FINANSIA

MOMENTUM

Vol.6

June 2018

กลยุทย์การลงทุนเดือนมิถุนายน 2018

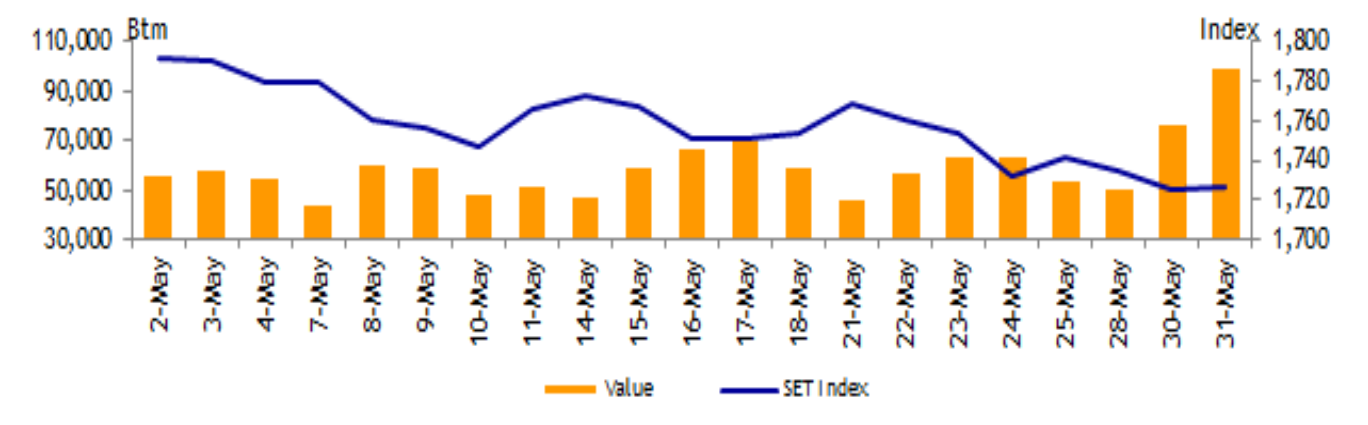
แนวโน้มกระแสเงินทุนไหลออกและกดดันตลาดต่อ กระแสเงินทุนยังมีทิศทางไหลออกจากภูมิภาคในเดือนนี้จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐที่สูงกว่าพันธบัตรไทยและประเทศอื่นในเอเชีย ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐและผลประกอบการที่ออกมาแข็งแกร่ง และตลาดหุ้นปรับฐานแล้ว ดึงดูดให้เม็ดเงินกลับเข้าตลาด DM นอกจากนี้ การประชุม Fed และ ECB ในช่วงกลางเดือนทำให้ตลาดเลือกที่จะรอความชัดเจนของความถี่ในการปรับขึ้นดอกเบี้ยเฟดและทิศทางการทำ QE ของ ECB ค่าเงินบาทจึงมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อ ดัชนีที่ระดับ 1,700 จุดลงไปเป็นจุดที่เริ่มน่าสนใจสำหรับการเริ่มสะสมหุ้น เพราะเท่ากับ PE 15.0-15.5 เท่าใกล้เคียงแนวรับของตลาดในแต่ละรอบ และยังมองว่าตลาดหุ้นจะขยับขึ้นได้ในช่วงครึ่งปีหลังตามวัฏจักรเศรษฐกิจที่ดีขึ้น

เดือนมิถุนายนแนะนำ **BGRIM, GLOBAL, MTC, PCSGH, TVO**

มุมมองทางเทคนิคเดือนมิถุนายน 2018

SET ปรับแกว่งตัวลงตามคาดตลอดทั้งเดือน พ.ค. และมีจังหวะหลุดต่ำกว่าแนวรับสำคัญบริเวณ 1,725 จุด ซึ่งเป็นสัญญาณที่ไม่ดี ทำให้เรามองว่าแนวโน้มตลาดในเดือน มิ.ย. คาดว่ายังมีโอกาสอ่อนตัวลงต่อหากอิงจากกรอบ Parallel แนวโน้มขาลงระยะสั้น อย่างไรก็ตามคาดว่าจะเกิด Technical Rebound ได้ค่อนข้างแรงบริเวณแนวรับสำคัญ 1,700 จุดและเป็นจุดต่ำสุดของรอบนี้ เราประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของเดือนที่ 1,700-1,760 จุด

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: SET

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

Content

	page
กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน 2018	4
Top 5 Favorite Stocks :	
> BGRIM	5
> GLOBAL	7
> MTC	9
> PCSGH	11
> TVO	13
FSS Universe	15

Contact us

Thai Institute of Directors Association (IOD)

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

www.fnsyrus.com

กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน

แนวโน้มกระแสเงินทุนไหลออกและกดดันตลาดต่อ

กระแสเงินทุนยังมีทิศทางไหลออกจากภูมิภาคในเดือนนี้จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐที่สูงกว่าพันธบัตรไทยและประเทศอื่นในเอเชีย ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐและผลประกอบการที่ออกมาแข็งแกร่งและตลาดหุ้นปรับฐานแล้ว ดึงดูดให้เม็ดเงินกลับเข้าตลาด DM นอกจากนี้ การประชุม Fed และ ECB ในช่วงกลางเดือนทำให้ตลาดเลือกที่จะรอความชัดเจนของความถี่ในการปรับขึ้นดอกเบี้ยเฟดและทิศทางการทำ QE ของ ECB ค่าเงินบาทจึงมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อ ดัชนีที่ระดับ 1,700 จุดลงไปเป็นจุดที่เริ่มน่าสนใจสำหรับการเริ่มสะสมหุ้น เพราะเท่ากับ PE 15.0-15.5 เท่า ใกล้เคียงแนวรับของตลาดในแต่ละรอบ และยังมองว่าตลาดหุ้นจะขยับขึ้นได้ในช่วงครึ่งปีหลังตามวัฏจักรเศรษฐกิจที่ดีขึ้น หุ้นเดือนนี้แนะนำ **BGRIM, GLOBAL, MTC, PCSGH, TVO**

กระแสเงินทุนไหลออกจริงจังในเดือนที่ผ่านมา

น้ำมันจากที่เคยปรับเพิ่มขึ้นในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา แต่ด้วยความกังวลว่ากลุ่ม OPEC อาจเพิ่มกำลังการผลิตเพื่อชดเชยอุปทานที่หายไปจากเวเนซุเอลาและอิหร่าน ทำให้ราคาน้ำมันในเดือน พ.ค. ปรับลงเล็กน้อย -0.7% M-M ขณะที่สินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนดีที่สุดในเดือน พ.ค. กลับมาเป็นตลาดหุ้นสหรัฐ (+2.9% M-M) และค่าเงินดอลลาร์ที่พลิกมาแข็งค่า ส่วนสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนแย่ลงได้แก่ตลาดหุ้นในตลาดเกิดใหม่ (-4% M-M) ตลาดเอเชีย (-3% M-M) และตลาดหุ้นยุโรป (-2%) ที่หลังจากปรับตัวบวกได้ดีในเดือน เม.ย. แต่ความเสี่ยงทางการเมืองที่เพิ่มขึ้นในอิตาลี ทำให้ค่าเงินสกุลยูโรอ่อนค่า และตลาดหุ้นยุโรปปรับลงแรงในช่วงปลายเดือน สำหรับ SET -3% M-M ปรับลงเกือบตลอดทั้งเดือน โดยทำจุดสูงสุดที่ 1,797.56 จุดในช่วงต้นเดือนและทำจุดต่ำสุดที่ 1,711.73 จุดวันที่ 30 พ.ค. ปัจจัยในประเทศที่เป็นลบมีเฉพาะกลุ่มคือความกังวลเรื่องการประมูลคลื่น 1800MHz ที่อาจแข่งขันรุนแรง กลุ่มโรงกลั่นที่ประกาศงบแล้วแสดงให้เห็นว่า crude premium แพงขึ้น และกลุ่มทีวีดิจิตอลที่การประกาศใช้ ม.44 ไม่รวดเร็วทันทีตามที่ตลาดอยากเห็น ปัจจัยบวกมี 2 ประเด็นคือผลประกอบการ 1Q18 ที่ออกมาดี (แม้จะดีตามคาดก็ตาม) และการประกาศใช้ พ.ร.บ EEC ส่วนปัจจัยในต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นภาพลบทั้งในเรื่องการเจรจาการค้าสหรัฐ-จีนที่ไม่ชัดเจน การที่สหรัฐคว่ำบาตรอิหร่าน Bond yield สหรัฐที่อยู่ในระดับสูง และปัญหาการเมืองในอิตาลี

จากปัจจัยทั้งหมดทำให้ในเดือน พ.ค. Fund flow ไหลออกโดยนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิในตลาดหุ้นกว่า 4.4 หมื่นล้านบาท Short ฟิวเจอร์สราว 7 หมื่นสัญญา และซื้อพันธบัตรเพียง 3.5 พันล้านบาท หุ้นขนาดเล็ก underperform หุ้นขนาดใหญ่ กลุ่มที่นำตลาดได้แก่ กลุ่มรับเหมา โรงพยาบาล ยานยนต์ และอสังหาฯ ส่วนกลุ่มที่ปรับตัวแย่ลงได้แก่ กลุ่มมีเดีย ไฟแนนซ์ ปิโตรเคมี สื่อสาร และพลังงาน

แนวโน้มกระแสเงินทุนยังไหลออกและกดดัน SET ต่อ

แม้ว่าการปรับพอร์ตของ MSCI จะผ่านไปแล้วในเดือน พ.ค. แต่ความเสี่ยงที่ Fund flow จะไหลออกยังมีต่อเนื่องในเดือนนี้ เหตุผลเพราะ 1. อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรสหรัฐที่สูงกว่าของไทยและอีกหลายประเทศในเอเชีย 2. การเกินดุลการค้าของไทยมีแนวโน้มเกินดุลน้อยลงจากในช่วงหลายเดือนก่อนหน้าเพราะการนำเข้าที่เพิ่มสูงขึ้น 3. ผลประกอบการของบจ. ในตลาดหุ้นสหรัฐที่ออกมาดีเกินคาดใน 1Q18 แต่หุ้นปรับฐานจนทำให้ valuations กลับมาน่าสนใจ 4. ความเสี่ยงจากนโยบายของทรัมป์ที่มีลักษณะคาดการณ์ได้ยาก และ 5. การประชุม Fed และ ECB ในช่วงกลางเดือนนี้ (13-14 มิ.ย.) ที่ตลาดต่างรอความชัดเจน แนวโน้มค่าเงินบาทจึงน่าจะอ่อนค่าต่อเนื่อง

แนวโน้มกำไร 2Q18 ชะลอเพราะเป็น low season ของหลายธุรกิจ

กำไรจากการดำเนินงานปกติของหุ้นใน FSS Coverage ใน 1Q18 เพิ่มขึ้น 13% Q-Q และ 4% Y-Y ถือว่าอยู่ในเกณฑ์ดี และดีตามคาด สำหรับภาพโดยรวมใน 2Q18 น่าจะชะลอลงจากไตรมาสแรกเพราะเป็น low season ของภาคการผลิตและขนส่งเพราะมีวันหยุดยาวจำนวนมาก มีเพียงธุรกิจสื่อโฆษณาเท่านั้นที่เข้าสู่ high season สำหรับภาพรวมทั้งปี เรายังคงคาดกำไรปกติเติบโต 10% จากปีก่อน การฟื้นตัวจะอยู่ในครึ่งปีหลังเป็นส่วนใหญ่ โดยเฉพาะกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคและการลงทุนในประเทศ

ตลาดยังไม่ได้คำนึงการเติบโตในระยะยาว

เศรษฐกิจไทยอยู่ในทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่อง และการฟื้นตัวค่อยๆ กระจายในวงกว้างมากขึ้น GDP 1Q18 ที่ดีเกินตลาดคาดไปมากจนทำให้มีการปรับประมาณการ GDP ทั้งปีขึ้นเป็น 4.5-4.8% จากเดิม 4.1-4.2% เป็นการยืนยันมุมมองของหลายองค์กรว่าเศรษฐกิจไทยอยู่ในทิศทางการฟื้นตัว ซึ่งเชื่อว่าจะเห็นแรงส่งอย่างต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี ตลาดหุ้นที่ปรับลงในเดือนนี้ยังเป็นโอกาสในการสะสม ทั้งนี้ที่ระดับ SET Index 1,680-1,700 จุดจะคิดเป็น PE 15.0-15.5 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยของแนวรับในอดีต

Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530

BGRIM

BGRIM TB | CG 2017 N/R | THAI CAC N/A

Close 30 May 2018 : 24.50

End 2018 Target : 32.00

+30.6%

บมจ. บี.กริม เพาเวอร์

จาก Analyst Meeting ผู้บริหารชี้แจงประเด็นแผนย้ายที่ตั้ง 2 โรงไฟฟ้า น่าจะทำให้ตลาดคลายกังวลลง แต่มีประเด็นใหม่ ภาครัฐมีแนวทางเปลี่ยนการต่อสัญญาโรงไฟฟ้าจากเดิมแบบ SPP Replacement เป็น SPP Extension 10 ปี ข้อดี ไม่ต้องใช้เงินลงทุนมาก และกำไรช่วงดังกล่าวมีแนวโน้มดีขึ้นกว่าแนวทางเดิม แต่การต่ออายุสัญญาที่สั้นกว่าเดิม ทำให้มี Downside ราว 5-10% ต่อราคาเป้าหมาย แต่น่าจะชดเชยจาก Upside โอกาสได้โครงการร่วมทุน Solar Farm ในเวียดนาม ซึ่งคาดสรุปใน 2Q18 นี้ และคงคาดกำไรปกติ 2Q18 โตต่อ Q-Q, Y-Y ทั้งปีโตสูง 40% จาก 3 โรงไฟฟ้าทยอย COD แนะนำ ซื้อสะสม เป้าหมายปี 2018 ที่ 32 บาท (SOTP)

ความกังวลเรื่องย้ายที่ตั้ง 2 โรงไฟฟ้าใหม่น่าจะผ่อนคลายลง

บริษัทชี้แจงเรื่องการขอย้ายที่ตั้งของ 2 โรงไฟฟ้า BGPR1 และ BGPR2 รวม 240 MW ซึ่งคิดเป็น 14% ของกำลังผลิตที่มี PPA 1,703 MW ภายในปี 5 ปี (2022) จากนิคมอุตสาหกรรมใน จ.ราชบุรี ซึ่งถูกการนิคมฯ ยุบ ไปที่นิคมอุตฯ เอเชีย จ.สมุทรปราการ ซึ่งใกล้พื้นที่ EEC โดยอยู่ระหว่างประสานงานกับ กฟผ. เพื่อพิจารณาความพร้อมของจุดเชื่อมโยงและสายส่งไฟฟ้า และรอการอนุมัติจาก กกพ. ภายในสิ้นปีนี้ โดยยืนยันว่าไม่น่าเป็นปัญหา เนื่องจากเป็นไปตามระเบียบการรับซื้อไฟฟ้า SPP การย้ายที่ตั้งเนื่องจากเหตุสุดวิสัย จึงไม่น่าจะ Delay จากแผนเริ่ม COD ตั้งแต่กลางปี 2021 อย่างมีนัยฯ โดยจะใช้เวลาก่อสร้างประมาณ 24-26 เดือน อย่างไรก็ตาม อาจมีการขายหุ้นให้กับเจ้าของนิคมฯ ราว 25-30%

แนวโน้มเปลี่ยนจาก SPP Replacement 25 ปี เป็น SPP Extension 1จ ปี

กระทรวงพลังงานมีแนวคิดไม่ให้สร้างโรงไฟฟ้า SPP ทดแทน (SPP Replacement) โรงไฟฟ้าที่จะหมดอายุสัญญาขายไฟ (PPA) ให้กฟผ.ซึ่งรวมถึงโรงไฟฟ้าของบริษัทคือ ABP1 (77 Equity MW) ในเดือนก.ย.2019 และ ABP2 (77 Equity MW) และ BPLC1 (100 Equity MW) ในปี 2022 แต่จะเปลี่ยนเป็นการต่ออายุสัญญาโรงไฟฟ้าระยะเวลา 10 ปี โดยคาดว่าหน่วยงานต่างๆ จะมีการพิจารณาตามลำดับและสรุปภายในเดือน ก.ย.นี้ ทั้งนี้ ยังไม่มีรายละเอียดของแนวทางดังกล่าว คาดข้อดีคือ ไม่ต้องใช้เงินลงทุนมาก 5.5-6 พันล้านบาทต่อโรง ทำให้จะไม่มีค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายปีละราว 400 ล้านบาทต่อโรง และกำไรในช่วงต่ออายุมีแนวโน้มดีขึ้นกว่าแนวทางเดิม อย่างไรก็ตาม จากอายุสัญญาที่ต่อ 10 ปี สั้นกว่าแนวทาง SPP Replace ที่ 25 ปี ทำให้อาจมี Downside ราว 5-10% จากราคาเป้าหมาย

แต่ก็มี Upside จากโอกาสได้โครงการ Solar Farm ในเวียดนาม และ 2 โครงการ

โครงการ Solar Farm ที่มี Capacity 420 MW ได้รับอนุมัติจากภาครัฐของเวียดนามแล้ว และรอสรุปสัญญา PPA โดยคาดจะร่วมทุน 50-55% คิดเป็น Equity MW 210-230 MW เป็นสัดส่วนราว 12-13% ของกำลังผลิตรวม บริษัทคาดจะมีการสรุปภายใน 2Q18 นี้ นอกจากนี้ ยังมีแผนร่วมทุนธุรกิจ Solar Rooftop ถึงราว 70 MW และมีแผนซื้อโครงการพลังงานทดแทนในประเทศ

คงคาดกำไรปกติ 2Q18 โตขึ้นอีก Q-Q, Y-Y ทั้งปีโตสูง

จากผลเต็มไตรมาสของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม ABP3 (133 MW ถือหุ้น 55%) เริ่ม COD ต้นปี และเริ่มขายไฟและไอน้ำแก่ลูกค้าอุตสาหกรรมแล้ว โครงการ ABPR4 และ ABP5 (โรงละ 133 MW ถือหุ้น 55%) จะ COD ในเดือนมิ.ย. และ ต.ค. ตามลำดับ ตามด้วยโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำแช 16 MW และโครงการ Solar ราชการ 31 MW ในปลายปี

แนะนำ ซื้อสะสม ราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 32 บาท

ราคาหุ้นปรับฐานลงมาจากความกังวลการย้ายพื้นที่โรงไฟฟ้า ซึ่งน่าจะผ่อนคลายลง ขณะที่คาดกำไรปกติ 2Q18 โตดีต่อเนื่องในช่วงขาขึ้น ทั้งปีโตสูง 40% จึงคงแนะนำ ซื้อสะสม เป้าหมายปี 2018 ที่ 32 บาท (SOTP) Upside จากโครงการโซลาร์ฟาร์มในเวียดนามที่คาดสรุปใน 2Q18 นี้ ชดเชย Downside จากแนวโน้มเปลี่ยนจาก SPP Replacement 25 ปี เป็น SPP Extension 10 ปี

ความเสี่ยง ความล่าช้าของโครงการใหม่ การพึ่งพิงลูกค้าอุตสาหกรรม การไม่ได้ต่ออายุสัญญาโรงไฟฟ้า SPP คือ ABP1, ABP2, และ BPLC1 กับ กฟผ.

Consolidated earnings

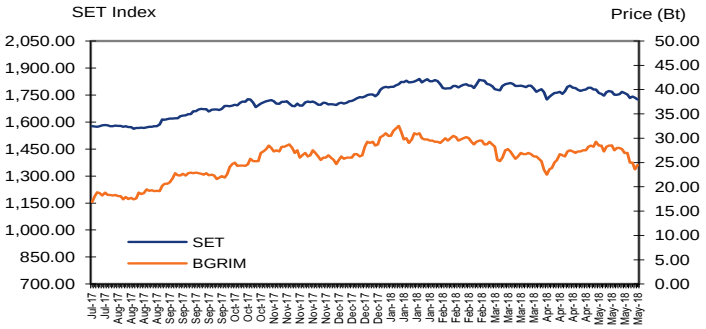
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	1,166	1,727	2,411	3.032
Net profit	1,380	1,782	2,411	3,032
EPS (Bt)- Normalized	0.62	0.66	0.92	1.16
EPS (Bt)	0.73	1.05	0.92	1.16
% norm EPS growth Y-Y	-31.7	7.4	39.6	25.7
Dividend (Bt)	0.23	0.30	0.37	0.47
BV/share (Bt)	3.12	7.16	7.71	8.41
EV/EBITDA (x)	14.3	13.0	11.8	10.9
Normalized PER (x)	39.7	37.0	26.5	21.1
PER (x)	33.5	23.3	26.5	21.1
PBV (x)	7.8	3.4	3.2	2.9
Dividend yield (%)	0.9	1.2	1.5	1.9
ROE (%)	10.1	6.7	8.3	9.2
YE No. of shares (million)	1,890	2,607	2,607	2,607
Par (Bt)	2	2	2	2

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2018)	24.50
SET Index	1,725.14
Foreign limit/actual (%)	49.00/39.45
Paid up shares (million)	2,606.90
Free float (%)	31.16
Market cap (Bt mn)	63,869.05
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	524.58
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	33.00, 22.50, 28.27

Source: Setsmart



Analyst: Pornsook Amonvadeekul
Register No.: 004973

BGRIM FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	23,943	27,747	31,482	35,440	39,860
Cost of sales	20,193	22,060	24,742	27,411	30,800
Gross profit	3,751	5,686	6,740	8,029	9,060
SG&A	954	1,100	1,263	1,382	1,555
Operating profit	2,796	4.586	5.477	6,647	7,504
Other income	249	172	187	187	187
EBIT	3,110	5,019	5,919	7,156	8,184
EBITDA	4,672	7,061	8,330	9,667	10,750
Interest charge	1,867	2,705	2,767	2,710	2,640
Tax on income	-28	225	235	289	360
Minority interest	558	923	1,191	1,746	2,151
Normalized earnings	713	1,166	1,727	2,411	3,032
Extraordinary items	-677	214	1011	0	0
Net profit	36	1,380	2,738	2,411	3,032

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	36	1,380	2,738	2,411	3,032
Deprec. & amortization	1,876	2,475	278	3,020	3,244
Change in working capital	3,596	-1,430	2,335	-1,265	-396
Other adjustments	613	-475	-1,266	-323	-492
Cash flow from operations	6,121	1,950	6,564	3,844	5,387
Capital expenditure	-13,355	-7,690	-7,234	-9,164	-7,857
Others	-3,307	-3,786	504	-1,818	-846
Cash flow from investing	-16,661	-11.476	-6,730	-10,982	-8,703
Net borrowings	10.467	10.215	-2,316	2,612	755
Equity capital raised	733	2.202	11,078	0	0
Dividends paid	-1.364	-436	-732	-964	-1,213
Others	593	1.298	1,126	1,746	2,151
Cash flow from financing	10.429	13.279	9,156	3,394	1,694
Net change in cash	-1.112	3,753	8,990	-3,745	-1,622

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	6,434	10,186	19,176	15,432	13,810
Accounts receivable	3,700	4,262	4,670	5,437	6,116
Inventory	829	819	878	976	1,097
Other current asset	1,400	1,348	1,113	1,595	1,794
Total current assets	12,362	16,615	25,837	23,440	22,816
Investment	2,773	2,814	2,669	2,992	3,484
PPE	41,779	46,994	51,470	57,614	62,227
Other assets	5,879	9,624	9,264	10,759	11,113
Total Assets	62,793	76,047	89,241	94,806	99,640
Short-term loans	88	196	0	0	0
Account payable	5,098	3,615	4,492	4,506	5,063
Current maturities	2,387	2,943	4,670	4,670	4,670
Other current liabilities	326	322	286	354	399
Total current liabilities	7,899	7,076	9,447	9,530	10,131
Long-term debt	42,618	52,487	53,232	55,276	55,406
Other LT liabilities	5,187	4,949	817	1,063	1,196
Total liabilities	55,703	64,512	63,497	65,869	66,734
Registered capital	3,780	5,400	5,400	5,400	5,400
Paid-up capital	1,578	3,780	5,214	5,214	5,214
Share Premium	0	0	9,644	9,644	9,644
Legal reserve	112	138	196	317	469
Retained earnings	1,054	1,982	3,599	4,925	6,592
Minority Interest	4,346	5,634	7,091	8,836	10,988
Shareholders' equity	7,090	11,534	25,744	28,936	32,907

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	206	15.9	13.5	12.6	12.5
EBITDA	28.6	51.1	18.0	16.1	11.2
Net profit	-84.2	3702.3	98.3	-11.9	25.7
Normalized earnings	119.4	63.5	48.1	39.6	25.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	15.7	20.5	21.4	22.7	22.7
EBITDA margin	19.5	25.4	26.5	27.3	27.0
EBIT margin	13.0	18.1	18.8	20.2	20.5
Normalized profit margin	3.0	4.2	5.5	6.8	7.6
Net profit margin	0.2	5.0	8.7	6.8	7.6
Normalized ROA	1.1	1.5	1.9	2.5	3.0
Normalize ROE	10.1	10.1	6.7	8.3	9.2
Normalized ROCE	5.7	7.3	7.1	8.4	9.1
Risk (x)					
D/E	7.9	5.6	2.5	2.3	2.0
Net D/E	6.9	4.7	1.7	1.7	1.6
Net debt/EBITDA	10.5	7.7	5.3	5.2	4.9
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.05	0.73	1.05	0.92	1.16
Normalized EPS	0.90	0.62	0.66	0.92	1.16
EBITDA	5.92	3.74	3.20	3.71	4.12
Book value	3.48	3.12	7.16	7.71	8.41
Dividend	1.73	0.23	0.30	0.37	0.47
Par	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Valuations (x)					
P/E	532.6	33.5	23.3	26.5	21.1
Norm P/E	27.1	39.7	37.0	26.5	21.1
P/BV	7.0	7.8	3.4	3.2	2.9
EV/EBITDA	14.7	14.3	13.0	11.8	10.9
Dividend yield (%)	7.1	0.9	1.2	1.5	1.9

Source: Company data, FSS Research

GLOBAL

GLOBAL TB | CG 2017 4 | THAI CAC Declared

บมจ. สยามโกลบอลเฮ้าส์

Close 30 May 2018 : 16.30

End 2018 Target : 19.00

+16.6%

GLOBAL ถือเป็นบริษัท 1 ในกลุ่มค้าปลีกที่มี SSSG เดือน เม.ย. (อีกบริษัทหนึ่งคือ CPALL) ซึ่งดีกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มที่ส่วนใหญ่มี SSSG พลิกเป็นลบ เพราะมีฝนตกเยอะกว่าปกติ และคาดกำไร 2Q18 น่าจะยังทำได้ดี เพราะมีแผนเปิดสาขาใหม่อีก 2 แห่ง และคาดได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากการปรับขึ้นของราคาเหล็ก น่าจะช่วยหนุนการฟื้นตัวของรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q18 รวมถึงเริ่มรับรู้รายได้ค่าเช่าจากการเริ่มให้เช่าศูนย์กระจายสินค้าตั้งแต่ 1Q18 ที่ผ่านมา และอาจได้เห็นสาขาแรกในกัมพูชาอย่างเร็วใน 3Q18 รวมแผนเปิดสาขาใหม่ในปีนี้ 7-8 แห่ง เราคาดกำไรสุทธิปี 2018 จะกลับมาเติบโต 27.4% Y-Y และคงราคาเป้าหมาย 19 บาท (DCF) แนะนำ ซื้อ

แนวโน้มกำไร 2Q18 ดูดี โดย SSSG ล่าสุดยังบวกต่อเนื่อง

แนวโน้ม SSSG เดือน เม.ย. ยังบวกต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่ต่ำในปีก่อน และการฟื้นตัวของกำลังซื้อในต่างจังหวัดอย่างช้าๆ เราเริ่มเห็นการปรับขึ้นของราคาข้าวและยางพาราบ้างแล้ว SSSG ที่เป็นบวกได้ในเดือน เม.ย. ถือว่าทำได้ดีกว่าบริษัทในอื่นในกลุ่มค้าปลีกที่ส่วนใหญ่จะพลิกเป็นติดลบ เพราะฝนตกเยอะกว่าปกติ (ยกเว้น CPALL ที่มี SSSG เป็นบวกเช่นเดียวกัน) กอปรกับคาดได้รับอานิงสงส์จากราคาเหล็กปรับขึ้นเนื่องจากมีการสต็อกเหล็กที่ค่อนข้างมากในช่วงก่อนหน้า และมีการเปิดสาขาใหม่ 2 แห่งในไตรมาสนี้ที่ อยุธยา และชัยนาถ คาดจะช่วยหนุนทั้งการเติบโตของรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q18 รวมถึงยังรับรู้ค่าเช่าเพิ่มขึ้นจากการเริ่มให้เช่าศูนย์กระจายสินค้าตั้งแต่ 1Q18 เป็นต้นมา และจากการเปลี่ยนนโยบายการคำนวณอายุการใช้งานของอาคารจาก 20 ปี เป็น 30 ปี ทำให้ค่าเสื่อมราคาลดลงราว 24 ล้านบาทต่อไตรมาส

คาดกำไรปีนี้โต 28% อาจได้เห็นสาขาแรกที่กัมพูชาใน 3Q18

สำหรับ 3Q18 อาจได้เห็น GLOBAL สาขาแรกที่กัมพูชา รวมถึงมีแผนเปิดสาขาใหม่ในช่วง 2H18 ต่อเนื่องราว 5-6 แห่ง รวมเป็นแผนเปิดสาขาใหม่ในปีนี้ทั้งสิ้น 7-8 แห่ง แต่ด้วยผลของฤดูกาล เราคาดว่าแนวโน้มผลประกอบการจะอ่อนตัวลงในช่วง 2H18 ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 2,050 ล้านบาท (+27.4% Y-Y) โดยกำไรสุทธิ 1Q18 ที่ประกาศออกมาแล้วที่ 566 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 28% ของประมาณการทั้งปี ถือว่าสถานการณ์ทุกอย่างยังสอดคล้องกับประมาณการของเรา เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 19 บาท (DCF)

ความเสี่ยง - เศรษฐกิจและกำลังซื้อในต่างจังหวัดฟื้นตัวช้ากว่าคาด, เปิดสาขาใหม่น้อยกว่าเป้าหมาย, ราคาเหล็กปรับลดลง, ราคาสินค้าเกษตรตกต่ำ

Consolidated earnings

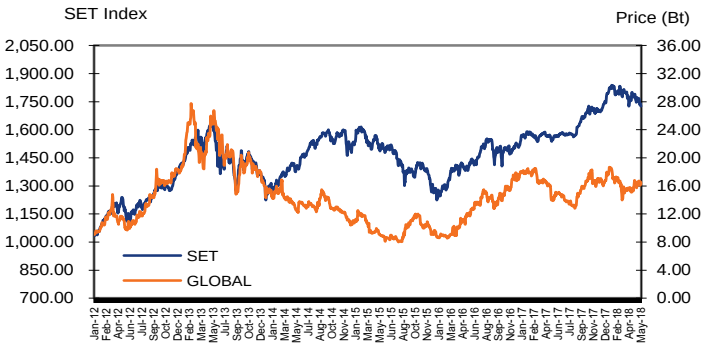
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	1,667	1,604	2¤050	2,393
Net profit	1,676	1,609	2,050	2,393
Normalized EPS (Bt)	0.42	0.40	0.51	0.60
EPS (Bt)	0.42	0.40	0.51	0.60
% growth	90.3	-4.0	27.4	16.7
Dividen¤ (Bt)	0.22	0.23	0.25	0.29
BV/share (Bt)	3.17	3.38	3.64	3.95
EV/EBITDA (x)	26.86	27.58	22.49	19.80
Normalized PER (x)	39.1	40.7	31.8	27.3
PER (x)	38.9	40.5	31.8	27.3
PBV (x)	5.1	4.8	4.5	4.1
Dividend yield (%)	1.3	1.4	1.5	1.8
ROE (%)	13.1	11.9	14.1	15.1
YE No. of shares (million)	4,001	4,001	4,001	4,001
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2018)	16.30
SET Index	1,725.14
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.93
Paid up shares (million)	4,001.47
Free float (%)	32.40
Market cap (Bt mn)	65,223.95
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	99.98
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	19.00, 14.00, 16.69

Source: Setsmart



Analyst: Sureeporn Teewasuwet
Register No.: 040694

GLOBAL FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	16,864	18,857	20,831	23,330	26,130
Cost of sales	14,045	14,980	16,544	18,431	20,538
Gross profit	2,819	3,877	4,287	4,899	5,592
SG&A	2,125	2,245	2,865	3,033	3,397
Operating profit	694	1,632	1,422	1,866	2,195
Other income	509	607	717	817	915
EBIT	1,203	2,239	2,139	2,683	3,109
EBITDA	1,924	2,822	2,891	3,535	4,061
Interest charge	144	169	184	183	191
Tax on income	219	409	361	450	525
Earnings after tax	840	1,661	1,594	2,050	2,393
Minority interest	0.0	0.0	6.5	0.0	0.0
Normalized earnings	843	1,667	1,604	2,050	2,393
Extraordinary items	38	9	5	0	0
Net profit	881	1,676	1,609	2,050	2,393

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	881	1,676	1,609	2,050	2,393
Deprec. & amortization	721	582	752	852	952
Change in working capital	-107	422	-2,808	556	-663
Other adjustments	-41	-15	-8	0	0
Cash flow from operations	1,453	2,665	-456	3,458	2,682
Capital expenditure	-1,238	2,248	-2,896	-2,000	-2,000
Others	-465	-95	-255	-23	-39
Cash flow from investing	-1,703	2,152	-3,152	-2,023	-2,039
Free cash flow	-249	4,817	-3,607	1,435	643
Net borrowings	510	-898	4,360	-527	614
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-287	-331	-786	-984	-1,149
Others	-194	-4,092	30	-1	1
Cash flow from financing	29	-5,321	3,603	-1,511	-534
Net change in cash	-220	-504	-4	-76	109

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	498	169	347	431	540
Accounts receivable	19	93	19	19	21
Inventory	7,579	10,250	12,604	12,624	14,067
Other current assets	703	1,052	1,356	1,167	784
Total current assets	8,799	11,564	14,326	14,240	15,413
Investments	379	385	607	607	607
Plant, property & equipment	13,677	10,848	12,992	14,140	15,189
Other assets	181	271	304	327	366
Total assets	23,037	23,067	28,230	29,314	31,574
Short-term loans	1,724	4,819	8,031	7,400	7,900
Accounts payable	2,186	2,658	2,970	3,282	3,657
Current maturities	7	3,007	2,500	2,500	2,500
Other current liabilities	120	164	136	210	235
Total current liabilities	4,037	10,649	13,637	13,392	14,293
Long-term debt	3,000	0	1,105	1,200	1,300
Other non-current liab.	1,081	73	108	117	131
Total non-current liab.	4,081	73	1,213	1,317	1,431
Total liabilities	8,119	10,722	14,849	14,709	15,723
Registered capital	4,001	4,001	4,001	4,001	4,001
Paid up capital	4,001	4,001	4,001	4,001	4,001
Share premium	4,739	4,739	4,739	4,739	4,739
Legal reserve	228	303	384	384	384
Retained earnings	6,466	3,644	4,385	5,451	6,697
Minority Interests	0	0	30	30	29
Shareholders' equity	15,435	12,688	13,540	14,606	15,851

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	8.4	11.8	10.5	12.0	12.0
EBITDA	13.7	46.7	2.4	22.3	14.9
Net profit	25.5	90.3	-4.0	27.4	16.7
Normalized earnings	20.5	97.8	-3.8	27.8	16.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	16.7	20.6	20.6	21.0	21.4
EBITDA margin	11.4	15.0	13.9	15.2	15.5
EBIT margin	7.1	11.9	10.3	11.5	11.9
Normalized profit margin	5.0	8.8	7.7	8.8	9.2
Net profit margin	5.2	8.9	7.7	8.8	9.2
Normalized ROA	3.7	7.2	5.7	7.0	7.6
Normalize ROE	5.5	13.1	11.9	14.1	15.1
Normalized ROCE	6.3	18.0	14.7	16.9	18.0
Risk (x)					
D/E	0.5	0.8	1.1	1.0	1.0
Net D/E	0.5	0.8	1.1	1.0	1.0
Net debt/EBITDA	4.1	3.7	5.0	4.0	3.7
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.22	0.42	0.40	0.51	0.60
Normalized EPS	0.21	0.42	0.40	0.51	0.60
EBITDA	0.48	0.71	0.72	0.88	1.01
Book value	3.86	3.17	3.38	3.64	3.95
Dividend	0.10	0.22	0.23	0.25	0.29
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	74.1	38.9	40.5	31.8	27.3
Norm P/E	77.4	39.1	40.7	31.8	27.3
P/BV	4.2	5.1	4.8	4.5	4.1
EV/EBITDA	38.0	26.9	27.6	22.5	19.8
Dividend yield (%)	0.6	1.3	1.4	1.5	1.8

Source: Company data, FSS research

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

MTC

MTC TB | CG 2017 4 | THAI CAC Declared

บมจ. เมืองไทย แคปปิตอล

Close 30 May 2018 : 32.00
End 2018 Target : 51.00
+59.4%

MTC รายงานการเปิดสาขาครบ 2,800 สาขาแล้วในเดือนเม.ย.ที่ผ่านมา เร็วกว่าที่คาดและเท่ากับเป้าหมายทั้งปีที่กำหนดไว้แล้ว สะท้อนมุมมองความต้องการสินเชื่อ consumer finance ที่ยังเข้มข้น แนวโน้ม 2Q18 คาดกำไรจะทำจุดสูงสุดต่อเนื่องที่ราว 850-860 ลบ. +2-3%Q-Q, +50%Y-Y การปล่อยสินเชื่อคาดว่าจะเติบโตตามเป้าหมายที่ 40-50%Y-Y เนื่องจากเป็นช่วงเปิดเทอม และการเร่งเปิดสาขาในช่วงต้นปี ก่อนหน้านี้ MTC มีความกังวลต่อกฎระเบียบภาครัฐ ซึ่งหลายประเด็นคลี่คลายไปในเชิงบวก เราคงคำแนะนำ ซื้อ คงราคาเหมาะสม 51 บาท

เปิดสาขาเร็วกว่าเป้าหมายทั้งปี รองรับความต้องการสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น

ประชุม Opp day เมื่อวานนี้ MTC แจ้งว่าในเดือนเม.ย. ได้เปิดสาขาครบแล้ว 2.8 พันสาขา ซึ่งเท่ากับเป้าหมายทั้งปีซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้น 476 สาขาภายใน 4 เดือน และเป้าหมายทั้งปีนี้ขยับเป็น 3 พันสาขา สะท้อนมุมมองความต้องการสินเชื่อ consumer finance ที่ยังเข้มข้น โดยการขยายสาขาในปีนี้เน้นที่เขตกรุงเทพ และภาคใต้ สังเกตว่าประสิทธิภาพของการปล่อยสินเชื่อใหม่ต่อสาขาชะลอตัวลงเล็กน้อยใน 1Q18 และอาจจะต่อเนื่องใน 2Q18 เนื่องจากการเกิดของสาขาใหม่ (80% ของสาขา เป็นสาขาที่มีอายุน้อยกว่า 3 ปี) แต่ยอดคงค้างของสินเชื่อต่อสาขาและ NPL ยังทรงตัว สะท้อนว่าสินเชื่อที่เกิดใหม่เป็นสินเชื่อที่มีคุณภาพที่ดี แนวโน้ม 2Q18 คาดกำไรจะทำจุดสูงสุดต่อเนื่องที่ราว 850-860 ลบ. +2-3%Q-Q, +50%Y-Y การปล่อยสินเชื่อคาดว่าจะเติบโตตามเป้าหมายที่ 40-50%Y-Y เนื่องจากเป็นช่วงเปิดเทอม และการเร่งเปิดสาขาในช่วงต้นปีรับความต้องการสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นได้

ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบมีมาเป็นระยะ แต่หลายประเด็นคลี่คลายเชิงบวก

ผู้บริหารได้ Update เกี่ยวกับความเสี่ยงด้านกฎระเบียบต่างๆ

1. มาตรฐานบัญชี IFRS 9 ไม่กระทบบริษัท โดยแม้ในกรณี Worse case ก็ยังมีสำรองฯส่วนเกินจากมาตรฐานอยู่จำนวนหนึ่ง

2. คดีฟ้องร้องเกี่ยวกับการคิดอัตราดอกเบี้ยเกินกำหนด MTC กล่าวว่าอยู่ในระหว่างการพิจารณาคดี ยังไม่มีความคืบหน้า แต่น่าจะเห็นความชัดเจนไม่นาน

3. ร่าง Non-Bank สาระสำคัญคือให้มีคณะกรรมการ มีการกำกับดูแล และบทลงโทษ โดยให้ผู้ประกอบการให้สินเชื่ออยู่ภายใต้กฎหมายและกฎระเบียบ ซึ่งรวมการควบคุมสินเชื่อรถแลกเงินและสินเชื่อบุคคล ส่วนสินเชื่อโฉนดที่ดิน (15% ของพอร์ตสินเชื่อ) ที่ไม่รวมในร่าง Non-Bank บริษัทคาดว่าจะไม่กระทบต่อการให้สินเชื่อบนหลักประกันดังกล่าวเนื่องจากมีใบอนุญาตอื่นซึ่งสามารถใช้ในการปล่อยสินเชื่อดังกล่าวได้เพื่อไม่ให้กระทบรายได้รวม ส่วนเรื่องว่าพรบ.จะมีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยหรือไม่ ในเบื้องต้นยังไม่มีการพูดคุย แต่เชื่อว่าคณะกรรมการน่าจะมีการกำหนดอีกครั้ง ซึ่งน่าจะเป็นอัตรา 15%++ (ดูร่างได้ที่ http://www.lawamendment.go.th/index.php/laws-independent-entity/item/1232-9-30-2561 และคาดว่าจะประกาศใช้ใน 2H18)

คงคำแนะนำ ซื้อ โดยคงราคาเหมาะสมที่ 51 บาท

เราคงประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีที่ 3.6 พันลบ. +45%Y-Y (กำไร 1Q18 คิดเป็น 23% ของประมาณการทั้งปี และแนวโน้มไตรมาสที่เหลือของปีจะรักษาสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง โดยฤดูกาลที่ดีของบริษัททั้งในด้านสินเชื่อและกำไรจะอยู่ในครึ่งปีหลัง) คงคำแนะนำ ซื้อ และคงราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 51 บาท

ความเสี่ยง: NPL ที่เพิ่มขึ้น, กฎเกณฑ์ภาครัฐ

Consolidated earnings

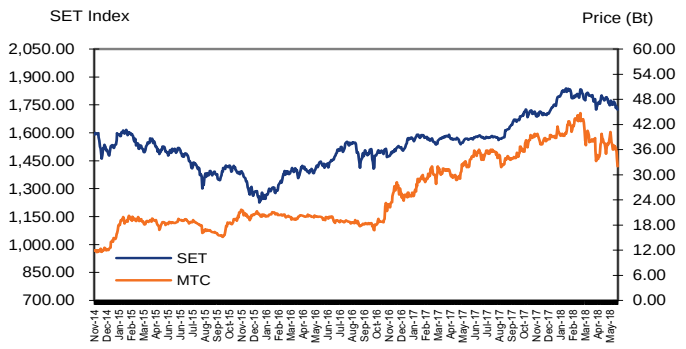
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Total revenue (Btm)	4,472	7,471	11,212	15,775
Total expenses (Btm)	3,008	4,970	7,585	10,848
Net profit	1,464	2,501	3,627	4,927
Spread	19.6	20.0	19.8	19.0
Net margin	32.7	33.5	32.3	31.2
EPS (Bt)-Basic	0.69	1.18	1.71	2.32
EPS (Bt)-Fully diluted	0.69	1.18	1.71	2.32
Growth (%)	76.9	71.0	45.0	35.8
PER (x) - Basic	46.4	27.1	18.7	13.8
PER (x) -Fully diluted	46.4	27.1	18.7	13.8
DPS (Bt)	0.10	0.18	0.26	0.35
Dividend yield (%)	0.3	0.6	0.8	1.1
BV/share (Bt)	3.16	4.22	5.75	7.82
P/BV (x)	10.1	7.6	5.6	4.1
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2018)	32.00
SET Index	1,725.14
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.19
Paid up shares (million)	2,120.00
Free float (%)	31.62
Market cap (Bt mn)	67,840.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	401.11
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	45.25, 31.50, 38.87

Source: Setsmart



Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA
Register No.: 019459

MTC 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	82.05	46.38	27.12	18.70	13.77
Norm P/E	82.05	46.38	27.12	18.70	13.77
P/BV	12.00	10.14	7.59	5.57	4.09
Dividend yield (%)	0.63	0.31	0.56	0.80	1.09

Source: Company data, FSS research

PCSGH

PCSGH TB | CG 2017 4 | THAI CAC Declared

Close 30 May 2018 : 7.95

End 2018 Target : 13.00

+63.5%

บมจ. พี.ซี.เอส.แมชีน กรุ๊ปโฮลดิ้ง

เรายังแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 13 บาท (DCF, WACC 8%) ปัจจัยหนุนระยะสั้นคือการเติบโตของยอดผลิตรถยนต์ จากทั้งกำลังซื้อในประเทศที่ฟื้นตัว และการส่งออกที่กลับมาขยายตัวดี และคาดจะดีขึ้นอีกใน 2H18 จากเงินบาทที่กลับมาอ่อนค่า ส่วนมาตรการภาษีนำเข้ารถยนต์ของสหรัฐฯ ถ้าเกิดขึ้นจริง ควดว่ากระทบจำกัด เพราะมีสัดส่วนเพียง 3% ของยอดส่งออกรถยนต์ทั้งหมด ขณะที่ การรวมผลประกอบการจากโรงงานในยุโรป จะเริ่มตั้งแต่ 2Q18 นี้ ซึ่งผู้บริหารยังเชื่อว่าจะไม่เป็นตัวฉุดธุรกิจในไทย และการผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ EV จะเริ่มใน 4Q19 ซึ่งเร็วกว่าคาดการณ์เดิม เรายังคาดกำไรสุทธิทั้งปีนี้ที่ 790 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 23% Y-Y ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PE2018 เพียง 15 เท่า ใกล้เคียงกลุ่มยานยนต์ ซึ่งเรามองว่า PCSGH ควรซื้อขายที่ PE สูงกว่า เพราะมีความสามารถในการทำกำไรดีกว่า และความเสี่ยงทางการเงินต่ำกว่า โดยมีค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดที่ 20 เท่า

แนวโน้มผลประกอบการ 2Q18 ยังสดใสต่อเนื่องจาก 1Q18

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q18 ยังอยู่ในโมเมนตัมที่ดี เพราะยอดผลิตรถยนต์ในประเทศมีการขยายตัวต่อเนื่องราว 10-15% Y-Y ผนวกกับ ยอดผลิตชิ้นส่วนให้กลุ่ม Non-Auto ที่ได้รับคำสั่งซื้อมากขึ้นตั้งแต่ 1Q18 โดยกำลังการผลิตเฉลี่ยทุกชิ้นส่วนทรงตัวในระดับสูงที่ 85% มากกว่า 2Q17 ที่ 80% ส่วนการรวมผลประกอบการของโรงงานในยุโรป เราคาดว่าจะไม่กระทบต่อกำไรของธุรกิจในไทยทั้งทางบวกและลบ เนื่องจากยังอยู่ในช่วงของการลงทุนเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต จึงต้องรอให้ Learning Curve ทำงานจนทั้งขั้นเกิด Economy of scale ซึ่งคาดว่าจะได้เห็นผลกระทบเชิงบวกในระดับมีนัยสำคัญตั้งแต่ 4Q18 โดยเบื้องต้นเราคาดกำไรสุทธิ 2Q18 ที่ 190 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18% Y-Y แต่เมื่อเทียบ Q-Q จะลดลง 5% ตามปัจจัยฤดูกาลที่เป็น Low Season

มีโอกาสได้คำสั่งซื้อชิ้นส่วนรถยนต์ EV เพิ่ม

จากการให้ข้อมูลในงาน Opportunity Day วานนี้ ผู้บริหารยังคาดหวังว่าจะได้งานผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ EV เพิ่ม จากที่ได้มาแล้ว 4,000 ล้านบาท และเป็นส่วนอื่นๆในกลุ่มรถกระบะและรถยนต์นั่งของลูกค้ารายเดียวกันอีก 2,300 ล้านบาท รวมเป็น 6,300 ล้านบาท ซึ่งจะเริ่มผลิตและส่งมอบตั้งแต่ 4Q19 เร็วขึ้นกว่ากำหนดการเดิมที่จะเริ่ม 1Q20 โดยคำสั่งซื้อใหม่จะมาทั้งจากลูกค้าเดิม และลูกค้าใหม่ที่สั่งซื้อตามลูกค้ากลุ่มแรก เพราะมั่นใจในกระบวนการผลิตของ PCSGH มากขึ้น และด้วยกำลังการผลิตที่ยังสามารถรองรับได้โดยไม่ต้องลงทุนเพิ่ม ทำให้ผลประกอบการจะ Outperform กลุ่มทันทีที่เริ่มส่งมอบ ซึ่งถือเป็นการปรับตัวเพื่อรองรับการเปลี่ยนแปลงของอุตสาหกรรม และสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืนไปกับ New S-Curve ได้ชัดเจนมากที่สุดในกลุ่ม ณ ขณะนี้

ราคาปัจจุบันยังมี Upside ทั้งเมื่อเทียบกับกลุ่ม และในอดีตของตัวเอง

ราคาหุ้นซื้อขายบน PE2018 ราว 15 เท่า และจะลดเหลือ 13 เท่าในปี 2019 ซึ่งเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยกลุ่มยานยนต์ที่ 15 เท่า แต่ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของตัวเองตั้งแต่เข้าตลาดที่ 20 เท่า โดยเรามองว่า PCSGH ควรซื้อขายที่ PE สูงกว่ากลุ่ม เพราะมีสินค้าหลากหลายไปนอกกลุ่มยานยนต์ และมีประสิทธิภาพการผลิตสูงกว่า กอปรกับฐานะทางการเงินก็แข็งแกร่งกว่าเป็นเท่าตัว เราจึงยังคงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายประเมินด้วยวิธี DCF (WACC 8%, Terminal Growth 2%) โดยรวมยอดผลิตชิ้นรถยนต์ EV (4,000 ล้านบาท) อยู่ที่ 13 บาท

ความเสี่ยง การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ความผันผวนของต้นทุนและค่าเงิน

Consolidated earnings

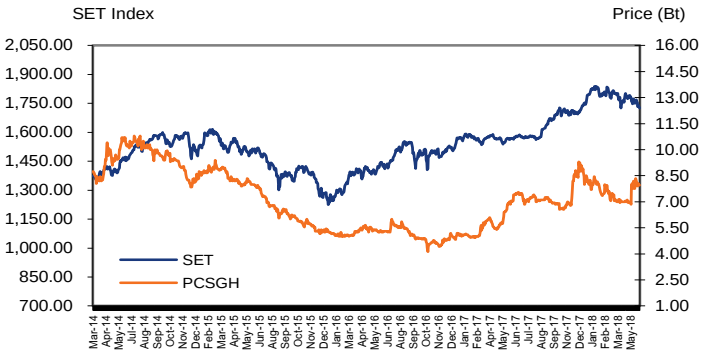
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	382	641	790	908
Net profit	382	641	790	908
Normalized EPS (Bt)	0.25	0.42	0.51	0.59
EPS (Bt)	0.25	0.42	0.51	0.59
% growth	-29.47	67.89	23.11	15.00
Dividend (Bt)	0.24	0.33	0.41	0.47
BV/share (Bt)	3.16	3.30	3.42	3.54
EV/EBITDA (x)	12.02	9.16	7.57	7.41
Normalized PER (x)	32.35	19.27	15.65	13.61
PER (x)	32.35	19.27	15.65	13.61
PBV (x)	2.53	2.42	2.34	2.26
Dividend yield (%)	3.00	4.13	5.11	5.88
ROE (%)	7.83	12.85	15.20	16.87
YE No. of shares (million)	1,545	1,545	1,545	1,545
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2018)	7.95
SET Index	1,725.14
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.56
Paid up shares (million)	1,545.00
Free float (%)	23.39
Market cap (Bt mn)	12,282.75
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	12.23
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	8.60, 6.85, 7.85

Source: Setsmart



Analyst: Natapon Khamthakrue
Register No.: 026637

PCSGH FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	4,092	3,707	3,927	5,505	6,331
Cost of sales	3,426	3,191	3,157	4,542	5,223
Gross profit	666	516	770	963	1,108
SG&A	171	165	175	248	285
Operating profit	495	351	595	716	823
Other income	54	35	56	83	95
EBIT	548	386	651	798	918
EBITDA	1,138	929	1,181	1,359	1,496
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	7	4	9	9	10
Earnings after tax	542	382	641	790	908
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	542	382	641	790	908
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	542	382	641	790	908

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	542	382	641	790	908
Deprec. & amortization	590	543	531	561	578
Change in working capital	-17	-70	-208	-111	-77
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	1,114	855	964	1,239	1,409
Capital expenditure	-385	-171	-125	-1,455	-253
Others	-1	-18	12	-25	-8
Cash flow from investing	-386	-189	-113	-1,480	-261
Free cash flow	728	666	851	-241	1,148
Net borrowings	9	19	13	10	12
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-641	-393	-455	-632	-726
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-776	-354	-415	-586	-714
Net change in cash	-48	312	436	-828	434

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash& equivalents	750	1,062	1,498	670	1,104
Account receivable	715	689	751	881	950
Inventory	627	558	506	771	823
Other current asset	83	41	364	68	78
Total current asset	2,174	2,350	3,119	2,390	2,955
Investment	0	0	0	0	0
PPE	3,168	2,796	2,390	3,284	2,959
Other asset	29	47	35	61	69
Total assets	5,371	5,193	5,544	5,735	5,983
Short term loan loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	454	245	372	330	380
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	2	4	1	30	35
Total current liabilities	456	249	374	361	415
Long-term debt	0	0	1	0	0
Other LT liabilities	41	60	72	83	95
Total LT liabilities	41	60	73	83	95
Total liabilities	496	309	446	443	510
Registered capital	1,545	1,545	1,545	1,545	1,545
Paid up capital	1,545	1,545	1,545	1,545	1,545
Share premium	2,897	2,897	2,897	2,897	2,897
Legal reserve	71	91	118	155	155
Retained earnings	362	351	537	695	877
Shareholders' equity	4,875	4,884	5,098	5,292	5,473

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	2.0	-9.4	5.9	40.2	15.0
Net profit	-24.5	-29.5	67.9	23.1	15.0
Normalized earnings	-24.5	-29.5	67.9	23.1	15.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	16.3	13.9	19.6	17.5	17.5
EBIT margin	13.4	10.4	16.6	14.5	14.5
Normalized profit margin	13.2	10.3	16.3	14.3	14.3
Net profit margin	13.2	10.3	16.3	14.3	14.3
Normalized ROA	10.0	7.2	11.9	14.0	15.5
Normalize ROE	10.8	7.8	12.9	15.2	16.9
Risk (x)					
D/E	0.10	0.06	0.09	0.08	0.09
Net D/E	cash	cash	cash	cash	cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.35	0.25	0.42	0.51	0.59
Normalized EPS	0.35	0.25	0.42	0.51	0.59
FCF	67.18	85.08	66.19	-15.88	68.03
Book value	3.16	3.16	3.30	3.42	3.54
Dividend	0.40	0.24	0.33	0.41	0.47
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	22.8	32.4	19.3	15.7	13.6
Norm P/E	22.8	32.4	19.3	15.7	13.6
P/BV	2.5	2.5	2.4	2.3	2.3
EV/EBITDA	9.9	12.0	9.2	7.6	7.4
Dividend yield (%)	5.0	3.0	4.1	5.1	5.9

Source: Company data, FSS research

TVO

TVO TB | CG 2017 4 | THAI CAC Declared

บมจ. น้ำมันพืชไทย

Close 30 May 2018 : 30.75

End 2018 Target : 38.00

+23.6%

ถั่วเหลืองโลกน่าจะยังขาดดุลต่อเนื่อง และคาดสต็อกถั่วเหลืองโลกจะปรับลดลง 6% Y-Y แม้ระยะสั้น แนวโน้มราคาถั่วเหลืองอาจอ่อนตัวลงได้ในช่วง 2H18 ภายหลังผลผลิต Crop ใหม่ของสหรัฐฯจะออกสู่ตลาดตั้งแต่เดือน ก.ย. เป็นต้น แต่เชื่อว่าการปรับลงค่อนข้างจำกัด เพราะยังมีเรื่องของจีนที่ปรับขึ้นภาษีนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ ทำให้หันไปนำเข้าจากบราซิลมากขึ้น จนบราซิลได้ขายล่วงหน้าไปหมดแล้วในเดือน มิ.ย. และผลผลิตจากอาร์เจนติน่าก็ขาดแคลนเพราะปัญหาภัยแล้ง ทั้งนี้เราคาดกำไรของ TVO จะกลับมาเติบโตใน 2H18 จากการแข่งขันของกากถั่วเหลืองนำเข้าที่น้อยลงเพราะผลผลิตน้อยและราคาสูง จะเป็นบวกต่อการขายกากถั่วเหลืองของบริษัท เรายังคาดกำไรสุทธิปี 2018 โต 67.2% Y-Y ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่ต่ำในปีก่อน และคงราคาเป้าหมายที่ 38 บาท (อิง PE เดิม 14 เท่า) และคาด Dividend Yield 7.3% จึงแนะนำ ซื้อ

มองบวกต่อแนวโน้มราคาถั่วเหลืองปีหน้า

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อภาพแนวโน้มราคาถั่วเหลืองภาพใหญ่ จาก USDA คาดการณ์ภาวะถั่วเหลืองจะขาดดุลต่อเนื่องราว 3 ล้านตัน ต่อเนื่องจากปีนี้ที่คาดขาดดุล 5.6 ล้านตัน โดยคาดปริมาณสต็อกถั่วเหลืองโลกปีหน้าลดลงมาอยู่ที่ 86.7 ล้านตัน (-6% Y-Y) จากคาดการณ์ผลผลิตของสหรัฐฯลดลงอันเนื่องมาจาก Yield ต่ำลง และเริ่มเห็นสภาวะอากาศในบราซิลแล้งมากขึ้น อย่างไรก็ตาม สำหรับภาพระยะสั้น คาดแนวโน้มราคาถั่วเหลืองอาจอ่อนตัวลงในช่วง 2H18 ภายหลังปริมาณผลผลิตของสหรัฐฯฤดูกาลปัจจุบันจะทยอยออกสู่ตลาดตั้งแต่เดือน ก.ย. เป็นต้นไป แต่การอ่อนตัวลงของราคาถั่วเหลืองก็น่าจะค่อนข้างจำกัด เพราะจากประเด็น Trade War ระหว่างสหรัฐฯและจีนที่ยังคงไม่ชัดเจน แต่ก่อนหน้านั้น จีนประกาศปรับขึ้นภาษีนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯเป็น 25% ทำให้ความต้องเมล็ดถั่วเหลืองของบราซิลสูงขึ้นมาก จนมีการขายล่วงหน้าไปหมดแล้ว ในขณะที่อาร์เจนติน่าเอง สามารถส่งออกกากถั่วเหลืองได้น้อยลง เพราะปัญหาภัยแล้งในประเทศทำให้ปริมาณผลผลิตลดลงถึง 32.5% Y-Y

คาดกำไรจะเติบโตต่อเนื่องใน 2H18

บริษัทมีกำไรสุทธิ 1Q18 เท่ากับ 558 ล้านบาท (+8.8% Q-Q, +112% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 25% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไร 2Q18 ของ TVO อาจทรงถึงอ่อนตัวลง Q-Q จากต้นทุนถั่วเหลืองที่สูงขึ้นเล็กน้อย ในขณะที่ราคาขายกากถั่วเหลืองและน้ำมันถั่วเหลืองค่อนข้างทรงตัว และคาดกำไรจะกลับมาดีขึ้นอีกครั้งใน 2H18 จากทั้งภาวะการเลี้ยงสัตว์ที่น่าจะกลับมาดีขึ้น เพราะคาดราคาเนื้อสัตว์จะปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้ง และคาดการแข่งขันจากกากถั่วเหลืองนำเข้าจะน้อยลงไปมาก ช่วยหนุนปริมาณขายกากถั่วเหลืองของบริษัท เพราะส่วนใหญ่ผู้ประกอบการไทยนิยมซื้อกากถั่วเหลืองจากบราซิล ซึ่งมีการขายล่วงหน้าหมดแล้วจนถึงช่วงกลางปี อีกทั้งราคากากถั่วเหลืองปรับตัวสูงขึ้นมาก ในขณะที่แนวโน้มธุรกิจน้ำมันถั่วเหลืองในปีนี้น่าจะค่อนไปในทางทรงตัว เพราะราคาสินค้าทดแทนอย่างน้ำมันปาล์มปรับลดลง ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 2,218 ล้านบาท (+67.2% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายที่ 38 บาท

ความเสี่ยง – ราคาถั่วเหลืองผันผวน, การแข่งขันกับกากถั่วเหลืองนำเข้าสูงขึ้น, ราคาน้ำมันปาล์มปรับลดลง, ค่าเงินบาทอ่อนค่า และภาวะการเลี้ยงสัตว์ลดลง

Consolidated earnings

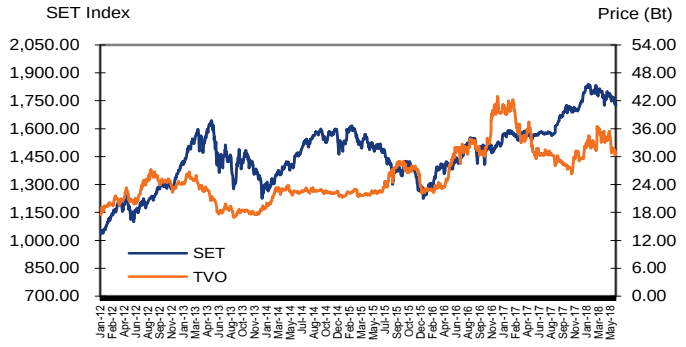
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	2,738	1,339	2,218	2,315
Net profit	2,755	1,327	2,218	2,315
Normalized EPS (Bt)	3.39	1.66	2.74	2.86
EPS (Bt)	3.41	1.64	2.74	2.86
% growth	44.8	-51.8	67.2	4.3
Dividend (Bt)	2.90	1.43	2.33	2.43
BV/share (Bt)	10.56	10.13	10.54	10.97
EV/EBITDA (x)	7.4	14.3	8.8	8.3
Normalized PER (x)	9.1	18.6	11.2	10.7
PER (x)	9.0	18.7	11.2	10.7
PBV (x)	2.9	3.0	2.9	2.8
Dividend yield (%)	9.4	4.7	7.6	7.9
ROE (%)	32.0	16.4	26.0	26.1
YE No. of shares (million)	809	809	809	809
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2018)	30.75
SET Index	1,725.14
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.52
Paid up shares (million)	808.61
Free float (%)	62.51
Market cap (Bt mn)	24,864.79
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	97.57
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	37.25, 29.50, 33.39

Source: Setsmart



Analyst: Sureeporn Teewasuwet
Register No.: 040694

TVO FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	26,302	28,243	24,568	28,253	30,231
Cost of sales	23,169	23,726	21,924	24,298	25,999
Gross profit	3,133	4,518	2,644	3,955	4,232
SG&A	1,227	1,334	1,257	1,413	1,512
Operating profit	1,906	3,183	1,386	2,543	2,721
Other income	78	85	208	226	242
EBIT	1,983	3,268	1,594	2,769	2,963
EBITDA	2,326	3,601	1,944	3,129	3,332
Interest charge	5	4	4	4	4
Tax on income	297	465	203	498	592
Earnings after tax	1,681	2,799	1,388	2,267	2,367
Minority interest	-56	-64	-51	-51	-54
Normalized earnings	1,627	2,738	1,339	2,218	2,315
Extraordinary items	276	17	-13	0	0
Net profit	1,903	2,755	1,327	2,218	2,315

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	1,903	2,755	1,327	2,218	2,315
Deprec. & amortization	343	333	350	360	370
Change in working capital	2,451	-819	-1,089	74	-438
Other adjustments	-252	6	17	0	10
Cash flow from operations	4,444	2,274	605	2,651	2,256
Capital expenditure	-154	-633	-537	-201	-200
Others	75	40	-49	-8	-6
Cash flow from investing	-79	-593	-586	-209	-206
Free cash flow	4,365	1,681	19	2,443	2,050
Net borrowings	-1,867	5	1,229	-349	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,496	-1,755	-1,682	-1,886	-1,967
Others	-24	28	6	30	10
Cash flow from financing	-3,386	-1,721	-447	-2,205	-1,957
Net change in cash	979	-40	-427	237	93

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	252	296	202	308	401
Accounts receivable	1,489	1,464	1,399	1,517	1,623
Inventory	5,324	5,785	6,636	6,657	7,123
Other current assets	988	905	548	678	680
Total current assets	8,053	8,450	8,785	9,161	9,828
Investments	68	72	73	73	73
Plant, property & equipment	2,189	2,492	2,680	2,520	2,350
Other assets	101	69	77	85	91
Total assets	10,412	11,083	11,615	11,839	12,342
Short-term loans	0	0	1,202	853	853
Accounts payable	2,181	1,705	1,491	1,664	1,781
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	263	357	244	283	302
Total current liabilities	2,444	2,062	2,937	2,800	2,936
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	77	105	111	141	151
Total non-current liab.	77	105	111	141	151
Total liabilities	2,521	2,167	3,049	2,941	3,087
Registered capital	809	809	809	809	809
Paid up capital	809	809	809	809	809
Share premium	2,475	2,475	2,475	2,475	2,475
Legal reserve	94	94	94	94	94
Retained earnings	4,161	5,164	4,810	5,142	5,489
Minority Interests	351	373	378	377	387
Shareholders' equity	7,890	8,916	8,566	8,898	9,255

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	2.5	7.4	-13.0	15.0	7.0
EBITDA	-2.0	54.8	-46.0	61.0	6.5
Net profit	13.3	44.8	-51.8	67.2	4.3
Normalized earnings	-7.4	68.3	-51.1	65.6	4.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	11.9	16.0	10.8	14.0	14.0
EBITDA margin	8.8	12.7	7.9	11.1	11.0
EBIT margin	7.5	11.6	6.5	9.8	9.8
Normalized profit margin	6.2	9.7	5.5	7.9	7.7
Net profit margin	7.2	9.8	5.4	7.9	7.7
Normalized ROA	15.6	24.7	11.5	18.7	18.8
Normalize ROE	21.6	32.0	16.4	26.0	26.1
Normalized ROCE	24.9	36.2	18.4	30.6	31.5
Risk (x)					
D/E	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
Net D/E	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.0	0.5	1.5	0.8	0.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.35	3.41	1.64	2.74	2.86
Normalized EPS	2.01	3.39	1.66	2.74	2.86
EBITDA	2.88	4.45	2.40	3.87	4.12
Book value	9.32	10.56	10.13	10.54	10.97
Dividend	1.90	2.90	1.43	2.33	2.43
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	13.1	9.0	18.7	11.2	10.7
Norm P/E	15.3	9.1	18.6	11.2	10.7
P/BV	3.3	2.9	3.0	2.9	2.8
EV/EBITDA	11.7	7.4	14.3	8.8	8.3
Dividend yield (%)	6.2	9.4	4.7	7.6	7.9

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	30-May-18	2018 TP	(%)	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F
Banks																			
BAY	HOLD	39.25	42.00	7.0%	8.4	6.9	3.7	8.6	6.7	3.7	30.42	32.88	35.35	12.4	11.6	11.2	2.3	2.5	2.7
BBL	BUY	192.50	230.00	19.5%	3.8	4.5	6.3	3.7	4.5	6.3	210.45	218.23	230.17	11.1	10.7	10.0	3.6	3.6	3.8
KBANK	BUY	193.50	235.00	21.4%	-14.5	8.2	8.1	-14.5	8.2	8.1	145.67	156.16	168.70	13.5	12.5	11.5	2.1	2.2	2.3
KKP	BUY	68.50	85.00	24.1%	3.4	5.1	6.2	3.5	5.6	6.2	48.85	50.52	52.15	10.1	9.6	9.0	8.8	8.8	8.8
KTB	BUY	17.80	21.80	22.5%	-30.5	5.0	3.9	-30.3	4.7	3.9	21.05	21.98	22.96	11.1	10.6	10.2	3.7	3.8	3.9
SCB	HOLD	136.50	142.00	4.0%	-9.4	-4.4	10.2	-9.4	-4.4	10.2	106.93	113.92	121.80	10.8	11.2	10.2	4.0	4.0	4.0
TCAP	HOLD	51.00	55.00	7.8%	16.4	2.2	-8.1	16.1	5.0	-8.1	53.24	54.90	58.07	9.0	8.6	9.3	4.5	4.5	4.5
TISCO	BUY	85.50	98.00	14.6%	21.7	18.0	7.3	21.8	17.8	7.3	43.36	47.52	52.16	11.2	9.5	8.9	4.9	5.3	5.6
TMB	BUY	2.52	3.30	31.0%	5.6	15.6	8.9	5.5	15.6	8.9	2.05	2.21	2.39	12.7	11.0	10.1	2.2	2.8	2.8
Sector				**16.9%**	**-7.3**	**4.4**	**6.5**	**-1.7**	**5.4**	**6.1**				**11.6**	**11.1**	**10.4**	**4.0**	**4.2**	**4.3**
Finance																			
ASAP	BUY	6.90	8.20	18.8%	115.9	63.1	14.6	42.8	63.1	14.6	2.09	2.35	2.65	30.2	18.5	16.1	1.9	3.2	3.8
ASP	HOLD	3.82	4.00	4.7%	-1.9	8.3	-100.0	-0.5	8.6		2.29	2.35		10.9	10.0		8.3	9.0	
ASK	BUY	22.80	26.20	14.9%	5.4	2.8	5.4	5.5	2.6	5.4	13.73	14.38	15.15	10.8	10.5	9.9	6.5	6.7	7.0
KCAR	SELL	14.00	17.00	21.4%	3.0	12.5	-100.0	3.2	12.5	-100.0	7.78	8.29	9.29	10.3	9.1		7.3	7.9	7.9
KGI	SELL	4.28	4.20	-1.9%	-13.3	-6.2	-100.0	-1.6	7.1	-100.0	2.64	0.00	0.00	11.0	10.3		7.5	9.1	0.0
KTC	SELL	366.00	324.00	-11.5%	32.5	40.2	11.9	32.4	40.1	11.9	48.78	61.41	75.50	28.5	20.4	18.2	1.4	1.6	1.8
LIT	BUY	9.10	10.40	14.3%	44.5	11.1	16.7	15.2	1.6	16.7	3.40	3.58	4.19	17.2	16.9	14.5	3.5	3.6	4.1
MBKET	BUY	18.80	21.50	14.4%	-34.5	7.9	-100.0	-36.3	-95.0	-100.0	9.05	9.50	9.80	16.8	334.9		6.6	6.6	6.6
MTC	BUY	32.00	51.00	59.4%	70.8	45.0	35.8	70.8	45.0	35.8	4.22	5.75	7.82	27.1	18.7	13.8	0.6	0.8	1.1
SAWAD	HOLD	36.50	38.00	4.1%	33.0	-21.6	19.8	33.2	-21.0	19.8	9.24	10.56	11.80	14.9	18.9	15.7	0.1	2.7	3.2
THANI	BUY	7.75	9.60	23.9%	27.8	26.6	14.6	30.6	25.5	14.6	2.33	2.65	3.00	16.5	13.1	11.5	3.5	4.2	4.8
TK	BUY	12.60	U.R.	na	8.7	37.3	7.1	8.7	37.3	7.1	9.57	10.41	11.18	13.5	9.8	9.2	3.6	4.8	5.2
Sector				**14.8%**	**22.1**	**18.8**	**-0.5**	**20.5**	**20.9**					**20.2**	**17.0**	**17.1**	**4.4**	**5.2**	
Insurance																			
BLA	HOLD	35.00	37.50	7.1%	-28.9	2.1	13.2	-29.0	2.7	13.2	22.83	23.21	23.21	16.4	16.0	14.1	2.1	1.6	1.8
Sector				**7.1%**	**-28.9**	**2.1**	**13.2**	**-29.0**	**2.7**	**13.2**				**16.4**	**16.1**	**14.2**	**2.1**	**1.6**	**1.8**
Energy																			
BANPU	BUY	20.60	26.00	26.2%	371.1	62.5	-13.2	371.1	62.5	-13.2	17.00	17.74	18.05	13.5	8.3	9.5	3.2	2.9	3.2
BCP	BUY	35.25	43.00	22.0%	21.1	-0.7	5.1	21.1	-0.7	5.1	30.76	33.04	33.65	8.4	8.5	8.0	5.1	5.2	5.3
IRPC	BUY	6.60	9.00	36.4%	16.8	16.9	13.1	16.8	16.9	13.1	4.28	4.62	5.06	11.9	10.2	9.0	4.4	5.0	5.6
PTT	BUY	51.50	58.00	12.6%	42.9	-8.7	2.8	42.9	-8.7	2.8	28.90	32.10	33.50	10.9	11.9	11.6	3.9	3.7	3.8
PTTEP	SELL	132.50	123.00	-7.2%	60.0	65.3	8.5	60.0	65.3	8.5	85.17	90.31	95.89	25.6	15.5	14.3	3.2	2.6	2.8
SPRC	HOLD	15.30	16.70	9.2%	2.4	-17.0	1.4	2.4	-17.0	1.4	9.71	10.81	11.08	7.5	9.0	8.9	6.3	6.7	7.2
TOP	BUY	91.00	105.00	15.4%	17.1	-18.0	-4.1	17.1	-18.0	-4.1	56.67	61.00	62.45	7.5	9.1	9.5	5.3	5.0	5.1
Sector				**16.4%**	**39.7**	**1.2**	**2.8**	**31.0**	**-100.0**					**11.8**	**11.7**	**11.4**	**4.5**	**4.4**	**4.7**
Chemicals																			
GGC	BUY	13.90	16.00	15.1%	-45.8	-5.2	40.7	-60.9	-5.2	40.7	10.82	11.75	12.20	27.3	28.8	20.5	2.5	3.6	4.2
IVL	HOLD	57.50	63.00	9.6%	28.9	-19.6	7.8	28.9	-19.6	7.8	19.48	19.12	19.12	13.3	16.5	15.3	1.7	1.7	1.7
PTTGC	BUY	89.00	115.00	29.2%	53.5	16.2	3.3	53.5	16.2	3.3	60.96	64.85	69.48	10.2	8.8	8.5	4.8	5.6	5.7
Sector				**18.0%**	**42.0**	**3.7**	**4.8**	**31.1**	**4.0**	**5.7**				**12.1**	**11.7**	**11.1**	**3.0**	**3.7**	**3.9**
Utilities																			
EA	BUY	38.50	47.00	22.1%	17.4	25.9	29.1	17.4	25.9	29.1	3.93	4.81	5.55	37.6	29.9	23.2	0.5	0.5	0.6
BCPG	HOLD	19.20	20.00	4.2%	30.8	-6.1	19.1	30.8	-6.1	19.1	7.42	7.93	8.23	19.0	20.2	16.9	3.2	3.2	3.4
BGRIM	BUY	24.50	32.00	30.6%	98.4	-11.9	25.8	43.8	-11.9	25.8	7.16	7.71	8.41	23.3	26.5	21.1	1.2	1.5	1.9
GPSC	HOLD	75.75	68.00	-10.2%	17.6	34.6	4.4	17.6	34.6	4.4	25.73	26.34	26.96	35.8	26.6	25.5	1.1	1.5	1.6
GLOW	HOLD	82.00	90.00	9.8%	1.4	-12.2	-100.0	1.4	-12.2	-100.0	33.82	34.02	34.02	13.2	15.1		6.7	6.7	6.8
GUNKUL	BUY	3.28	5.00	52.4%	18.1	91.5	-100.0	18.1	91.5	-100.0	1.32	1.42	1.42	38.3	20.0		0.9	2.1	2.4
TPCH	BUY	10.60	13.00	22.6%	3.4	72.5	17.0	3.4	72.5	17.0	5.41	6.16	6.95	20.4	11.8	10.1	0.6	1.3	2.5
TTW	BUY	12.10	14.00	15.7%	7.6	8.7	7.8	7.6	8.7	7.8	2.93	2.96	3.10	18.1	16.7	15.5	5.0	5.8	6.2
Sector				**18.4%**	**15.6**	**6.1**	**-24.5**	**10.3**	**4.4**	**-33.8**				**22.9**	**21.5**	**28.5**	**2.4**	**2.8**	**3.2**
Property																			
AP	HOLD	8.90	9.70	9.0%	16.8	7.3	8.1	16.8	7.3	8.1	6.88	7.60	8.39	8.9	8.3	7.6	3.9	4.3	4.6
CPN	BUY	77.50	93.00	20.0%	46.8	-9.2	10.4	46.8	-9.2	10.4	14.23	15.39	16.67	25.6	28.2	25.6	1.8	1.8	1.8
LH	BUY	11.40	13.00	14.0%	21.4	-10.0	1.2	19.4	-10.0	1.2	4.15	4.34	4.89	13.0	14.5	14.3	6.6	6.1	6.1
LPN	BUY	9.75	12.00	23.1%	-51.2	5.8	14.6	-51.2	5.8	14.6	8.39	8.88	9.11	13.5	12.8	11.2	5.1	5.1	5.1
ORI	BUY	19.70	25.40	28.9%	217.0	41.8	31.2	115.1	13.7	31.2	3.15	3.41	4.51	15.9	14.0	10.6	3.0	3.5	3.8
PSH	BUY	21.90	25.00	14.2%	-8.1	11.0	12.7	-8.1	11.0	12.7	17.34	19.42	19.42	9.0	8.1	7.2	3.3	3.7	4.2
QH	HOLD	3.26	3.40	4.3%	12.2	6.4	3.5	12.2	6.4	3.5	2.46	2.52	2.88	10.1	9.5	9.2	6.1	6.7	7.1
SC	BUY	3.74	4.80	28.3%	-36.1	57.6	10.2	-36.1	57.6	10.2	3.57	3.85	4.16	12.4	7.9	7.2	3.2	5.1	5.6
SIRI	HOLD	1.75	1.85	5.7%	-16.4	1.1	9.0	-16.4	1.1	9.0	2.13	2.16	2.18	8.9	8.8	8.0	5.7	5.7	5.7
SPALI	HOLD	24.70	26.00	5.3%	18.9	-0.3	5.6	18.9	-20.2	5.6	16.13	15.36	17.13	7.3	9.1	8.7	0.0	4.2	4.4
Sector				**15.3%**	**15.1**	**0.8**	**8.9**	**10.7**	**-2.2**	**11.4**				**14.9**	**14.8**	**13.6**	**3.9**	**4.6**	**4.8**
Contractor																			
ARROW	BUY	11.00	16.40	49.1%	-26.2	33.5	6.2	-26.2	33.5	6.2	4.32	4.72	5.16	14.3	10.7	10.1	5.0	5.5	5.9
CK	BUY	26.25	40.00	52.4%	-9.6	27.2	-100.0	-9.6	27.2	-100.0	13.61	13.85	13.85	24.6	19.3		1.9	1.9	1.9
ITD	BUY	3.40	4.50	32.4%	-477.6	-82.8	-100.0	-477.6	-82.8	-100.0	2.72	2.74	2.74	43.5	252.8		0.0	0.0	0.0
PYLON	HOLD	7.65	8.00	4.6%	-41.2	171.6	-100.0	-41.3	35.8	-100.0	1.18	1.24	1.24	28.3	20.9		2.6	3.7	3.8
SEAFCO	HOLD	9.10	9.10	0.0%	35.1	31.4	4.7	35.1	19.5	4.7	1.96	2.02	2.25	26.4	22.1	21.1	2.0	2.3	2.4
STEC	HOLD	22.40	23.00	2.7%	-144.2	-271.7	32.5	-144.2	-271.7	32.5	6.20	6.65	7.25	nm	32.6	24.6	0.0	0.9	0.9
Sector				**23.5%**	**-45.2**	**99.9**	**-53.8**	**-51.1**	**108.6**	**-52.7**				**52.3**	**26.1**	**56.6**	**1.3**	**1.8**	**1.8**
Real estate																			
AMATA	BUY	22.60	30.00	32.7%	17.6	22.1	14.8	17.6	22.1	14.8	14.03	16.69	18.91	17.1	14.0	12.2	1.5	2.1	2.5
ROJNA	SELL	6.35	6.00	-5.5%	365.8	-43.3	10.7	365.8	-43.3	10.7	7.01	7.15	7.68	9.8	17.2	15.6	3.1	2.7	2.8
Sector				**13.6%**	**83.9**	**-9.4**	**13.5**	**56.1**	**0.5**	**14.0**				**13.6**	**15.0**	**13.2**	**2.3**	**2.4**	**2.7**
Materials																			
DCC	BUY	2.14	3.80	77.6%	-21.4	10.0	9.7	-21.4	10.0	9.7	0.57	0.62	0.62	12.5	11.4	10.4	7.5	5.6	6.1
DRT	BUY	5.75	6.60	14.8%	5.0	5.0	6.7	5.0	5.0	6.7	1.90	1.98	2.06	14.6	13.9	13.1	6.3	6.6	7.0
EPG	BUY	7.55	12.00	58.9%	-28.8	27.1	19.2	-28.8	27.1	19.2	3.54	3.53	3.55	21.5	16.9	14.2	1.5	1.7	2.1
SCC	BUY	452.00	550.00	21.7%	-1.9	-4.3	1.5	-1.9	-4.3	1.5	217.58	220.48	222.48	9.9	10.3	10.1	4.2	4.2	4.2
VNG	SELL	8.80	7.00	-20.5%	-36.6	-28.7	42.3	-36.6	-28.7	42.3	5.50	5.48	5.60	13.7	19.2	13.5	5.1	3.6	5.2
Sector				**43.2%**	**-3.8**	**-3.8**	**2.6**	**-2.9**	**-4.2**	**2.1**				**10.2**	**10.6**	**10.3**	**4.9**	**4.4**	**4.9**
Steel																			
BSBM	BUY	1.19	1.50	26.1%	-14.2	13.0	7.7	-14.2	13.0	7.7	1.69	1.71	1.72	5.9	5.2	4.8	9.2	8.4	8.4
TMT	BUY	15.00	17.00	13.3%	-29.5	5.3	10.4	-29.5	5.3	10.4	6.15	6.74	6.81	10.2	9.7	8.8	8.0	5.3	5.3
TSTH	BUY	0.80	1.10	37.5%	39.1	123.8	6.3	nm	nm	6.3	1.06	1.10	1.10	31.4	14.0	13.2	0.0	0.0	0.0
Sector				**25.6%**	**-18.5**	**30.4**	**8.5**	**-27.4**	**8.0**	**9.9**				**549.7**	**421.7**	**388.8**	**5.7**	**4.6**	**4.6**

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) *ต่อ*

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
	Rec	30-May-18	2018 TP	(%)	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F
Telecom																			
ADVANC	BUY	191.50	220.00	14.9%	-1.9	8.2	7.5	-1.9	8.2	7.5	17.00	20.50	24.40	18.9	17.5	16.3	3.7	4.0	4.3
AIT	BUY	25.25	30.00	18.8%	0.4	17.1	15.4	0.4	17.1	15.4	13.90	14.30	14.90	12.1	10.3	8.9	8.1	8.7	9.9
INTUCH	BUY	54.75	67.50	23.3%	-34.9	24.8	-0.9	-34.9	24.8	-0.9	9.00	10.10	11.40	16.4	13.2	13.3	4.6	5.5	5.1
ITEL	BUY	3.86	5.40	39.9%	52.8	50.4	20.8	52.8	50.4	20.8	1.51	1.72	1.98	37.7	25.1	20.8	1.0	1.6	1.8
DTAC	BUY	46.25	55.00	18.9%	1.4	15.1	104.7	1.4	15.1	104.7	12.30	13.10	15.20	51.8	45.0	22.0	0.5	0.0	1.4
MFEC	BUY	4.24	5.50	29.7%	-30.6	5.8	12.9	-30.2	5.8	12.9	4.50	4.58	4.65	12.2	11.5	10.2	5.9	6.6	8.0
PT	BUY	6.85	8.80	28.5%	17.6	9.7	8.5	-41.2	9.7	8.5	2.70	3.54	3.91	10.1	9.2	8.5	5.8	6.0	6.6
SAMART	BUY	8.15	10.00	22.7%	nm	nm	nm	nm	nm	1.4	5.35	4.34	4.21	nm	28.7	28.3	1.2	1.0	1.2
SAMTEL	BUY	9.80	11.20	14.3%	19.9	42.9	21.9	19.9	42.9	21.9	5.76	6.09	6.40	27.5	19.2	15.8	3.4	3.2	3.8
SDC	SELL	0.29	0.10	-65.5%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.40	0.34	0.34	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
SVOA	BUY	1.53	2.90	89.5%	159.5	-29.0	4.5	150.0	-5.2	4.5	2.23	2.24	2.32	7.7	8.1	7.7	3.3	3.3	3.9
SYMC	HOLD	5.70	6.00	5.3%	-189.2	-217.3	1.0	-189.2	-217.3	1.0	4.28	4.41	5.05	nm	17.8	17.7	0.0	0.0	1.8
SYNEX	BUY	14.90	20.00	34.2%	53.3	20.2	17.9	53.3	20.2	17.9	3.60	4.16	4.85	18.4	15.3	13.0	2.3	2.6	3.1
THCOM	HOLD	9.40	11.00	17.0%	-264.4	-154.9	-110.2	-264.4	-154.9	-110.2	13.90	13.50	13.40	nm	7.1	nm	14.5	0.0	0.0
TRUE	BUY	7.10	8.00	12.7%	nm	955.7	nm	nm	nm	-103.7	4.02	4.76	4.73	102.0	9.7	nm	0.0	0.0	0.0
Sector				**20.3%**	**-15.2**	**84.1**	**-28.2**	**-34.0**	**61.2**	**2.1**				**27.6**	**15.0**	**20.9**	**3.6**	**2.8**	**3.4**
Media																			
BEC	HOLD	9.60	10.50	9.4%	-95.0	644.1	55.9	-95.1	666.7	52.2	3.12	3.15	3.21	320.0	41.7	27.4	1.0	2.0	2.9
MAJOR	HOLD	27.50	28.50	3.6%	0.4	-9.3	0.2	0.4	-9.3	0.0	7.26	7.39	7.52	20.6	22.7	22.7	4.5	4.0	4.0
MCOT	SELL	9.40	8.50	-9.6%	nm	nm	nm	nm	nm	-21.8	8.86	8.31	8.31	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
PLANB	BUY	6.20	7.10	14.5%	31.0	27.8	17.0	31.0	27.8	17.0	1.01	1.13	1.08	47.2	36.9	31.6	0.7	1.1	1.3
WORK	BUY	45.00	U.R.	nm	355.2	29.6	-100.0	339.0	33.0	36.0	8.18	9.09	9.09	21.5	16.2	11.9	3.2	4.3	0.0
RS	BUY	18.00	32.00	77.8%	nm	142.1	53.1	nm	142.1	53.1	1.38	1.86	2.59	54.6	22.6	14.7	0.0	1.8	2.7
VGI	SELL	8.40	6.80	-19.0%	-1.1	27.9	22.3	-5.6	27.9	22.3	0.60	0.65	0.74	74.2	58.0	47.4	0.8	1.1	1.3
Sector				**12.8%**	**-58.4**	**288.8**	**0.5**	**86.9**	**46.7**	**36.1**				**139.2**	**35.8**	**35.6**	**1.5**	**2.0**	**1.7**
Commerce																			
BEAUTY	BUY	17.70	20.50	15.8%	205.3	27.6	22.5	87.3	27.6	22.5	0.57	0.72	0.91	43.2	33.9	27.6	1.5	2.1	2.5
BIG	BUY	2.42	4.30	77.7%	-8.2	7.2	6.0	-8.2	7.2	6.0	0.51	0.61	0.71	11.0	10.3	9.7	5.4	5.8	6.2
BJC	HOLD	57.00	61.00	7.0%	30.2	26.0	21.1	30.5	26.0	21.1	26.70	27.49	28.49	43.7	34.6	28.6	1.0	1.4	1.8
CPALL	BUY	80.50	98.00	21.7%	19.4	23.0	17.4	19.4	23.0	17.4	8.39	9.64	11.24	36.3	29.5	25.2	1.4	1.7	2.0
CSS	SELL	2.28	1.70	-25.4%	20.2	-35.2	-11.0	20.2	-35.2	-11.0	1.41	1.38	1.38	13.1	20.3	22.8	7.9	4.8	4.4
FN	AVOID	3.36	U.R.	nm	-41.1	74.0	19.3	-38.4	74.0	19.3	1.49	1.56	1.65	39.0	22.4	18.8	1.2	2.1	2.7
FSMART	BUY	9.20	10.50	14.1%	29.3	17.9	12.8	29.3	17.9	12.8	1.66	1.82	2.00	13.6	11.5	10.2	6.0	7.0	7.8
FTE	BUY	2.28	3.15	38.2%	54.9	-19.8	12.4	14.9	-19.8	12.4	1.24	1.24	1.24	10.4	13.0	11.6	8.6	7.5	8.3
GLOBAL	BUY	16.30	19.00	16.6%	-4.0	27.4	16.7	-4.0	27.4	16.7	3.48	3.75	4.08	38.9	30.5	26.2	1.4	1.5	1.8
HMPRO	HOLD	14.90	15.50	4.0%	18.5	20.1	15.2	18.5	20.1	15.2	1.42	1.51	1.61	40.1	33.4	29.0	2.1	2.4	2.8
IT	BUY	4.40	6.90	56.8%	322.7	32.5	25.0	403.1	32.5	25.0	2.93	3.00	3.08	19.9	15.0	12.0	4.1	5.2	6.4
KAMART	BUY	5.35	9.80	83.2%	6.7	17.5	-100.0	6.7	17.5	-100.0	1.14	1.29	1.29	12.5	10.7		5.2	5.2	5.2
MAKRO	SELL	44.50	40.00	-10.1%	14.2	14.4	17.3	14.2	14.4	17.3	3.58	3.98	3.98	34.6	30.2	25.8	2.2	2.5	2.9
MC	BUY	12.70	19.60	54.3%	-27.7	43.6	-100.0	-27.7	43.6	-100.0	5.20	5.50	5.50	16.7	11.6		6.0	7.3	0.0
ROBINS	BUY	64.00	78.00	21.9%	-2.6	13.5	12.8	-2.6	13.5	12.8	14.84	16.25	17.84	25.9	22.8	20.2	2.0	2.2	2.4
RSP	BUY	5.85	8.40	43.6%	-24.3	19.4	15.6	-65.5	19.4	15.6	2.43	2.49	2.65	19.9	16.7	14.4	5.6	3.6	4.1
Sector				**28.0%**	**17.0**	**21.1**	**14.6**	**4.4**	**19.9**	**2.9**				**35.7**	**29.4**	**25.7**	**3.8**	**3.9**	**3.8**
Electronics																			
DELTA	BUY	64.50	71.00	10.1%	-10.6	5.0	17.1	-10.6	5.0	17.1	26.02	28.21	30.08	16.3	15.5	13.3	3.4	3.5	4.1
HANA	BUY	34.50	43.00	24.6%	37.2	-19.5	9.7	37.2	-19.5	9.7	25.71	26.33	27.28	9.6	11.9	10.9	5.8	5.8	6.4
KCE	BUY	32.50	39.50	21.5%	-16.3	7.9	13.5	-16.3	7.9	13.5	9.58	11.13	12.75	15.0	13.9	12.2	6.8	5.0	5.7
SVI	BUY	4.16	4.90	17.8%	-69.3	33.5	16.9	-69.3	33.5	16.9	3.20	3.37	3.60	19.2	14.4	12.3	1.9	2.2	2.4
Sector				**18.5%**	**-11.5**	**0.5**	**14.6**	**-4.0**	**-2.6**	**14.0**				**14.4**	**14.3**	**12.5**	**4.5**	**4.1**	**4.7**
Agri&Food																			
CPF	BUY	25.00	28.00	12.0%	3.8	-6.9	2.4	9.5	-6.9	2.4	19.51	20.46	21.39	12.7	13.6	13.3	6.0	7.0	8.0
GFPT	BUY	12.10	U.R.	na	6.4	-16.4	15.8	31.5	-16.4	15.8	8.59	9.37	10.28	8.7	10.4	9.0	2.5	2.4	2.8
ICHI	BUY	5.50	U.R.	na	-14.5	53.3	19.9	-14.5	53.3	19.9	4.48	4.60	4.82	22.7	14.8	12.3	2.7	4.7	5.5
KSL	BUY	3.26	5.60	71.8%	38.1	-32.4	10.2	38.1	-32.4	10.2	4.00	4.17	4.27	7.3	10.8	9.8	1.5	2.8	3.1
M	BUY	77.75	90.00	15.8%	15.5	15.6	11.8	16.8	15.6	11.8	14.94	15.30	15.71	29.2	25.3	22.6	3.0	3.4	3.8
MALEE	AVOID	16.60	20.00	20.5%	-46.1	-17.0	21.1	-46.1	-17.0	21.1	5.76	6.19	6.71	16.3	19.6	16.2	3.3	2.5	3.1
SAPPE	HOLD	29.00	29.00	0.0%	-2.2	9.2	13.2	-2.2	9.2	13.2	7.41	8.07	8.96	21.8	20.0	17.6	2.1	2.2	2.6
STA	SELL	12.40	12.00	-3.2%	89.6	-188.6	14.6	90.3	-188.2	15.2	17.90	18.80	19.54	nm	12.5	10.9	0.0	2.8	3.2
TACC	BUY	4.68	6.00	28.2%	10.3	11.1	20.0	10.3	11.1	20.0	1.09	1.11	1.14	25.3	22.8	19.0	3.8	4.1	4.7
TFG	BUY	4.32	6.40	48.1%	4.8	7.3	19.1	7.1	6.7	18.8	1.20	1.42	1.63	14.4	13.5	11.4	2.3	2.5	3.0
TKN	BUY	18.80	21.00	11.7%	-22.2	34.3	23.3	-22.2	34.3	23.3	1.58	1.70	1.84	42.6	31.8	25.8	1.8	2.5	3.1
TU	BUY	17.20	21.00	22.1%	14.6	-4.4	8.3	14.6	-4.4	8.3	9.25	10.08	10.67	13.6	14.3	13.2	3.8	3.8	4.2
TVO	SELL	30.75	38.00	23.6%	-51.8	67.2	4.4	-51.8	67.2	4.4	10.13	10.54	10.97	18.7	11.2	10.7	4.7	7.6	7.9
XO	SELL	8.80	8.50	-3.4%	-23.4	47.5	18.4	-22.5	23.5	19.0	1.34	1.58	1.70	51.8	41.9	35.2	0.9	1.0	1.1
Sector				**22.8%**	**-0.7**	**7.3**	**7.8**	**-15.6**	**28.2**	**11.2**				**16.9**	**15.7**	**14.6**	**2.7**	**3.5**	**4.0**
Transportation & Logistics																			
AAV	BUY	5.60	6.40	14.3%	-20.9	5.0	23.6	-20.9	5.0	23.6	5.80	6.40	6.60	18.4	17.5	14.2	2.7	2.7	2.9
AOT	HOLD	67.50	73.00	8.1%	7.9	22.4	14.8	7.9	22.4	14.8	9.20	9.58	92.58	45.7	37.3	32.5	1.2	1.3	0.0
BEM	BUY	7.95	10.00	25.8%	19.8	18.8	10.4	19.8	18.8	10.4	2.01	2.09	2.20	38.9	32.8	29.7	1.3	2.5	2.5
BTS	HOLD	9.40	9.70	3.2%	-51.6	13.1	9.5	-51.6	13.1	9.5	3.57	3.29	3.29	55.6	49.2	44.9	4.1	4.4	0.0
THAI	HOLD	15.80	17.00	7.6%	-14,019.1	-271.9	-100.0	nm	nm	-100.0	15.45	16.12	16.12	nm	9.5		0.0	0.0	0.0
PSL	BUY	12.00	14.00	16.7%	nm	nm	nm	nm	nm	25.6	7.91	8.23	8.67	nm	20.9	16.6	0.0	0.0	1.7
TTA	BUY	7.65	8.50	11.1%	21.8	17.1	-100.0	21.8	17.1	-100.0	11.61	11.70	11.70	23.7	20.2		0.7	0.7	0.0
Sector				**12.4%**	**0.2**	**48.0**	**1.8**	**70.6**	**261.8**	**-29.1**				**49.6**	**33.5**	**32.9**	**1.2**	**1.5**	**0.7**
Health care																			
BDMS	BUY	26.00	29.00	11.5%	21.8	-5.2	10.7	22.1	-5.2	10.7	4.25	4.50	4.82	39.4	41.6	37.6	1.4	1.3	1.5
BH	BUY	191.50	245.00	27.9%	8.8	6.9	8.5	8.8	6.9	8.5	23.10	26.30	26.30	35.4	33.1	30.5	1.4	1.5	1.6
BCH	BUY	16.40	18.30	11.6%	21.8	11.0	10.5	21.8	11.0	10.5	2.48	2.78	2.78	44.6	40.2	36.4	1.2	1.4	1.5
CHG	HOLD	2.30	2.50	8.7%	0.2	15.0	13.7	0.2	15.0	13.7	0.30	0.32	0.35	44.7	38.9	34.2	1.7	1.7	2.2
EKH	BUY	5.50	7.00	27.3%	11.4	9.7	1.1	11.4	9.7	1.1	1.35	1.40	1.40	39.4	35.9	35.5	1.8	2.0	2.0
LPH	HOLD	6.75	7.00	3.7%	24.4	-30.9	23.9	12.5	-30.9	23.9	2.17	2.11	2.08	26.1	37.8	30.5	3.0	2.4	3.0
VIBHA	BUY	2.48	3.00	21.0%	28.0	11.9	9.9	28.0	11.9	9.9	0.55	0.59	0.59	36.0	32.2	29.3	1.6	1.8	1.9
Sector				**16.0%**	**17.9**	**-0.1**	**10.3**	**10.8**	**4.7**	**9.1**				**38.7**	**38.7**	**35.1**	**1.3**	**1.4**	**1.5**
Hotel																			
CENTEL	HOLD	45.25	54.00	19.3%	7.7	17.4	9.7	7.7	17.4	9.7	8.93	10.06	11.26	30.7	26.1	23.8	1.3	1.5	1.7
ERW	BUY	8.00	9.00	12.5%	43.9	18.0	9.5	62.6	18.0	9.5	2.09	2.25	2.41	37.9	32.1	29.3	1.1	1.4	1.5
MINT	BUY	34.00	44.00	29.4%	-17.8	13.1	15.4	-27.3	13.1	15.4	10.25	11.17	12.37	27.7	24.5	21.2	1.2	1.0	1.1
Sector				**61.2%**	**-9.9**	**14.5**	**13.5**	**-100.0**						**30.0**	**26.2**	**23.1**	**3.6**	**3.9**	**4.3**
Auto																			
AH	BUY	36.25	47.00	29.7%	113.2	-4.8	-100.0	113.2	-4.8	-100.0	18.85	18.50	18.80	10.1	10.6		1.0	1.0	1.0
PCSGH	BUY	7.95	13.00	63.5%	67.9	23.2	14.9	67.9	23.2	14.9	3.30	3.42	3.54	19.1	15.5	13.5	4.2	5.2	5.9
SAT	HOLD	22.10	24.10	9.0%	33.5	5.3	3.0	33.5	5.3	3.0	15.01	16.46	17.87	11.6	11.0	10.7	2.7	2.9	3.0
STANLY	HOLD	249.00	260.00	4.4%	-2.5	19.5	11.0	-2.5	19.5	11.0	178.06	189.52	195.05	15.0	12.6	11.3	2.0	2.2	2.3
TKT	SELL	1.70	1.65	-2.9%	nm	nm	nm	nm	nm	-100.0	2.10	2.00	2.00	nm	nm		0.0	0.0	0.0
Sector				**20.7%**	**38.3**	**9.6**	**-17.3**	**11.0**	**14.3**	**-3.1**				**13.8**	**12.6**	**15.2**	**2.0**	**2.3**	**2.5**
Others																			
ASEFA	BUY	5.20	5.80	11.5%	-12.2	5.9	7.5	-12.2	5.9	7.5	2.74	2.91	3.09	11.3	10.7	9.9	6.2	6.2	6.5
ATP30	BUY	1.78	2.30	29.2%	19.7	52.4	17.5	6.1	52.4	17.5	0.58	0.51	0.62	33.6	22.0	18.7	1.7	2.2	2.2
BKD	HOLD	3.30	3.30	0.0%	321.1	-61.5	21.9	321.1	-61.5	21.9	1.16	1.21	1.26	9.8	25.4	20.9	8.2	2.4	3.0
CMO	BUY	1.59	3.00	88.7%	nm	18.8	11.6	nm	18.8	11.6	1.86	1.85	1.84	11.2	9.4	8.5	11.3	10.7	11.9
COMAN	BUY	4.84	7.00	44.6%	-9.6	2.8	3.2	-51.1	5.2	3.2	3.31	3.28	3.36	22.0	20.9	20.3	1.2	3.1	3.5
K	BUY	3.16	6.50	105.7%	nm	nm	nm	nm	nm	-100.0	1.95	2.06	2.01	nm	12.2		0.0	5.1	5.4
MBAX	BUY	4.06	4.50	10.8%	5.8	-18.6	14.0	-17.9	-18.6	14.0	2.93	2.63	2.63	12.7	15.6	13.7	7.9	6.4	7.1
MGT	BUY	2.24	3.00	33.9%	45.3	24.7	18.6	8.9	24.7	18.6	0.93	0.96	1.00	18.9	15.2	12.8	4.5	4.9	5.8
MODERN	BUY	4.74	6.80	43.5%	24.6	31.7	4.9	25.0	31.7	4.9	3.17	3.17	3.17	16.5	12.5	11.9	7.2	8.0	8.4
PDG	BUY	3.74	4.50	20.3%	-20.0	7.5	12.5	-20.0	7.5	12.5	2.10	2.16	2.23	13.6	12.6	11.2	5.6	5.9	6.9
PIMO	SELL	2.74	2.36	-13.9%	-41.8	138.6	-100.0	-43.6	138.6	-100.0	0.57	0.56	0.56	60.7	25.4		1.5	1.5	0.7
SNC	SELL	16.20	15.00	-7.4%	-0.1	30.1	-100.0	-9.4	30.1	-100.0	9.21	10.96	10.96	11.6	8.9		5.6	6.7	0.0
SWC	SELL	22.50	17.50	-22.2%	14.2	13.0	5.0	14.2	13.0	5.0	5.53	5.96	6.53	19.1	16.9	16.1	3.3	3.6	3.7
THMUI	BUY	1.61	3.10	92.5%	12.8	148.4	26.4	-25.0	159.8	26.4	1.16	1.29	1.39	26.8	10.3	8.2	0.0	5.6	5.6
Sector				**31.2%**	**19.2**	**11.1**	**-27.2**	**-5.1**	**19.6**	**-33.2**				**14.9**	**13.4**	**18.4**	**4.6**	**5.2**	**5.1**

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 เคี่ยนหงวน (สินธร 2)
140/1 อาคารเคี่ยนหงวน 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 (ตึกคอม 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 บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุนลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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)

Notes

FACEBOOK ; FINANSIA SYRUS SECURITIES

LINE OFFICIAL ; @fnsyrus