

NON-RATED

TP upside (downside) -

Close Mar 18, 2021

Price 0.66
12M Target 1.00-1.28

Research Analysts:



Natapon Khamthakrue
Tel. 662 009 8059
E-Mail Natapon.k@yuanta.co.th
ID 026637

Bloomberg code	INOX.TB
Market cap (THBmn)	5,145.2
Corporate Gov.Rating	3
6M avg. daily turnover (THBmn)	16.42
Outstanding shares (mn)	7,795.7
Free float (%)	15.3%
Major shareholders (%)	
POSCO Co.,Ltd.	60.11
POSCO, LTD.	12.89
MR. CHALERMCHAI MAHAGITSIRI	10.13

POSCO-THAINOX (INOX)

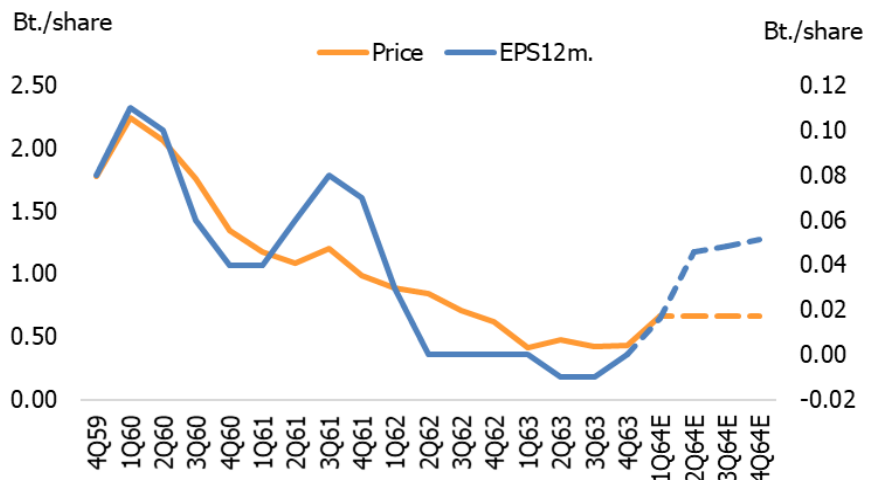
เจ้าพ่อสแตนเลสพร้อมกลับมาผงาดอีกครั้ง

Our Take

- ▶ เราแนะนำ "ซื้อ" INOX ในเชิงกลยุทธ์การลงทุน โดยมีปัจจัยหนุน คือ (1) คาดการณ์ผลประกอบการฟื้นตัวตั้งแต่ 1Q64 จากลูกค้าที่กลับมาสั่งซื้อเกือบระดับปกติ, การขยายกำลังการผลิตและเพิ่มอัตรากำไรจากการเปลี่ยนเครื่องจักรและลดปัญหาคอขวด (2) ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง เป็นผู้ผลิตสแตนเลสเบอร์ 1 ของไทยและมี POSCO เป็นบริษัทแม่ ซึ่งมีกำลังการผลิตเหล็กใหญ่อันดับ 5 ของโลก (3) เป็น Net Cash Company โดยมีเงินสดในมือสูงถึง 0.14 บาท/หุ้น (4) ราคาหุ้นยัง Laggard กลุ่มราว 38% และมี Upside เมื่อเทียบกับราคาเหมาะสมเบื้องต้นของเราที่ 1.00-1.28 บาทอยู่ 52-94%
- ▶ INOX ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายสแตนเลสรีดเย็นเกรดต่างๆ ในรูปแบบม้วนและแผ่นแถบ โดยแบ่งเป็น 2 ชนิดหลักคือ (1) สแตนเลสรีดเย็นประเภทออสเทนนิค (Cold Rolled Austenitic Stainless Steel) คิดเป็น 65-70% ของปริมาณสแตนเลสที่ผลิตได้ (2) สแตนเลสรีดเย็นประเภทเฟอร์ริค (Cold Rolled Ferritic Stainless Steel) คิดเป็น 30-35% ของปริมาณสแตนเลสที่ผลิตได้ ซึ่งสแตนเลสทั้ง 2 ชนิดจะนำไปใช้ในการผลิตเครื่องครัวสแตนเลส, แท็งก์น้ำสแตนเลส, ท่อสแตนเลส, ชิ้นส่วนยานยนต์, ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์, เครื่องใช้ไฟฟ้า, เครื่องมือแพทย์, เครื่องจักรอุปกรณ์โรงงาน, โครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ เช่น ส่วนประกอบบริเวณลิฟต์ หรือราวจับตามรถไฟฟ้าและอาคารต่างๆ
- ▶ ผู้ถือหุ้นใหญ่ราว 74.6% คือ POSCO CO.,Ltd. ซึ่งเป็นผู้ผลิตเหล็กอันดับ 5 ของโลกด้วยกำลังการผลิต 44 ล้านตัน โดยเข้าซื้อหุ้น INOX เมื่อปี ก.ย.-ต.ค. 54 พันเฉลี่ย 2.20 บาท/หุ้น ตั้งแต่ POSCO เข้ามาบริหาร INOX ก็สามารถทำกำไรสุทธิได้ต่อเนื่องระหว่างปี 2557-2561
- ▶ INOX เป็นผู้ผลิตในประเทศรายเดียวและเป็นเบอร์ 1 ของอุตสาหกรรมด้วยส่วนแบ่งการตลาดราว 50% ปีที่ผ่านมามีการเพิ่มกำลังการผลิตอีก 24% เป็น 384,000 ตัน ซึ่งปีนี้เริ่มใช้เครื่องจักรใหม่แล้วตั้งแต่ลำปางที่ผ่านมา ทำให้สามารถช่วยลดปัญหาคอขวด ลดของเสีย และช่วยบริหารสินค้าคงคลังได้ดีขึ้น ซึ่งบริษัทคาดว่าจะช่วยเพิ่มกำไรจากการดำเนินงานได้ราว 70-90 ล้านบาท/ปี
- ▶ กลุ่มลูกค้าแบ่งเป็นในประเทศ 70% และส่งออก 30% ของรายได้รวม ซึ่งมีทั้งที่ INOX จัดจำหน่ายเอง, ผ่านตัวแทนที่แต่งตั้งขึ้น, และผ่านเครือข่ายของ POSCO
- ▶ วัตถุดิบคือ ม้วนสแตนเลสรีดร้อนเพื่อนำมารีดเย็น เป็นการนำเข้าจากต่างประเทศเกือบทั้งหมด โดยหลักมาจากกลุ่ม POSCO ที่เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ และ NIPPON ที่เป็นผู้ถือหุ้น+พันธมิตรในการดำเนินการธุรกิจร่วมกันอย่างยาวนาน จึงช่วยลดความผันผวนของราคาวัตถุดิบได้ระดับหนึ่ง
- ▶ ลูกค้าทุกกลุ่มฟื้นพร้อมกัน แม้ผลประกอบการปี 2563 จะขาดทุนสุทธิ 17 ล้านบาท แต่เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวตั้งแต่ 3Q63 ที่มีกำไรสุทธิ 64 ล้านบาท และ 4Q63 ที่มีกำไรสุทธิ 38 ล้านบาท ซึ่งลูกค้าหลายกลุ่มฟื้นจาก COVID-19 แล้ว แต่ยานยนต์ ของใช้ในครัวเรือน และโครงสร้างพื้นฐานยังฟื้นช้า เพราะลูกค้ามีสต็อกวัตถุดิบคงเหลือ แต่พอเข้าสู่ 1Q64 ลูกค้าทุกกลุ่มพร้อมกัน Re-Stock จึงทำให้กำไรสุทธิมีโอกาสเร่งตัวแตะระดับ 50 ล้านบาท โต 32% QoQ และพลิกจากขาดทุนสุทธิ -54 ล้านบาทใน 1Q63 ส่วนกำไรสุทธิปี 2564 เราคาดที่ 400 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้นที่ 0.05 บาท กลับมามีกำไรครั้งแรกในรอบ 3 ปี จากรายได้ที่เร่งตัวตามการขยายกำลังการผลิต 24% YoY คาดว่าจะหนุนรายได้รวมโต 10% YoY เป็น 14,540 ล้านบาท และผลจากการลงทุนเครื่องจักรใหม่ที่จะหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิกลับไปสู่ระดับปกติที่ 7.0% และ 3.0% ตามลำดับ (เป็นอย่างน้อย)
- ▶ ราคาหุ้นยัง Laggard โดยหลังจากหลายประเทศเริ่มฟื้นจาก COVID-19 ก็เร่งกลับมาลงทุนโครงการสร้างพื้นฐานเพื่อกระตุ้นการเติบโตของ GDP ซึ่งดัชนีหุ้นกลุ่มเหล็กและสินแร่เหล็กของสหรัฐฯ (DJ Iron & Steel) ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาปรับตัวเพิ่มขึ้น 117% ขณะที่ ดัชนีหุ้นกลุ่มเหล็กของบ้านเราปรับตัวเพิ่มขึ้น 121% ส่วน INOX ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง 83% แม้ว่าจะไม่สามารถเปรียบเทียบกันได้โดยตรง เพราะสินค้าหลักของ INOX คือสแตนเลส แต่ความสัมพันธ์ในอดีตบ่งชี้ว่ากลุ่มโลหะมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อกันสูงถึง 90% และสแตนเลสเป็นกลุ่มที่ราคามีการเติบโตในระยะยาวสูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มโลหะประมาณ 2.9% ต่อปี ภาวะ Laggard ที่เกิดขึ้นจึงถือว่ามากเกินไป

- ▶ ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง เป็น Net Cash Company มีเงินสดในมือ 1,054 ล้านบาท หรือ 0.14 บาท/หุ้น ซึ่งส่วนหนึ่งถูกนำไปหมุนเวียนโดยการยืดเวลาชำระหนี้ลูกค้าบางกลุ่ม หากวงเงินหมุนเวียนกลับมาปกติจะมีเงินสดในมือราว 2,000 ล้านบาท หรือ 0.26 บาท/หุ้น
- ▶ ประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2564 เบื้องต้นอิง PER ที่ 20-25 เท่า ได้เท่ากับ 1.00-1.28 บาท โดยมีข้อสังเกตคือ INOX มีกำไรสะสมเป็นบวกและสามารถจ่ายปันผลได้ในปีที่มียกไร แต่ PBV ต่ำเพียง 0.58 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 1.00 เท่า และค่าเฉลี่ยในอดีตของตัวเองที่ 1.10 เท่า จะได้ว่าราคาเหมาะสมที่ 1.15-1.30 บาท
- ▶ ความเสี่ยง - การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและต้นทุนวัตถุดิบที่ผันผวน

Figure 1: แนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น INOX และ EPS 12 เดือนล่าสุด



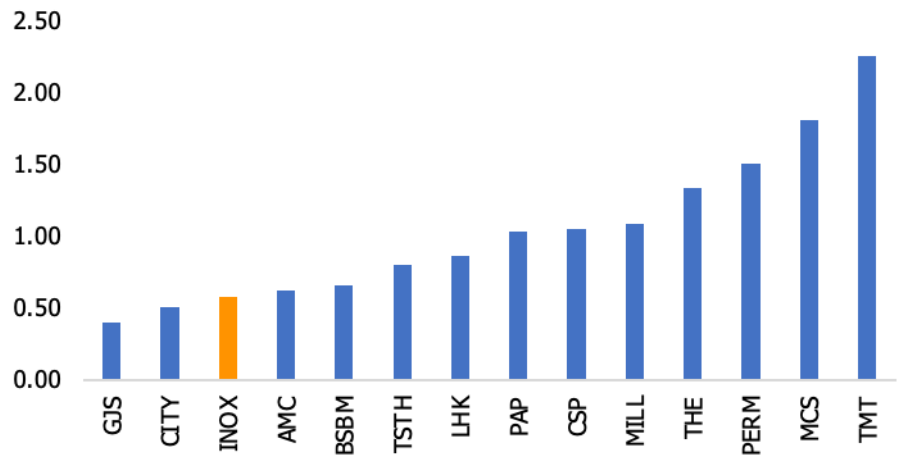
Source: Setsmart, YuantaResearch

Figure 2: ประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของ INOX เบื้องต้น ด้วยวิธี Relative Valuation Technique

Net Profit (Million Bt.)	EPS (Bt./ Share)	PER Multiplier		
		20	25	30
300	0.04	0.77	0.96	1.15
400	0.05	1.03	1.28	1.54
500	0.06	1.28	1.60	1.92
600	0.08	1.54	1.92	2.31

Source: YuantaResearch

Figure 3: Current PBV ของกลุ่มเหล็กและโลหะอุตสาหกรรม (เท่า)



Source: Setsmart, YuantaResearch

Figure 4: PBV Band ของ INOX (เท่า)



Source: Yuanta NAVI

Corporate Governance Report Rating (CG Score) ข้อมูล ณ วันที่ 4 มกราคม 2564

AAV	BAY	CNT	EASTW	HMPRO	KSL	MFEC	PDJ	PTG	SAMTEL	SITHAI	THANA	TRC	UV
ADVANC	BCP	COL	ECF	ICC	KTB	MINT	PG	PTT	SAT	SNC	THANI	TRU	VGI
AIRA	BCPG	COMAN	EGCO	ICHI	KTC	MONO	PHOL	PTTEP	SC	SORKON	THCOM	TRUE	VIH
AKP	BOL	CPALL	GBX	III	KTIS	MTC	PJW	PTTGC	SCB	SPALI	THIP	TSC	WACOAL
AKR	BRR	CPF	GC	ILINK	LH	NCH	PLANB	PYLON	SCC	SPI	THREL	TSR	WAVE
AMA	BTS	CPI	GCAP	INTUCH	LHFG	NCL	PLANET	Q-CON	SCCC	SPRC	TIP	TSTH	WHA
AMATA	BTW	CPN	GEL	IRPC	LIT	NKI	PORT	QH	SCN	SSSC	TISCO	TTA	WHAUP
AMATAV	BWG	CSS	GFPT	IVL	LPN	NSI	PPS	QTC	SDC	STA	TK	TTCL	WICE
ANAN	CFRESH	DELTA	GGC	JKN	MAKRO	NVD	PR9	RATCH	SEAFECO	STEC	TKT	TTW	WINNER
AOT	CHEWA	DEMCO	GPSC	JSP	MALEE	NYT	PREB	RS	SEAOL	SVI	TMB	TU	
AP	CHO	DRT	GRAMMY	K	MBK	OISHI	PRG	S	SE-ED	SYNTEC	TMILL	TVD	
ARROW	CK	DTAC	GUNKUL	KBANK	MBKET	OTO	PRM	S & J	SELIC	TASCO	TNDT	TVO	
BAFS	CKP	DTC	HANA	KCE	MC	PAP	PSH	SABINA	SENA	TCAP	TOA	U	
BANPU	CM	EA	HARN	KKP	MCOT	PCSGH	PSL	SAMART	SIS	THAI	TOP	UAC	

2S	ASIMAR	BLA	DCON	GENCO	JCKH	M	NTV	PT	SIRI	STANLY	TFMAMA	TPAC	UT
ABM	ASK	BPP	DDD	GJS	JMART	MACO	NWR	QLT	SKE	STPI	THG	TPBI	UWC
ADB	ASN	BROOK	DOD	GL	JMT	MAJOR	OCC	RCL	SKR	SUC	THRE	TPCORP	VNT
AF	ASP	CBG	EASON	GLOBAL	JWD	MBAX	OGC	RICHY	SKY	SUN	TIPCO	TPOLY	WIIC
AGE	ATP30	CEN	ECL	GULF	KBS	MEGA	ORI	RML	SMIT	SUSCO	TITLE	TRITN	XO
AH	AUCT	CENEL	EE	HPT	KCAR	METCO	OSP	RWI	SMK	SUTHA	TIW	TRT	YUASA
AHC	AYUD	CGH	EPG	HTC	KGI	MFC	PATO	S11	SMPC	SWC	TKN	TSE	ZEN
AIT	B	CHG	ERW	HYDRO	KIAT	MK	PB	SAAM	SMT	SYMC	TKS	TSTE	ZMICO
ALLA	BA	CHOTI	ESTAR	ICN	KOOL	MODERN	PDG	SALEE	SNP	SYNEX	TM	TVI	
ALT	BBL	CHOW	ETE	IFS	KWC	MOONG	PDI	SAMCO	SONIC	T	TMC	TVT	
AMANAH	BDMS	CI	FLOYD	INET	KWM	MPG	PL	SANKO	SPA	TACC	TMD	TWP	
AMARIN	BEC	CIMBT	FN	INSURE	L&E	MSC	PLAT	SAPPE	SPC	TAE	TMI	TWPC	
APCO	BEM	COLOR	FNS	IRC	LALIN	MTI	PM	SAWAD	SPCG	TAKUNI	TMT	UBIS	
APCS	BFIT	COM7	FORTH	IRCP	LANNA	NEP	PPP	SCG	SPVI	TBSP	TNITY	UEC	
AQUA	BGC	COTTO	FPI	IT	LDC	NETBAY	PRECHA	SCI	SR	TCC	TNL	UMI	
ARIP	BGRIM	CRD	FPT	ITD	LHK	NEX	PRIN	SCP	SRICHA	TCMC	TNP	UOBKH	
ASAP	BIZ	CSC	FSMART	ITEL	LOXLEY	NINE	PRINC	SE	SSC	TEAM	TNR	UP	
ASIA	BJC	CSP	FSS	J	LRH	NOBLE	PSTC	SFP	SSF	TEAMG	TOG	UPF	
ASIAN	BJCHI	DCC	FVC	JCK	LST	NOK	NTV	SIAM	SST	TFG	TPA	UPOIC	

A	ASEFA	BR	CITY	D	GLOCON	JTS	MATI	NDR	PK	RPC	SQ	TOPP	VPO
ABICO	AU	BROCK	CMAN	DIMET	GPI	JUBILE	M-CHAI	NER	PLE	RPH	SSP	TPCH	WIN
ACAP	B52	BSBM	CMC	EKH	GREEN	KASET	MCS	NNCL	PMTA	SF	STI	TIPIPP	WORK
AEC	BCH	BSM	CMO	EMC	GTB	KCM	MDX	NPK	POST	SGF	SUPER	TPLAS	WP
AEONTS	BEAUTY	BTNC	CMR	EP	GYT	KKC	META	NUSA	PPM	SGP	SVOA	TQM	WPH
AJ	BGT	CCET	CPL	ESSO	HTECH	KWG	MGT	OCEAN	PROUD	SKN	TCCC	TTI	ZIGA
ALUCON	BH	CCP	CPT	FE	HUMAN	KYE	MJD	PAF	PTL	SLP	THE	TYCN	
AMC	BIG	CGD	CSR	FTE	IHL	LEE	MM	PF	RCI	SMART	THMUI	UTP	
APURE	BLAND	CHARAN	CTW	GIFT	INGRS	LPH	MVP	PICO	RJH	SOLAR	TIGER	VCOM	
AS	BM	CHAYO	CWT	GLAND	INOX	MATCH	NC	PIMO	ROJNA	SPG	TNH	VIBHA	

Corporate Governance Report - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอเอ็มเอไอ (mai) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	ความหมาย Description
90 - 100		ดีเลิศ Excellent
80 - 89		ดีมาก Very Good
70 - 79		ดี Good
60 - 69		ดีพอใช้ Satisfactory
50 - 59		ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

ได้รับการรับรอง CAC

2S	BCH	CHOTI	DTC	GUNKUL	KCE	MC	OCC	PPP	QTC	SITHAI	TAE	TMD	TVI
ADVANC	BCP	CHOW	EASTW	HANA	KGI	MCOT	OCEAN	PPPM	RATCH	SMIT	TAKUNI	TMILL	TVO
AI	BCPG	CIG	ECL	HARN	KKP	MFC	OGC	PPS	RML	SMK	TASCO	TMT	TWPC
AIE	BGC	CIMBT	EGCO	HMPRO	KSL	MFEC	ORI	PREB	RWI	SMPC	TBSP	TNITY	U
AIRA	BGRIM	CM	FE	HTC	KTB	MINT	PAP	PRG	S & J	SNC	TCAP	TNL	UBIS
AKP	BJCHI	CMC	FNS	ICC	KTC	MONO	PATO	PRINC	SABINA	SNP	TCMC	TNP	UEC
AMA	BKI	COL	FPI	ICHI	KWC	MOONG	PB	PRM	SAT	SORKON	TFG	TNR	UKEM
AMANAH	BLA	COM7	FPT	IFS	L&E	MPG	PCSGH	PSH	SC	SPACK	TFI	TOG	UOBKH
AP	BPP	CPALL	FSS	INET	LANNA	MSC	PDG	PSL	SCB	SPC	TFMAMA	TOP	UWC
AQUA	BROOK	CPF	FTE	INSURE	LHFG	MTC	PDI	PSTC	SCC	SPI	THANI	TPA	VGI
ARROW	BRR	CPI	GBX	INTUCH	LHK	MTI	PDJ	PT	SCCC	SPRC	THCOM	TPCORP	VIH
ASK	BSBM	CPN	GC	IRPC	LPN	NBC	PE	PTG	SCG	SRICHA	THIP	TPP	VNT
ASP	BTS	CSC	GCAP	ITEL	LRH	NEP	PG	PTT	SCN	SSF	THRE	TRU	WACOAL
AYUD	BWG	DCC	GEL	IVL	M	NINE	PHOL	PTTEP	SEOIL	SSSC	THREL	TRUE	WHA
B	CEN	DELTA	GFPT	K	MAKRO	NKI	PL	PTTGC	SE-ED	SST	TIP	TSC	WHAUP
BAFS	CENTEL	DEMCO	GGC	KASET	MALEE	NMG	PLANB	PYLON	SELIC	STA	TIPCO	TSTH	WICE
BANPU	CFRESH	DIMET	GJS	KBANK	MBAX	NNCL	PLANET	Q-CON	SENA	SUSCO	TISCO	TTCL	WIK
BAY	CGH	DRT	GPSC	KBS	MBK	NSI	PLAT	QH	SGP	SVI	TKT	TU	XO
BBL	CHEWA	DTAC	GSTEEL	KCAR	MBKET	NWR	PM	QLT	SIRI	SYNTEC	TMB	TVD	ZEN

ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

7UP	AMATAV	BROCK	EA	EVER	JKN	LDC	PK	SE	STANLY	TRITN
ABICO	ANAN	BUI	EFORL	FSMART	JMART	MAJOR	PLE	SHANG	SUPER	TTA
AF	APURE	CHO	EP	GPI	JMT	META	ROJNA	SINGER	SYNEX	UPF
ALT	B52	CI	ERW	ILINK	JSP	NCL	SAAM	SKR	THAI	UV
AMARIN	BKD	COTTO	ESTAR	IRC	JTS	NOBLE	SAPPE	SPALI	TKS	WIN
AMATA	BM	DDD	ETE	J	KWG	NOK	SCI	SSP	TOPP	ZIGA

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มี 2 กลุ่ม คือ

-ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

-ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าของการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นคนกลางภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบหรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สำนักงานใหญ่ 127 อาคารเกสร ทาวเวอร์ ชั้น 14-16 ถนนราชดำริ แขวงดุสิต เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0 2009 8888 โทรสาร 0 2009 8889	สาขากล้วยน้ำไท 3803 อาคาร คิส ชั้น G ห้อง A1 – G04 ถนนพระรามที่ 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110 โทรศัพท์ 0 2120 3770 โทรสาร 0 2339 3865	สาขาคริสตัลปาร์ค เลขที่ 199 อาคาร D ชั้น 1 ห้องเลขที่ 106-107 ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพฯ 10230 โทรศัพท์ 0 2120 3510 โทรสาร 0 2515 0875
สาขางามวงศ์วาน เลขที่ 408, 410, 412, 414, 416, 418, 420, 422, 424, 426, 428, 430 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์งามวงศ์วาน ชั้น 11 หมู่ที่ 2 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000 โทรศัพท์ 0 2120 3100, โทรสาร 0 2550 0499	สาขาแจ้งวัฒนะ 99/9 อาคารสำนักงานเซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ห้อง 1106 ชั้น 11 หมู่ที่ 2 ตำบลตลาด อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี 11120 โทรศัพท์ 0 2120 3660 โทรสาร 0 2193 8149	สาขาเซ็นทรัลลาดพร้าว เลขที่ 1693 อาคารสำนักงาน เซ็นทรัลลาดพร้าว ชั้น 11 ห้องเลขที่ 1101 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 0 2120 3700 โทรสาร 0 2541 1505
สาขานนทบุรี 62 อาคารณิยะ ห้อง 408, 410 ชั้น 4 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ 0 2120 3380 โทรสาร 0 2235 6817	สาขาท่าพระ 129 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 9 ถนนรัชดาภิเษก แขวงบุคคโล เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600 โทรศัพท์ 0 2120 3560 โทรสาร 0 2477 7217	สาขานานา 142 อาคาร พู แปซิฟิก เพลส ชั้น 18 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110 โทรศัพท์ 0 2120 3200 โทรสาร 0 2254 9954
สาขางามวงศ์วาน 105/1 ห้อง E204 ถนนเทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 0 2120 3630 โทรสาร 0 2002 5551	สาขางานะ 3522 ชั้น 8 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์ บางกะปิ ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทรศัพท์ 0 2120 3000 โทรสาร 0 2363 3075	สาขางานะ 1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลชิดบางนา ถนนบางนา-ตราด กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260 โทรศัพท์ 0 2120 3460 โทรสาร 0 2745 6467
สาขานนทบุรี เลขที่ 7/129 อาคารสำนักงานเซ็นทรัลพลาซ่า นนทบุรี อาคาร เอ ห้องเลขที่ 21803/2 ชั้น 18 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700 โทรศัพท์ 0 2120 3030 โทรสาร 0 2433 7001	สาขาทวีป เลขที่ 61 อาคารทวีปเทรดดิ้ง ชั้น 4 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10250 โทรศัพท์ 0 2120 3300 โทรสาร 0 2780 2265	สาขารัตนาธิเบศร์ 145 ถนนติวานนท์ ตำบลบางกระสอ อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000 โทรศัพท์ 0 2120 3270 โทรสาร 0 2580 7765
สาขาวิเศษ 78/26 ซอยวิเศษ 2 แขวงท่าแร้ง เขตบางเขน กรุงเทพฯ 10230 โทรศัพท์ 0 2120 3170 โทรสาร 0 2363 6629	สาขาห้วยขวาง เลขที่ 412/44-45 อาคาร บ้านพหลโยธิน เพลส ชั้น 3 ถนนพหลโยธิน แขวงสามเสนใน เขตพญาไท กรุงเทพฯ 10400 โทรศัพท์ 0 2120 3350 โทรสาร 0 2619 0552	สาขาโคก 50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เพลส ชั้น 18 ถนนสุขุมวิท 21 แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110 โทรศัพท์ 0 2120 3050 โทรสาร 0 2258 3074-5
สาขาอัมรินทร์ เลขที่ 496-502 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 8 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0 2120 3241 , โทรสาร 0 2256 9596	สาขานนทบุรี 561/27-28 ถนนหน้าเมือง ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ 0 4322 6944 โทรสาร 0 4322 5 344	สาขาลพบุรี 98/16 หมู่ที่ 5 ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง จังหวัดลพบุรี 20130 โทรศัพท์ 033 135130-59 โทรสาร 038 384794
สาขาเซ็นทรัลลาดพร้าว เลขที่ 55/35-36 หมู่ที่ 1 ต.เสม็ด อ.เมือง ลพบุรี จังหวัดลพบุรี 20000 โทรศัพท์ 0 3313 5119 โทรสาร 0 3805 3839	สาขาเชียงใหม่ สมาคมพาณิชย์สมาคมฯ เชียงใหม่ ที่อยู่ 71 ชั้น 3 ถนน หงส์เดลี ตำบล วัดเกต อำเภอ เมือง จังหวัดเชียงใหม่ 50000 โทรศัพท์ 052-081460, โทรสาร 053-240206	สาขานครศรีธรรมราช 155/8 ถนนพัฒนาสุขุมวิท ตำบล ในเมือง อำเภอ เมืองนครศรีธรรมราช จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000 โทรศัพท์ 0 7534 4955 โทรสาร 0 7534 4956
สาขาพิษณุโลก เลขที่ 261/42 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง อำเภอเมืองพิษณุโลก จังหวัดพิษณุโลก 65000 โทรศัพท์ 055 105 400 โทรสาร 055 243 168	สาขานนทบุรี เลขที่ 1/6-7 ถนนทุ่งคา ต.ตลาดใหญ่ อ.เมือง จังหวัดภูเก็ต 83000 โทรศัพท์ 0 7668 1700 โทรสาร 0 7635 4020	สาขาสมาคร เลขที่ 67/518 หมู่ที่ 4 ถ. เอกชัย ต. โคกขาม อ. เมือง จังหวัด สมหาคร 74000 โทรศัพท์ 034 114300 โทรสาร 034 429202
สาขาระยอง 125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย) ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง จังหวัดระยอง 21000 โทรศัพท์ 038 673900-12 โทรสาร 038 617490, 038 619253	สาขาสุนทร เลขที่ 574/6-7 หมู่ 19 ต. นอกเมือง อ.เมือง จ.สุรินทร์ 32000 โทรศัพท์ 0 4406 9040 โทรสาร 0 4451 2447	สาขาหัวหิน เลขที่ 8/89 ศูนย์การค้าบลูพอร์ต ซอยหมู่บ้านหนองแก อำเภอหัวหิน จังหวัดประจวบคีรีขันธ์ 77110 โทรศัพท์ 0 3290 9612-4 โทรสาร 0 3252 3270
สาขานนทบุรี โครงการ The Rise Residence ห้องเลขที่ 11/103 ถนนประชาธิปไตย 5 อำเภอหาดใหญ่ จ. สงขลา 90110 โทรศัพท์ 074 894 600, 074 894 666 โทรสาร 074 894 629, 074 894 687	สาขาลพบุรี เลขที่ 941 ชั้น 1 ถนนชยางกูร ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดลพบุรี 34000 โทรศัพท์ 0 4595 9456 โทรสาร 0 4531 2132	

การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัท”) บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ การวิเคราะห์ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์และมาตรฐานการวิเคราะห์ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข เผยแพร่ หรือแสวงหาผลประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทก่อน

Opinion Key - บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 3 ระดับ คือ (1) ซื้อ (BUY) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล มากกว่า 15% (2) เก็งกำไร (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15%(3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาด ต่ำลงมากกว่า 10% ขึ้นไป คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

กลยุทธ์การลงทุน	Sector	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
ภาคการบริการ	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	padon.v@yuanta.co.th	0-2009-8060
ปิยะภัทร ภัทรภูวดล	นักกลยุทธ์การลงทุน	piyapat.p@yuanta.co.th	0-2009-8062
ณัฐพล คำภาเครือ	นักกลยุทธ์การลงทุน	natapon.k@yuanta.co.th	0-2009-8059
ธิดารัตน์ เจริญวุฒิ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
ปรมาภรณ์ รุจาคม	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		

ปัจจัยพื้นฐาน	Sector	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
วีณา นายคุลย์	นักวิเคราะห์พื้นฐานสถาบัน	veena.n@yuanta.co.th	0-2009-8070
วิษุตา ปลั่งมณี	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	wichuda.p@yuanta.co.th	0-2009-8069
ถกถ บรรจงรักษ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	thakol.b@yuanta.co.th	0-2009-8067
ธีรธันต์ จินดารัตน์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	theethanat.j@yuanta.co.th	0-2009-8071
ศุภชัย วัฒนวิเทศกุล	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	supachai.w@yuanta.co.th	0-2009-8066
ปรินทร์ นิกฤตติโกศล	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Parinth.n@yuanta.co.th	0-2009-8075
ตฤณ สิทธิสวัสดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	trin.s@yuanta.co.th	0-2009-8068
กานต์สิริ การะ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
จรรยาดี บุญชาติ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
กชกร สุวรักษ์นนท์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
สาริน วุฒิสวัสดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
กฤตวิทย์ รัตนะกนกชัย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
ณัฏฐพล แพรสสิริเจริญ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
คณิน อังศุณตย์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์พื้นฐานสถาบัน		

วิเคราะห์ทางเทคนิค	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
พงษ์พัฒน์ คำชู, CMT, CAIA	pongpat.k@yuanta.co.th	0-2009-8079
ปรีดี ลุประสิทธิ์, CMT	pridi.l@yuanta.co.th	0-2009-8073
ณภัทร อมรสงเจริญ	napat.a@yuanta.co.th	0-2009-8052

ส่วนสนับสนุนข้อมูล	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์
พิรญา เวียงเพิ่ม	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์
อุษณีย์ อี้ไคว	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์