.9	3.7	11.5	198.56	210.45	219.45	12.6	12.1	10.9	3.1	3.3	3.6
KBANK	BUY	233.00	264.00	13.3%	1.8	-14.5	18.8	1.8	-14.5	18.8	134.44	145.67	157.68	13.9	16.2	13.7	1.7	1.7	1.8
KKP	HOLD	79.00	85.00	7.6%	67.2	3.4	5.1	67.1	3.5	5.6	47.59	48.85	50.52	12.1	11.7	11.0	7.6	7.6	7.6
KTB	HOLD	20.40	22.00	7.8%	13.4	-30.5	7.6	13.2	-30.3	7.3	19.97	21.05	22.02	8.8	12.7	11.8	4.2	3.2	3.9
SCB	HOLD	148.50	160.00	7.7%	0.9	-9.4	1.8	0.9	-9.4	1.8	98.28	106.93	107.14	10.6	11.7	11.5	3.7	3.7	3.7
TCAP	SELL	55.75	55.00	-1.3%	10.6	16.4	2.2	6.1	16.1	-100.0	48.82	53.24	54.90	11.4	9.8	-	3.6	4.1	4.1
TISCO	BUY	89.00	98.00	10.1%	17.8	21.7	18.0	17.7	21.8	17.8	39.07	43.36	47.52	14.2	11.7	9.9	3.9	4.7	5.1
TMB	HOLD	3.00	3.30	10.0%	-11.9	5.6	15.6	-11.7	5.5	15.6	1.91	2.05	2.21	16.0	15.1	13.1	1.8	1.8	2.3
Sector				**8.2%**	**4.1**	**-7.3**	**9.6**	**5.5**	**-1.7**	**2.0**				**12.1**	**13.1**	**12.0**	**3.5**	**3.6**	**3.8**
Finance																			
ASAP	SELL	11.90	8.20	-31.1%	24.6	115.9	63.1	-66.7	42.8	63.1	1.48	2.09	2.35	74.4	52.1	31.9	0.0	1.1	1.8
ASP	HOLD	4.00	4.00	0.0%	34.9	-1.6	8.1	30.7	-0.5	8.6	2.22	2.29	2.35	11.3	11.4	10.5	8.0	7.9	8.6
ASK	BUY	22.60	26.20	15.9%	3.8	5.4	2.8	4.1	5.5	2.6	13.01	13.73	14.38	11.2	10.7	10.4	6.2	6.5	6.7
KCAR	SELL	15.00	17.00	13.3%	62.5	3.0	12.5	63.0	3.2	12.5	7.93	7.78	8.29	11.4	11.0	9.8	6.8	6.8	7.3
KGI	SELL	4.84	4.20	-13.2%	74.1	-13.3	-6.2	36.5	-1.6	7.1	2.61	2.64	0.00	12.2	12.4	11.6	7.9	6.6	8.1
KTC	SELL	268.00	208.00	-22.4%	20.4	32.5	8.4	20.4	32.4	8.3	40.03	48.78	57.38	27.7	20.9	19.3	1.5	2.0	2.1
LIT	BUY	9.65	11.70	21.2%	42.9	44.5	15.5	31.4	15.2	5.7	2.38	3.40	3.60	21.0	18.2	17.2	0.1	3.3	3.5
MBKET	HOLD	21.10	21.50	1.9%	-4.4	-34.5	7.9	-1.9	-36.3	-95.0	8.18	9.05		12.0	18.9	375.8	8.3	5.9	0.0
MTLS	BUY	42.75	51.00	19.3%	77.5	66.7	40.2	77.5	66.7	40.2	3.16	4.21	5.65	61.9	37.1	26.5	0.2	0.4	0.6
SAWAD	BUY	59.75	68.00	13.8%	50.0	23.2	22.7	46.6	18.0	22.7	6.71	8.40	9.86	31.1	26.4	21.5	0.1	1.9	2.4
THANI	BUY	9.85	11.80	19.8%	17.7	27.8	26.6	16.1	30.6	25.5	2.07	2.33	2.65	27.4	21.0	16.7	2.1	2.7	3.3
TK	BUY	15.80	19.50	23.4%	5.3	7.5	38.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sector				**5.2%**	**31.1**	**19.8**	**18.8**	**-**	**-**	**-**				**27.4**	**22.9**	**19.3**	**-**	**-**	**-**
Insurance																			
BLA	HOLD	34.50	37.50	8.7%	24.4	-28.9	-9.4	24.5	-23.7	-15.3	19.63	21.01	23.21	11.5	15.1	17.8	2.2	1.7	2.0
Sector				**8.7%**	**24.4**	**-28.9**	**-9.4**	**24.5**	**-23.7**	**-15.3**				**11.5**	**16.2**	**17.9**	**2.2**	**1.7**	**2.0**
Energy																			
BANPU	BUY	23.20	26.00	12.1%	nm	371.1	62.5	-158.0	371.1	62.5	15.98	17.00	17.74	67.3	14.3	8.8	1.6	4.4	4.7
BCP	HOLD	40.50	43.00	6.2%	15.0	15.1	4.5	15.0	15.1	4.5	28.72	30.76	33.04	11.7	10.1	9.7	4.4	4.4	4.6
IRPC	BUY	8.05	9.00	11.8%	3.4	16.8	16.9	3.4	16.8	16.9	3.96	4.28	4.60	16.9	14.5	12.4	2.9	3.6	3.0
PTT	SELL	574.00	550.00	-4.2%	374.6	42.9	-8.7	392.2	42.9	-8.7	265.18	289.00	312.00	17.3	12.1	13.3	2.8	3.5	3.3
PTTEP	HOLD	117.00	125.00	6.8%	nm	60.0	62.0	nm	60.0	62.0	93.40	95.26	98.04	36.1	22.6	13.9	2.8	2.8	2.8
SPRC	SELL	17.70	16.70	-5.6%	5.6	2.4	-17.0	5.5	2.4	-17.0	9.62	9.71	10.81	8.8	8.6	10.4	6.7	5.4	5.8
TOP	HOLD	101.50	105.00	3.4%	74.2	17.1	-18.0	74.2	17.1	-18.0	52.38	56.67	61.00	9.8	8.3	10.2	4.4	4.8	4.4
Sector				**4.4%**	**639.2**	**39.5**	**1.0**	**474.1**	**37.4**	**-100.0**				**17.8**	**12.7**	**12.6**	**3.7**	**4.1**	**4.1**
Chemicals																			
GGC	HOLD	16.30	17.00	4.3%	6.2	-45.8	129.2	6.6	-60.9	129.2	10.71	10.82	11.75	12.5	32.0	14.0	11.9	1.2	3.2
IVL	BUY	54.25	63.00	16.1%	145.1	28.9	-19.6	180.4	28.9	-19.6	17.57	19.48	19.12	16.1	12.5	15.6	0.8	1.8	1.8
PTTGC	HOLD	99.25	105.00	5.8%	24.9	53.5	9.9	27.3	53.5	9.9	54.56	60.96	64.85	17.5	11.4	10.4	2.8	4.3	4.8
Sector				**8.7%**	**52.6**	**42.0**	**0.8**	**50.3**	**31.1**	**4.9**				**17.7**	**12.5**	**12.4**	**5.2**	**2.5**	**3.3**
Utilities																			
EA	SELL	67.50	47.00	-30.4%	21.0	20.3	48.0	21.1	20.3	48.0	3.05	3.98	5.09	77.4	64.4	43.5	0.2	0.2	0.3
BCPG	SELL	24.40	13.00	-46.7%	-28.2	30.8	26.7	-86.2	30.8	26.7	6.79	7.42	7.93	31.5	24.1	19.0	2.8	2.7	3.2
GPSC	HOLD	77.00	65.00	-15.6%	41.6	17.6	34.6	41.9	17.6	34.6	24.80	25.73	26.34	42.7	36.3	27.0	1.5	1.0	1.4
GLOW	HOLD	85.50	90.00	5.3%	7.2	1.4	-12.2	7.2	1.4	-12.2	33.48	33.82	34.02	14.0	13.8	15.7	6.4	6.4	6.4
GUNKUL	BUY	3.88	5.00	28.9%	-21.5	18.1	91.5	-45.5	18.1	91.5	1.43	1.32	1.42	53.5	45.3	23.7	1.0	0.8	1.8
TPCH	BUY	13.80	20.00	44.9%	331.6	3.4	84.0	331.1	3.4	84.0	4.92	5.27	6.04	27.5	26.6	14.5	0.2	1.1	1.3
TTW	SELL	13.40	12.00	-10.4%	-7.6	7.6	4.6	-7.6	7.6	4.6	2.88	2.93	2.96	21.6	20.1	19.2	4.5	4.5	4.5
Sector				**-3.4%**	**6.2**	**10.3**	**15.1**	**-24.5**	**8.3**	**11.1**				**32.0**	**29.0**	**25.2**	**2.4**	**2.4**	**2.7**
Property																			
AP	HOLD	8.60	9.00	4.7%	3.0	16.8	6.2	3.0	16.8	6.2	6.17	6.92	7.70	10.0	8.6	8.1	3.5	4.1	4.7
CPN	BUY	84.00	93.00	10.7%	17.3	46.8	-9.2	17.0	46.8	-9.2	11.81	14.23	15.39	40.8	27.8	30.6	1.0	1.7	1.7
LH	BUY	11.00	13.00	18.2%	8.8	20.8	-7.7	6.3	18.8	-7.7	3.78	4.15	4.34	15.0	12.6	13.7	5.9	6.8	7.3
LPN	BUY	10.40	12.00	15.4%	-9.8	-51.2	15.2	-9.8	-51.2	15.2	8.41	8.39	8.88	7.1	14.4	12.5	8.7	4.8	6.7
ORI	BUY	20.80	27.00	29.8%	65.0	231.3	42.7	47.8	125.5	13.8	2.16	1.91	2.52	36.1	16.0	14.1	3.4	2.5	2.8
PSH	HOLD	23.60	25.00	5.9%	-22.7	-8.1	11.0	-22.7	-8.1	11.0	16.54	17.34	19.42	8.9	9.7	8.7	6.0	3.1	3.4
QH	BUY	3.00	3.40	13.3%	-0.7	12.2	6.4	-0.7	12.2	6.4	2.34	2.46	2.52	10.4	9.3	8.7	4.0	4.3	4.7
SC	BUY	3.72	4.80	29.0%	3.8	-36.1	57.6	3.8	-36.1	57.6	3.46	3.57	3.85	7.9	12.4	7.8	5.1	3.2	5.1
SIRI	BUY	1.96	2.20	12.2%	-3.6	-16.4	22.4	-5.3	-16.4	22.4	2.02	2.13	2.16	8.3	9.9	8.1	4.6	5.1	5.6
SPALI	BUY	23.20	28.00	20.7%	12.4	18.9	4.0	12.4	18.9	-16.8	13.76	16.43	16.27	8.1	6.9	8.2	4.5	0.0	4.7
Sector				**16.0%**	**2.1**	**15.2**	**3.3**	**-0.6**	**11.2**	**-0.4**				**17.7**	**15.4**	**14.9**	**4.7**	**3.6**	**4.7**
Contractor																			
ARROW	BUY	12.50	16.40	31.2%	7.2	-26.2	33.5	1.5	-26.2	33.5	4.07	4.32	4.72	12.0	16.3	12.2	4.8	4.4	4.9
CK	BUY	25.00	40.00	60.0%	-8.7	5.1	9.4	-8.7	5.1	9.4	13.00	13.61	13.85	21.1	20.1	18.4	2.0	2.0	2.0
ITD	BUY	3.34	4.50	34.7%	nm	-136.6	77.5	-69.8	-136.6	77.5	2.71	2.72	2.74	nm	440.9	248.4	0.0	0.0	0.0
PYLON	HOLD	15.60	16.00	2.6%	-14.7	34.9	18.4	-15.6	34.9	18.4	2.11	2.35	2.48	34.0	25.2	21.3	3.4	3.2	3.5
SEAFCO	HOLD	9.25	10.10	9.2%	1.8	35.1	38.0	1.8	35.1	38.0	3.49	3.83	4.28	36.2	26.8	19.4	2.8	3.8	5.1
STEC	BUY	19.90	23.00	15.6%	-9.5	-144.2	-271.7	-9.5	-144.2	-271.7	6.79	6.20	6.65	22.0	nm	28.9	1.9	0.0	1.0
Sector				**25.5%**	**-2.3**	**-43.8**	**95.6**	**-8.0**	**-34.8**	**80.2**				**27.2**	**48.4**	**24.7**	**2.0**	**1.8**	**2.3**
Real estate																			
AMATA	BUY	25.50	30.00	17.6%	-1.5	28.9	22.6	-1.5	28.9	22.6	13.35	14.87	16.70	22.7	17.6	14.4	2.1	2.8	3.5
ROJNA	SELL	6.90	6.00	-13.0%	-96.5	4,195.5	-21.2	-96.8	4,195.5	-21.2	6.87	7.01	7.15	633.7	14.8	18.7	2.9	2.9	2.9
Sector				**2.3%**	**-34.1**	**104.1**	**6.0**	**-23.4**	**68.9**	**11.9**				**33.7**	**16.5**	**15.6**	**2.5**	**2.8**	**3.2**
Materials																			
DCC	BUY	3.40	3.80	11.8%	3.6	-21.4	10.0	3.6	-21.4	10.0	0.57	0.57	0.62	15.6	19.9	18.1	5.3	4.7	5.0
DCON	BUY	0.63	0.70	11.1%	-21.6	61.6	-21.6	-60.9	61.6	-21.6	0.42	0.47	0.49	19.5	12.1	15.4	2.9	2.9	3.2
DRT	BUY	5.95	6.60	10.9%	18.4	5.0	5.0	18.4	5.0	5.0	1.81	1.90	1.98	15.9	15.1	14.4	4.5	6.1	6.4
EPG	BUY	7.60	14.00	84.2%	-2.3	-24.5	37.7	-2.3	-24.5	37.7	3.54	3.56	3.59	15.4	20.4	14.8	2.0	1.4	2.0
SCC	BUY	494.00	580.00	17.4%	23.5	-1.9	-3.4	23.5	-1.9	-3.4	200.02	217.58	222.48	10.6	10.8	11.1	3.8	3.8	3.8
VNG	HOLD	10.80	11.00	1.9%	11.6	-36.6	17.8	11.6	-36.6	17.8	5.30	5.50	5.65	10.6	16.8	14.2	4.6	4.2	4.2
Sector				**27.1%**	**21.7**	**-3.5**	**-2.1**	**22.6**	**-2.8**	**-2.7**				**10.9**	**11.3**	**11.5**	**3.9**	**3.8**	**4.1**
Steel																			
BSBM	HOLD	1.38	1.50	8.7%	nm	-14.2	13.0	nm	-14.2	13.0	1.71	1.74	1.71	5.8	6.8	6.0	10.1	8.7	8.7
TMT	SELL	17.20	17.00	-1.2%	183.5	-29.5	5.3	183.9	-29.5	5.3	6.23	6.28	6.74	8.2	11.7	11.1	8.7	7.0	7.0
TSTH	BUY	0.92	1.10	19.6%	nm	39.1	123.8	nm	nm	nm	1.02	1.04	1.07	50.2	36.1	16.1	0.0	0.0	0.0
Sector				**9.0%**	**nm**	**-18.5**	**30.4**	**299.1**	**-27.4**	**8.0**				**497.8**	**610.5**	**468.3**	**6.3**	**5.2**	**5.2**

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) *ต่อ*

กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
	Rec	27-Feb-18	2018 TP	(%)	16	17	18F	16	17	18F	16	17	18F	16	17	18F	16	17	18F
Telecom																			
ADVANC	BUY	196.00	220.00	12.2%	-21.7	-1.9	8.2	-21.7	-1.9	8.2	14.40	17.00	20.50	19.0	19.4	17.9	5.3	3.6	3.9
AIT	HOLD	29.50	30.00	1.7%	-19.4	0.4	17.1	-19.4	0.4	17.1	14.13	13.90	14.30	14.2	14.1	12.1	6.8	6.9	7.5
ALT	BUY	3.88	6.00	54.6%	35.1	-79.6	436.4	-3.7	-79.6	436.4	1.85	1.77	1.98	13.9	68.2	12.7	8.0	2.3	3.1
INTUCH	BUY	57.50	67.50	17.4%	2.0	-34.9	24.8	2.1	-34.9	24.8	8.50	9.00	10.10	11.2	17.3	13.8	6.5	4.4	5.3
ITEL	BUY	4.80	7.70	60.4%	116.1	52.8	101.2	-33.0	52.8	101.2	1.21	1.29	1.42	71.6	46.9	23.3	0.0	1.0	1.7
DTAC	HOLD	46.25	50.00	8.1%	-64.6	1.4	-32.8	-64.6	1.4	-32.8	11.50	12.30	12.70	52.5	51.8	77.0	0.9	0.5	0.0
MFEC	BUY	4.78	6.60	38.1%	12.8	-30.6	21.4	11.1	-30.2	21.4	4.49	4.47	4.57	9.6	13.7	11.3	7.3	6.3	6.7
PT	BUY	7.40	8.80	18.9%	36.2	17.6	-3.2	42.9	-41.2	-3.2	4.69	2.66	3.02	6.4	10.9	11.2	5.4	3.6	4.1
SAMART	BUY	8.55	12.00	40.4%	-91.2	nm	nm	-91.2	nm	nm	5.74	5.35	5.64	120.9	nm	30.1	2.2	0.0	2.0
SAMTEL	BUY	10.30	13.00	26.2%	-54.3	19.9	51.9	-54.2	19.9	51.9	5.65	6.04	6.39	34.6	28.9	19.0	1.9	3.4	4.1
SDC	BUY	0.34	0.40	17.6%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.54	0.40	0.34	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
SYMC	BUY	8.60	10.80	25.6%	-12.8	-189.2	-217.3	-19.6	-189.2	-217.3	4.16	4.28	4.41	28.2	nm	26.9	0.0	2.1	2.2
SYNEX	BUY	14.50	20.00	37.9%	13.5	53.3	11.6	13.5	53.3	11.6	3.22	4.18	4.54	27.4	17.9	16.0	2.5	3.4	3.7
THCOM	BUY	10.40	13.50	29.8%	-24.0	-264.4	-154.9	-24.2	-264.4	-154.9	17.30	13.90	13.50	7.1	nm	7.8	6.7	13.1	0.0
TRUE	HOLD	6.30	6.50	3.2%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	3.95	4.04	4.74	nm	69.3	9.0	0.0	0.0	0.0
Sector				**26.1%**	**-30.2**	**-14.4**	**77.1**	**-22.2**	**-35.1**	**60.1**				**23.4**	**27.3**	**15.4**	**3.6**	**3.4**	**2.9**
Media																			
BEC	HOLD	10.30	10.50	1.9%	-59.2	-95.0	644.1	-59.1	-95.1	666.7	3.34	3.12	3.15	16.9	343.3	44.8	5.8	1.0	1.8
MAJOR	BUY	26.75	32.00	19.6%	1.5	0.4	-1.1	1.4	0.4	-1.1	7.51	7.74	7.95	20.1	20.0	20.3	4.5	4.4	4.2
MCOT	SELL	10.20	8.50	-16.7%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	9.96	8.86	8.31	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
PLANB	BUY	6.30	7.10	12.7%	-12.0	31.0	27.8	-14.9	31.0	27.8	0.89	1.01	1.13	62.8	47.9	37.5	0.6	0.8	1.1
WORK	BUY	83.50	98.00	17.4%	32.1	355.2	29.6	20.8	339.0	33.0	7.14	8.18	9.09	175.4	40.0	30.0	0.3	1.7	2.3
RS	HOLD	33.00	35.00	6.1%	nm	nm	161.7	nm	nm	161.7	1.04	1.38	1.90	nm	100.1	38.3	0.0	0.0	1.0
VGI	SELL	6.75	6.30	-6.7%	-12.2	-9.6	30.3	-14.0	8.0	7.7	0.27	0.58	0.65	56.1	51.9	48.2	1.0	0.9	1.2
Sector				**4.9%**	**-49.4**	**-60.7**	**320.2**	**-52.3**	**87.9**	**51.1**				**65.3**	**166.3**	**39.6**	**1.8**	**1.3**	**1.7**
Commerce																			
BEAUTY	SELL	20.80	20.50	-1.4%	33.7	205.3	27.6	63.0	87.3	27.6	0.38	0.57	0.72	95.1	50.8	39.8	1.0	1.3	1.8
BIG	BUY	2.94	4.30	46.3%	44.4	-8.2	7.2	84.5	-8.2	7.2	0.36	0.45	0.52	12.3	13.4	12.5	4.8	4.4	5.8
BJC	BUY	56.25	64.00	13.8%	43.3	30.2	47.4	-43.0	30.5	47.4	25.93	26.70	27.63	56.3	43.1	29.2	0.9	1.0	1.7
CPALL	BUY	83.25	98.00	17.7%	21.9	19.4	23.0	22.1	19.4	23.0	6.14	8.39	9.64	44.8	37.6	30.5	1.2	1.3	1.6
CSS	HOLD	2.82	3.00	6.4%	-31.7	20.2	-11.2	-39.9	20.2	-11.2	1.41	1.43	1.42	19.6	16.3	18.3	5.7	4.3	4.3
FN	BUY	4.18	5.60	34.0%	0.0	-41.1	75.2	-33.3	-38.4	75.2	1.47	2.62	1.58	29.9	48.5	27.7	1.4	1.0	1.9
FSMART	BUY	11.20	15.00	33.9%	54.4	29.3	17.9	54.4	29.3	17.9	1.48	1.66	1.82	21.3	16.5	14.0	3.4	4.9	5.7
FTE	BUY	3.26	5.00	53.4%	14.5	54.9	14.5	-89.7	14.9	14.5	0.70	1.28	1.28	17.2	14.9	13.0	9.8	6.1	7.4
GLOBAL	BUY	16.70	19.00	13.8%	90.3	-4.0	27.4	72.6	-4.0	27.4	4.28	3.48	3.75	38.3	39.9	31.3	1.3	1.4	1.5
HMPRO	HOLD	14.50	14.60	0.7%	17.9	18.5	20.1	17.8	18.5	20.1	1.33	1.42	1.51	46.2	39.0	32.5	1.9	2.1	2.5
IT	BUY	4.40	6.90	56.8%	-31.8	322.7	24.6	-31.3	403.1	24.6	2.98	3.76	3.90	100.0	19.9	16.0	0.9	2.7	3.2
KAMART	BUY	7.30	9.80	34.2%	25.8	6.7	17.5	25.8	6.7	17.5	1.16	1.14	1.29	18.2	17.1	14.5	3.8	3.8	3.8
MAKRO	SELL	45.75	40.00	-12.6%	0.6	14.2	23.0	0.7	14.2	23.0	3.24	3.58	3.98	40.6	35.5	28.9	1.9	2.2	2.6
MC	BUY	13.40	19.60	46.3%	15.1	-27.7	43.6	14.2	-27.7	43.6	5.20	5.20	5.50	12.7	17.6	12.3	6.7	5.7	6.9
ROBINS	BUY	66.25	85.00	28.3%	30.7	-2.6	16.2	30.7	-2.6	16.2	13.39	14.84	16.28	26.1	26.8	23.1	1.9	1.9	2.2
RSP	BUY	7.25	8.40	15.9%	22.1	-24.3	19.4	-30.3	-65.5	19.4	1.89	2.43	2.49	8.5	24.7	20.7	11.4	4.6	2.9
Sector				**24.2%**	**22.3**	**17.0**	**25.2**	**-9.8**	**4.4**	**24.7**				**42.8**	**36.6**	**29.2**	**3.6**	**3.0**	**3.5**
Electronics																			
DELTA	BUY	66.75	78.00	16.9%	-17.8	-10.6	50.8	-17.8	-10.6	50.8	25.57	27.43	29.82	15.1	16.9	11.2	4.5	4.5	5.4
HANA	BUY	41.00	58.00	41.5%	1.9	29.7	14.8	1.8	29.7	14.8	24.80	25.41	26.40	15.7	12.1	10.5	4.9	6.3	7.1
KCE	BUY	71.00	79.00	11.3%	35.7	-16.3	7.9	31.6	-16.3	7.9	17.01	19.15	22.25	13.7	16.4	15.2	2.2	2.1	2.3
SVI	BUY	4.40	4.90	11.4%	-21.0	-69.3	33.5	-21.4	-69.3	33.5	3.13	3.20	3.37	6.2	20.3	15.2	1.8	1.8	2.0
Sector				**20.2%**	**-6.0**	**-12.8**	**30.6**	**1.1**	**-7.9**	**24.6**				**13.7**	**15.7**	**12.0**	**3.3**	**3.7**	**4.2**
Agri&Food																			
CPF	BUY	22.90	28.00	22.3%	32.9	3.8	-6.9	25.9	9.5	-6.9	17.27	19.51	20.46	12.7	11.6	12.5	5.0	6.0	7.0
GFPT	BUY	12.60	18.00	42.9%	37.6	7.4	5.6	11.2	32.8	5.6	7.61	8.51	9.46	11.9	9.0	8.5	2.4	3.2	3.3
ICHI	SELL	8.95	8.50	-5.0%	-54.7	-14.5	53.3	-65.8	-14.5	53.3	4.42	4.48	4.60	31.6	36.9	24.1	2.8	1.7	2.9
KSL	BUY	3.82	5.60	46.6%	65.4	21.0	-12.5	65.4	21.0	-12.5	3.67	3.88	4.07	11.8	9.8	11.2	1.6	4.7	3.9
M	BUY	76.75	100.00	30.3%	13.1	15.5	29.9	11.8	16.8	29.9	14.72	15.00	15.40	33.7	28.8	22.2	2.7	3.2	3.9
MALEE	AVOID	23.80	U.R.	U.R.	60.1	-46.1	92.6	60.1	-46.1	92.6	6.12	5.76	6.75	12.6	23.3	12.1	4.0	2.3	4.1
SAPPE	BUY	23.80	38.00	59.7%	36.3	8.0	14.9	35.9	8.0	14.9	6.58	7.29	8.21	17.5	16.2	14.1	2.3	2.8	3.2
STA	HOLD	11.40	12.00	5.3%	-167.8	-277.0	42.5	32.8	-9.6	42.5	16.56	11.34	12.25	9.8	10.9	7.6	3.8	4.1	4.6
TACC	BUY	4.64	6.00	29.3%	50.0	10.3	11.1	-20.1	10.3	11.1	1.08	1.09	1.11	27.7	25.1	22.6	3.0	3.9	4.1
TFG	BUY	5.10	6.40	25.5%	nm	34.4	19.5	nm	35.9	19.5	1.09	1.17	1.45	18.2	13.4	11.2	1.2	2.9	3.5
TKN	BUY	18.90	24.00	27.0%	97.0	-22.2	52.0	50.1	-22.2	52.0	1.61	1.58	1.71	33.4	42.9	28.2	2.6	1.8	2.9
TU	BUY	20.50	23.00	12.2%	-2.2	14.6	7.4	-2.2	14.6	7.4	8.99	9.25	10.15	18.6	16.2	15.1	3.1	3.2	3.7
TVO	SELL	31.25	25.00	-20.0%	44.8	-56.1	40.2	45.0	-56.1	40.2	9.74	9.94	10.28	9.2	20.9	14.9	9.3	4.2	5.6
XO	HOLD	4.56	5.00	9.6%	-12.5	-21.4	47.4	-14.4	-21.4	47.4	1.26	1.44	1.60	21.3	27.1	18.4	1.8	1.5	2.0
Sector				**23.0%**	**29.6**	**8.7**	**6.8**	**27.7**	**-11.0**	**24.9**				**17.0**	**15.6**	**14.6**	**3.2**	**3.3**	**3.9**
Transportation & Logistics																			
AAV	BUY	5.55	6.40	15.3%	73.3	-20.9	5.0	73.3	-20.9	5.0	6.20	5.80	6.40	14.4	18.2	17.4	2.7	2.7	2.7
AOT	HOLD	70.75	73.00	3.2%	4.5	7.9	13.9	-89.5	7.9	13.9	84.93	90.60	92.58	51.6	47.9	42.0	1.0	1.1	1.2
BEM	BUY	7.40	10.00	35.1%	-1.7	19.8	18.8	-1.7	19.8	18.8	2.00	2.01	2.09	43.4	36.2	30.5	1.5	1.4	2.7
BTS	BUY	8.20	9.70	18.3%	-51.5	13.1	9.5	-33.4	13.1	9.5	3.80	3.57	3.29	48.9	43.2	39.5	4.1	4.8	5.0
THAI	BUY	15.30	19.00	24.2%	nm	-14,019.1	-271.9	nm	nm	nm	15.35	15.45	16.12	2,205.8	nm	9.2	0.0	0.0	0.0
PSL	SELL	14.10	14.00	-0.7%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	9.23	7.91	8.23	nm	nm	24.6	0.0	0.0	0.0
TTA	SELL	9.05	8.50	-6.1%	nm	21.8	17.1	nm	21.8	17.1	11.50	11.61	11.70	34.1	28.0	23.9	0.3	0.6	0.6
Sector				**12.8%**	**######**	**10.2**	**40.5**	**-199.2**	**120.9**	**249.1**				**55.3**	**50.2**	**35.7**	**1.2**	**1.3**	**1.6**
Health care																			
BDMS	HOLD	22.20	23.00	3.6%	5.9	18.0	-18.5	5.9	18.3	-18.5	3.76	0.64	0.52	41.1	34.8	42.6	1.3	1.4	1.2
BH	BUY	204.00	245.00	20.1%	5.5	8.8	6.9	5.5	8.8	6.9	20.30	23.10	26.30	41.0	37.7	35.3	1.2	1.3	1.4
BCH	BUY	16.30	18.30	12.3%	42.9	21.8	11.0	43.8	21.8	11.0	2.14	2.48	2.78	54.0	44.3	39.9	0.6	1.2	1.4
CHG	BUY	2.04	2.50	22.5%	4.8	0.2	15.0	4.8	0.2	15.0	0.28	0.30	0.32	39.8	39.7	34.5	2.0	2.0	2.0
EKH	BUY	5.75	7.00	21.7%	53.6	11.4	9.7	14.0	11.4	9.7	1.31	1.35	1.40	45.8	41.2	37.5	1.7	1.7	1.9
LPH	BUY	6.75	9.50	40.7%	55.9	24.3	-2.0	76.9	12.4	-2.0	2.14	2.17	2.20	29.3	26.1	26.6	3.0	3.1	3.4
VIBHA	BUY	2.54	3.00	18.1%	-7.8	28.0	11.9	-7.2	28.0	11.9	0.52	0.55	0.59	47.2	36.9	32.9	1.4	1.6	2.0
Sector				**19.9%**	**7.0**	**15.7**	**-7.7**	**8.6**	**10.5**	**4.6**				**42.0**	**36.3**	**39.3**	**1.0**	**1.3**	**1.3**
Hotel																			
CENTEL	HOLD	50.25	54.00	7.5%	10.4	7.7	17.4	10.4	7.7	17.4	8.24	9.20	10.32	36.7	34.1	29.0	1.1	1.2	1.4
ERW	SELL	8.40	8.00	-4.8%	85.5	43.9	13.1	63.1	62.6	13.1	2.03	2.20	2.37	64.6	39.7	35.2	0.7	1.0	1.2
MINT	BUY	40.75	48.00	17.8%	-6.4	-17.8	20.0	5.7	-27.3	20.0	8.49	10.25	11.30	24.1	33.2	27.6	0.9	1.0	0.9
Sector				**20.5%**	**-1.2**	**-9.9**	**18.9**	**9.2**	**-100.0**	**-**				**31.5**	**34.9**	**29.4**	**2.7**	**3.1**	**3.4**
Auto																			
AH	SELL	33.50	22.00	-34.3%	73.5	80.6	12.3	73.6	80.6	12.3	18.02	18.85	18.50	19.9	11.0	9.8	1.0	1.0	1.1
PCSGH	BUY	7.65	13.00	69.9%	-29.5	67.9	23.2	-29.5	67.9	23.2	3.16	3.27	3.39	30.9	18.4	15.0	3.1	4.3	5.4
SAT	HOLD	20.80	22.40	7.7%	-5.3	33.5	-6.8	-5.4	33.5	-6.8	13.80	15.01	16.07	14.6	10.9	11.7	2.5	2.9	3.1
STANLY	SELL	243.00	200.00	-17.7%	11.0	8.8	1.4	11.0	8.8	1.4	165.50	167.80	168.20	14.5	13.3	13.1	1.6	1.6	1.7
TKT	HOLD	1.86	2.00	7.5%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	2.04	2.10	2.00	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
Sector				**6.6%**	**3.1**	**37.5**	**5.8**	**10.1**	**17.9**	**2.3**				**18.4**	**13.4**	**12.6**	**1.7**	**2.0**	**2.3**
Others																			
ASEFA	BUY	5.85	6.50	11.1%	39.4	-12.2	10.7	37.9	-12.2	10.7	2.60	2.74	2.92	11.2	12.7	11.5	5.5	5.5	5.6
ATP30	BUY	1.82	2.30	26.4%	85.9	19.7	52.4	25.0	6.1	52.4	0.55	0.58	0.51	36.4	34.3	22.5	0.5	1.6	2.2
BKD	HOLD	3.22	3.30	2.5%	-50.4	321.1	-61.5	-57.9	321.1	-61.5	1.16	1.16	1.21	40.2	9.6	24.8	4.0	8.4	2.5
CMO	BUY	2.12	3.00	41.5%	nm	nm	21.6	nm	nm	21.6	1.85	1.86	1.88	nm	15.0	12.3	7.1	6.1	7.1
K	BUY	5.10	6.50	27.5%	14.7	nm	nm	3.4	nm	nm	1.96	1.95	2.06	18.3	nm	19.7	2.7	0.0	3.1
MBAX	BUY	4.82	5.50	14.1%	-23.5	5.8	14.0	-30.4	-17.9	14.0	2.54	2.93	2.59	12.4	15.1	13.2	6.6	6.6	7.7
MGT	BUY	2.40	3.00	25.0%	-27.2	45.3	26.8	-98.0	8.9	26.8	0.54	0.94	1.01	22.1	20.3	16.0	40.4	4.2	2.9
MODERN	BUY	5.40	6.80	25.9%	-73.9	11.6	47.2	-73.9	11.9	47.2	3.26	3.18	3.18	23.5	21.0	14.3	5.9	5.7	7.0
PDG	BUY	3.86	4.70	21.8%	12.0	-20.0	12.9	11.1	-20.0	12.9	2.07	2.13	2.23	11.2	14.0	12.4	5.5	5.6	5.9
PIMO	BUY	1.99	2.36	18.6%	68.2	-41.8	138.6	60.0	-43.6	138.6	0.53	0.57	0.56	24.9	44.1	18.5	1.5	2.0	2.0
SNC	HOLD	14.20	15.00	5.6%	-2.0	-0.1	30.1	8.5	-9.4	30.1	9.49	9.21	10.96	9.2	10.2	7.8	6.3	6.3	7.7
SWC	HOLD	16.70	17.50	4.8%	26.9	14.2	13.0	27.5	14.2	13.0	4.78	5.53	5.96	16.2	14.2	12.5	2.7	4.5	4.8
Sector				**18.7%**	**-27.6**	**18.3**	**13.3**	**-57.3**	**0.5**	**24.3**				**17.4**	**14.7**	**12.9**	**7.4**	**4.7**	**4.9**

FINANSIA SYRUS

Contact us

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเศส 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 อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกะปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร

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

สาขา สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เลี่ยนหงวน (สินธร 2)
140/1 อาคารเลี่ยนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา 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 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา อับดุลราฮิม
990 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 12
ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม
เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนาธิเบศร์
576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา
135/99 (ดีกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
จ.ชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1
311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 2
เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3
311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี
197/29, 213/3
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1
308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 2
310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 3
อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ 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
813/30 ถ.นรสิงห์
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา ภูเก็ต
22/18
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
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 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปัตย์
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 ตรัง
59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี

สาขา ปัตตานี
300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน
บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน
บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

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

FINANSIA SYRUS SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED