COMPANY RESEARCH | Company Update

24 มกราคม 2561

OUTPERFORM

Indorama Ventures

(IVL TB)

Share Price: Bt57.5 Target Price: Bt70.0 (+21.7%)

จุดเริ่มต้นของคลื่นลูกใหญ่

- คาดกำไรจากธุรกิจหลักใน 4Q17 ที่ 4.4 พันล้านบาท ลดลง 5% qoq แต่เพิ่มขึ้น 69% yoy กำไรที่ลดลง qoq มาจากการปิดซ่อมบำรุงโรงงาน PX และ PTA
- ราคา และ margins ของ MEG ยังคงดีขึ้นต่อเนื่องใน 1Q18 นับเป็น upside ต่อประมาณการณ์ของเรา เป็นเพราะปีนี้มีแรงกดดันจากกำลังการผลิตใหม่จำกัด
- คงคำแนะนำ ซื้อ ให้ราคาเป้าหมายที่ 70 บาท โดยปัจจัยที่จะช่วยขับเคลื่อนราคาหุ้น IVL ในอีก 12 เดือนข้างหน้าได้แก่ ปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น, margin ที่เพิ่มขึ้น , และการเข้าซื้อกิจการอื่นๆเพิ่มอีก

คาดว่ากำไรจากธุรกิจหลักใน 4Q17 จะลดลง 5% qoq แต่เพิ่มขึ้น 69% yoy

เราคาดว่ากำไรของ IVL ใน 4Q17 จะอยู่ที่ 4.4 พันล้านบาท ลดลง 5% qoq เนื่องจากมีการปิดซ่อมบำรุงโรงงาน โดย IVL ได้ทำการปิดซ่อมบำรุงโรงงาน PX (720k ตัน) ในสหรัฐเป็นเวลาสองเดือน และโรงงาน PTA (600k ตัน) ในแคนาดาเป็นเวลาห้าสัปดาห์ ผลกระทบจากการปิดซ่อมบำรุงโรงงาน PTA จะทำให้ปริมาณยอดขายลดลง 2% qoq เหลือ 2.34 ล้านตัน แต่จะถูกชดเชยบางส่วนด้วยปริมาณยอดขาย PET ที่เพิ่มขึ้น และคาดว่าจะมีกำไรจากสต็อก 530 ล้านบาท ตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น นอกจากนี้การที่สหรัฐปรับอัตราภาษีใหม่คาดว่าจะทำให้ IVL มีกำไรพิเศษจากการกลับรายการ DTL ประมาณ 3 พันล้านบาทใน 4Q17 ส่งผลให้กำไรสุทธิรวมน่าจะออกมาประมาณ 7.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 111% qoq และ 150% yoy

MEG อาจจะเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่สร้าง upside ให้ประมาณการของเรา

ราคา MEG ในเอเชียเพิ่มขึ้น US$80 ใน 4Q17 เป็น US$1,060/ton ในขณะที่ spread ของ MEG (เมื่อเทียบกับ ethylene) ก็เพิ่มขึ้น US$34 เป็น US$305/ton ทั้งนี้ IVL มีกำลังการผลิต MEG ในสหรัฐ 300k ตัน ในขณะที่บริษัทต้องใช้ MEG ถึง 1.6 ล้านตันเพื่อผลิต PET ถึงแม้ราคา MEG จะสูงขึ้น แต่ IVL ก็สามารถส่งผ่านไปที่ราคา PET ได้ เพราะตลาด PET ตึงตัวจากการที่ผู้ผลิต PET บางราย (M&G และ JBF) ประสบปัญหาทางการเงิน เราคาดว่า MEG จะยังตึงตัวในปีนี้ เนื่องจากอุปทานใหม่เพิ่มขึ้นไม่มาก (+188k tons) ในสหรัฐ ในขณะที่อุปสงค์เพิ่มขึ้นถึง 1.0-1.2 ล้านตันต่อปี เราคิดว่า MEG อาจจะเป็น upside ของประมาณการของเราในปีนี้

แนะนำ ซื้อ และให้ราคาเป้าหมาย DCF ที่ 70 บาท

เราประเมินราคาเป้าหมาย DCF ที่ 70 บาท คิดเป็น P/E ปี FY18F ที่ 20x โดยปัจจัยที่จะช่วยขับเคลื่อนราคาหุ้น IVL ในอีก 12 เดือนข้างหน้าได้แก่ ปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น, margin ที่เพิ่มขึ้น, และการเข้าซื้อกิจการอื่นเพิ่มอีก นอกจากนี้ การขยายธุรกิจไปยังผลิตภัณฑ์ HVA ในอุตสาหกรรมยานยนต์ (ผ่านการเข้าซื้อกิจการ Glanzstoff) และ PET film (DTF) ก็จะช่วยให้คุณภาพของกำไรดีขึ้น

Financial Summary (Btm)

Year to Dec	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Sales (Btm)	234,698	254,620	315,139	368,802	375,870
Growth (%)	*(4)*	*8*	*24*	*17*	*2*
EBITDA (Btm)	18,148	25,384	34,824	36,647	38,953
Growth (%)	*21*	*40*	*37*	*5*	*6*
Recurring profit (Btm)	2,935	9,563	16,464	17,866	19,744
Growth (%)	*685*	*226*	*72*	*9*	*11*
Net profit (Btm)	6,609	16,197	18,099	17,801	19,679
FDEPS (Bt)	1.37	3.36	3.45	3.39	3.75
Growth (%)	*295*	*145*	*3*	*(2)*	*11*
PE (x)	94.3	28.9	18.3	16.9	15.3
DPS (Bt)	0.48	0.66	1.00	1.19	1.32
Yield (%)	0.8	1.1	1.7	2.1	2.3
BVPS (Bt)	16.58	18.50	22.61	24.85	27.35
P/BV (x)	3.5	3.1	2.5	2.3	2.1

krungsri Securities

A member of MUFG a global financial group

Naphat CHANTARASEREKUL

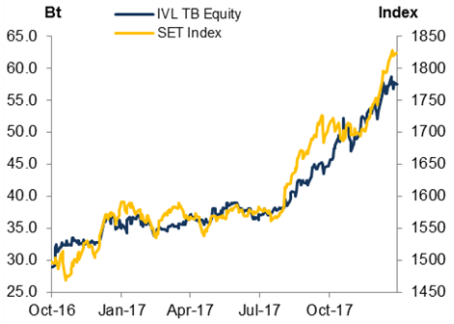
662 - 659 7000 ext 5000

naphat.chantaraserekul@krungsrisecurities.com

Key Data

12-mth High/Low (Bt)	59.5 / 33.25
Market capital (Btm/US$m)	301,611 / 9,477.8
3m avg Turnover (Btm/US$m)	1631.7 / 51.3
Free Float (%)	32.8
Issue Shares (m shares)	5,245
Major shareholders:	
-INDORAMA RESOURCES L	63.4
-STOCK EXCHANGE OF TH	7.2
-BANGKOK BANK PCL	4.8

Share Price Performance



	YTD	1Mth	3Mth	12Mth
Absolute (%)	8.0	6.5	29.2	63.1
Relative to index (%)	3.5	1.3	21.0	46.5

Krungsri Securities vs Market

	Positive	Neutral	Negative
Market Recommend	18	0	1

	Krungsri	Market	% +/-
Target Price (Bt)	70.0	63.8	9.8
'17 Net Profit (Btm)	18,099	15,015	20.5
'18 Net Profit (Btm)	17,801	19,353	(8.0)

Krungsri's earnings revision

	2018F	2019F
Earnings revision (%)	28.8	0.7

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Disclaimer: เอกสาร/รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ.หลักทรัพย์กรุงศรี มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในเอกสาร/รายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้าดังนั้นนักลงทุนโปรดใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน

IVL: Raw material requirement vs. production (based on 90% utilization, except IPA at 40%)

	Requirement					Production				
Region	**PTA**	**MEG**	**PX**	**IPA**	**Ethylene**	**PTA**	**PX**	**Ethylene**	**IPA**	**MEG**
Asia	1,407	580	816	19	-	1,236	-	-	-	-
EMEA	1,136	472	609	25	-	923	-	-	90	-
North America	1,285	534	962	28	287	1,458	648	-	-	297
Total	**3,828**	**1,587**	**2,287**	**71**	**287**	**3,616**	**648**	**(FY18)**	**90**	**297**

Source: Company data, Krungsri Securities

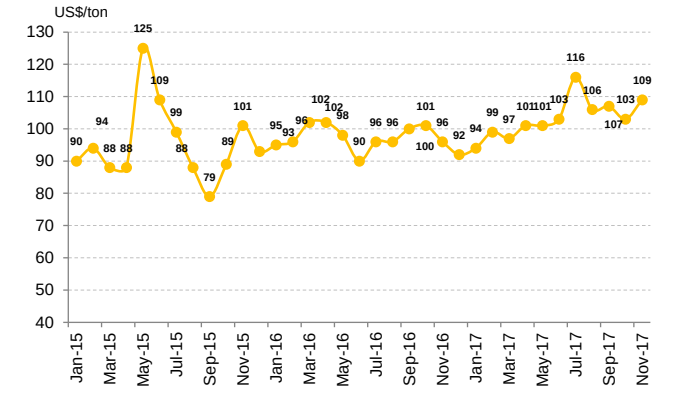
Note: EMEA – Europe, Middle East, and Africa

Global demand and supply of MEG

Unit: million tons	**2016**	**2017**	**2018F**	**2019F**
MEG capacity	34.7	35.8	37.9	39.9
Capacity in Asia	17.8	18.6	20.5	21.4
Capacity outside Asia	17.0	17.2	17.4	18.5
MEG consumption	27.0	28.4	30.3	31.3
Utilization (70% Asia new capacity)	**78%**	**82%**	**84%**	**82%**
Utilization (100% Asia new capacity)	**78%**	**79%**	**80%**	**78%**

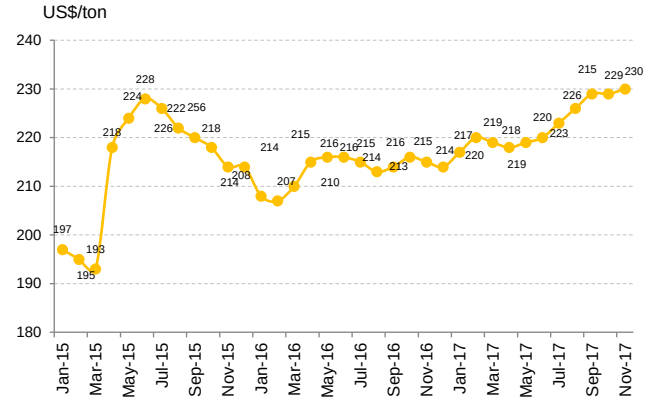
Source: PCI, Company data, Krungsri Securities

PTA margins in Asia



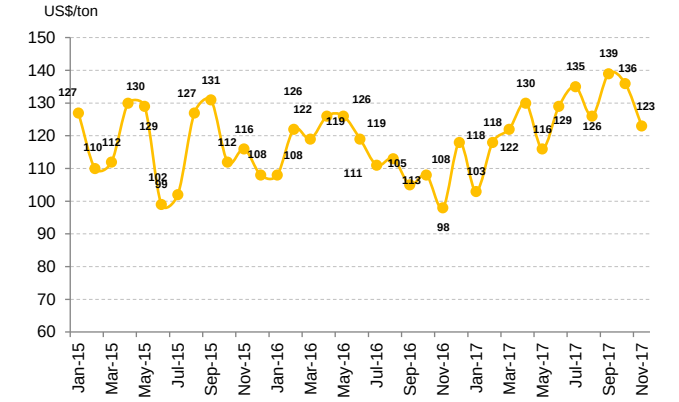
Source: Company data, Krungsri Securities

PTA margins in the west



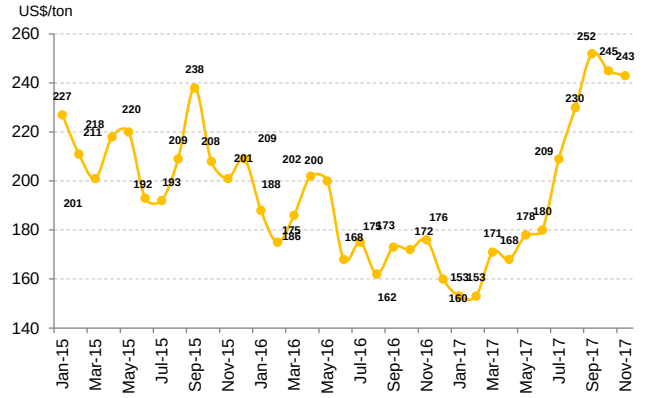
Source: Company data, Krungsri Securities

PET margins in Asia



Source: Company data, Krungsri Securities

PET margins in the west



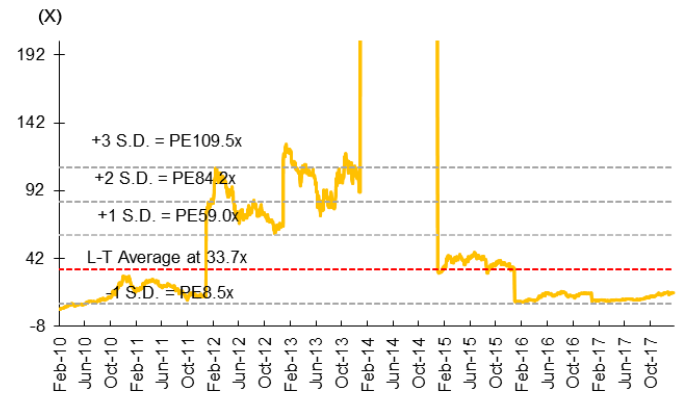
Source: Company data, Krungsri Securities

IVL: Key assumption

	2016	2017F	2018F	2019F
Total PET Capacity (KTA)	4,291	4,037	4,094	4,194
PET spread in US, Europe (US$/ton)	178	180	230	230
PET spread in Asia	114	125	140	140
Avg. utilization for PET (%)	81	84	84	84
Total PTA capacity (KTA)	3,698	4,018	4,718	4,718
PTA spread in Asia (US$/ton)	97	110	120	130
Avg. utilization for PTA (%)	90	90	90	90
EO/EG capacity (KTA)	550	550	550	550
MEG spread over ethylene (US$/ton)	109	310	330	330
Avg. utilization for MEG (%)	80%	90%	90%	90%
Ethylene cracker (KTA)	-	-	440	440
Avg. utilization for Ethylene (%)	-	-	80%	100%
Capex (US$m)	757	428	200	150

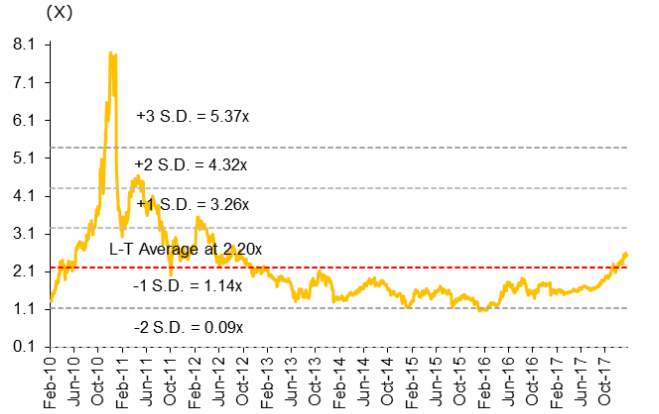
Source: Krungsri Securities

P/E Band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

P/BV Band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Peer Comparison

BB Ticker	Name	Market Cap US$	PE (x) 17F	PE (x) 18F	P/BV (x) 17F	P/BV (x) 18F	EPS G% 17F	EPS G% 18F	Div Yield (%) 17F	ROE (%) 17F	Share Price Performance 1M	3M	6M	YTD
IVL TB	**INDORAMA VENTURES PCL**	9,479	18.3	16.9	2.5	2.3	2.6	(1.6)	1.7	15.9	6.5	29.2	57.5	8.0
BCP TB	BANGCHAK CORP PCL	1,828	9.9	9.4	1.4	1.3	23.1	4.8	4.5	14.1	5.0	1.8	24.3	3.7
ESSO TB	ESSO THAILAND PCL	2,077	10.6	10.8	2.6	2.3	(6.0)	(2.2)	3.1	26.3	7.9	22.4	89.1	8.5
IRPC TB	IRPC PCL	4,720	14.9	12.0	1.7	1.6	2.5	24.6	3.2	12.1	5.8	16.7	41.3	4.3
PTTGC TB	PTT GLOBAL CHEMICAL PCL	14,135	12.1	11.9	1.7	1.6	43.6	1.7	4.0	14.5	17.0	25.5	42.5	17.4
SCC TB	SIAM CEMENT PCL/THE	18,706	11.0	11.3	2.2	2.0	(3.3)	(2.9)	3.9	21.2	1.6	0.8	(0.8)	2.5
TOP TB	THAI OIL PCL	6,540	9.9	10.7	1.7	1.6	(0.8)	(7.3)	4.7	19.4	1.0	(2.4)	21.4	(1.4)
1301 TT	FORMOSA PLASTICS CORP	21,722	14.1	13.5	1.9	1.8	(6.7)	4.5	5.2	12.8	4.8	9.1	9.3	1.3
6505 TT	FORMOSA PETROCHEMICAL CORP	39,819	17.7	17.9	3.4	3.4	(17.9)	(0.7)	4.5	20.3	8.4	17.2	16.7	6.1
1402 TT	FAR EASTERN NEW CENTURY CORP	4,913	18.1	15.4	0.8	0.8	NA	17.5	3.4	4.3	3.3	7.4	9.6	0.4
1326 TT	FORMOSA CHEMICALS & FIBRE	21,800	13.8	13.2	1.8	1.8	NA	4.4	5.3	12.4	11.8	18.3	20.0	5.8
363 HK	SHANGHAI INDUSTRIAL HLDG LTD	3,296	8.3	7.7	0.6	0.6	NA	7.8	4.2	8.1	8.7	(3.9)	3.5	5.8
338 HK	SINOPEC SHANGHAI PETROCHEM-H	9,836	8.1	8.2	1.9	1.7	(12.3)	(1.0)	5.2	20.4	6.9	0.0	7.9	7.9
386 HK	CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H	126,397	12.0	11.0	1.1	1.0	16.4	9.4	5.1	7.8	13.7	15.1	9.2	14.3
051910 KS	LG CHEM LTD	27,764	14.7	14.3	2.0	1.8	64.8	3.3	1.4	14.1	7.5	7.0	28.6	4.4
009830 KS	HANWHA CHEMICAL CORP	5,471	5.8	6.4	0.9	0.8	33.5	(8.8)	1.1	17.5	19.2	7.7	6.7	13.0
011170 KS	LOTTE CHEMICAL CORP	12,811	6.0	6.1	1.2	1.0	22.6	(2.0)	1.3	21.8	11.5	0.9	10.9	9.2
010950 KS	S-OIL CORP	12,404	11.6	9.6	2.0	1.8	(1.7)	21.1	5.0	17.9	(4.8)	(8.8)	9.7	1.3
PCHEM MK	PETRONAS CHEMICALS GROUP BHD	16,343	16.4	16.5	2.2	2.1	33.2	(0.6)	3.0	13.8	5.7	7.1	15.2	4.3
RIL IN	RELIANCE INDUSTRIES LTD	97,651	17.4	14.8	2.0	1.8	11.5	17.5	0.7	12.0	6.8	4.6	24.1	6.8
	Average (simple)		**12.5**	**11.9**	**1.8**	**1.6**	**12.1**	**4.5**	**3.5**	**15.3**				

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Quarterly P&L (Btm)	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	Chg qoq	Chg yoy
Sales	65,436	65,289	71,650	71,661	72,605	76,894	6%	18%
COGS (incl. depreciation)	-56,039	-56,057	-59,902	-61,538	-60,004	-65,185	9%	16%
Gross Profit	**9,397**	**9,233**	**11,748**	**10,123**	**12,601**	**11,709**	**-7%**	**27%**
SG&A	-5,526	-5,492	-5,746	-5,863	-6,062	-5,748	-5%	5%
Operating Profit	**3,871**	**3,740**	**6,003**	**4,260**	**6,539**	**5,961**	**-9%**	**59%**
Net other income/expense	743	304	172	229	229	153	-33%	-50%
Net interest	-1,063	-1,012	-985	-981	-953	-860	-10%	-15%
Pretax profit	**3,551**	**3,033**	**5,189**	**3,508**	**5,814**	**5,255**	**-10%**	**73%**
Income Tax	-645	-41	-850	-329	-569	-788	39%	1842%
Associates	-54	-49	146	-120	47	10	-79%	-120%
Minority interest	-37	-1	-71	-68	-30	-73	143%	4912%
Profit after tax (pre-ex)	**2,815**	**2,943**	**4,415**	**2,990**	**5,262**	**4,403**	**-16%**	**50%**
Extraordinaries, GW & FX	369	17	12	-53	-1,745	3,000	-272%	17644%
Reported net profit	**3,184**	**2,959**	**4,426**	**2,937**	**3,516**	**7,403**	**111%**	**150%**
Shares out (end Q, m)	4,814	4,814	4,814	4,814	5,245	5,245	0%	9%
Adjusted shares (m)	4,814	4,814	4,814	4,814	4,958	5,245	6%	9%
EPS	0.62	0.56	0.87	0.56	0.64	1.41	121%	152%

INCOME STATEMENT (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Sales	234,698	254,620	315,139	368,802	375,870
Cost of sales (COGS)	(198,852)	(208,872)	(257,897)	(304,997)	(309,288)
Depreciation & amortization	(9,326)	(9,326)	(10,796)	(11,483)	(11,858)
Gross profit	26,521	36,422	46,447	52,321	54,723
S&A expenses	(19,293)	(21,823)	(23,951)	(28,767)	(29,318)
Operating profit	**7,228**	**14,599**	**22,496**	**23,554**	**25,406**
Other operating income	1,595	1,459	1,532	1,609	1,690
EBIT	**8,823**	**16,059**	**24,028**	**25,163**	**27,095**
Interest expense	(3,652)	(4,222)	(3,907)	(4,661)	(4,848)
Interest income	167	124	155	951	1,404
Other income	0	0	0	0	0
Goodwill amortization	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	**5,337**	**11,961**	**20,276**	**21,453**	**23,652**
Income tax on company & subsidiaries	(1,881)	(2,062)	(3,496)	(3,699)	(4,078)
Profit after tax	**3,456**	**9,898**	**16,780**	**17,754**	**19,574**
Minority interests	(279)	(162)	(366)	(395)	(435)
Share of associate net income	(242)	(173)	50	507	604
Preferred dividends	0	0	0	0	0
Recurring attributable net profit	**2,935**	**9,563**	**16,464**	**17,866**	**19,744**
FX & Extraordinary items	3,674	6,634	1,635	(65)	(65)
Reported net profit	**6,609**	**16,197**	**18,099**	**17,801**	**19,679**
Shares in issue (Y/E, m)	4,814	4,814	5,245	5,245	5,245
Shares in issue (weighted avg, m)	4,814	4,814	5,245	5,245	5,245
EPS (before extraordinary items, Bt)	0.61	1.99	3.14	3.41	3.76
DPS (Bt)	0.48	0.66	1.00	1.19	1.32
DPS/EPS (%)	35	20	29	35	35

CASH FLOW (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Operating profit	7,228	14,599	22,496	23,554	25,406
Other operating income	1,595	1,459	1,532	1,609	1,690
EBIT	8,823	16,059	24,028	25,163	27,095
Depreciation & amortization	9,326	9,326	10,796	11,483	11,858
EBITDA	**18,148**	**25,384**	**34,824**	**36,647**	**38,953**
Notional cash taxes on ungeared operations	(2,951)	(3,310)	(4,645)	(4,954)	(5,322)
Net change in working capital	4,719	(6,671)	(6,959)	(4,876)	(1,983)
CAPEX	(31,295)	(24,866)	(14,627)	(5,888)	(4,405)
Operating free cash flow (OpFCF)	**(11,379)**	**(9,464)**	**8,594**	**20,928**	**27,244**
Net interest income adjusted for tax impact	(2,989)	(3,804)	(3,873)	(3,566)	(2,795)
Net free cash flow (NetFCF)	**(14,368)**	**(13,268)**	**4,721**	**17,361**	**24,449**
Non-operating income (net of tax)	0	0	0	0	0
Equity income from associates	(242)	(173)	50	507	604
Investments	(37)	(3,499)	0	0	0
Net change in other assets/liabilities	1,281	3,981	0	0	0
Other items	(2,674)	158	1,700	0	0
Residual cash flow (RCF)	**(16,039)**	**(12,801)**	**6,471**	**17,868**	**25,053**
Dividends	(915)	(1,155)	(4,093)	(6,008)	(6,582)
Equity capital raised	1	0	15,505	0	0
Other items	4,529	(3,753)	(65)	(65)	(65)
Cash flow from financing	**3,615**	**(4,909)**	**11,347**	**(6,073)**	**(6,646)**
Net change in cash	**(12,424)**	**(17,710)**	**17,818**	**11,796**	**18,407**
Net cash/(debt) at YS	(67,933)	(80,357)	(98,067)	(80,249)	(68,454)
Ending net cash /(debt)	**(80,357)**	**(98,067)**	**(80,249)**	**(68,454)**	**(50,047)**
Increase/(decrease) in cash & equivalents	(2,107)	793	20,683	11,796	6,407
(Increase)/decrease in debt	(10,318)	(18,503)	(2,865)	0	12,000
NOPLAT (net op profit less adjusted tax)	5,871	12,748	19,384	20,209	21,774
Normalized OpFCF (est maint CAPEX)	13,194	7,633	12,505	15,466	18,976
FCFE (free cash flow to equity)	(5,722)	5,702	9,335	17,868	13,053

BALANCE SHEET (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Cash & equivalents	3,232	4,026	24,708	36,504	42,911
A/C receivable	27,500	31,085	34,237	37,925	39,804
Inventory	31,786	40,459	42,394	50,137	50,842
Others	8,031	8,925	11,047	12,928	13,175
Total Current Assets	**70,548**	**84,495**	**112,386**	**137,493**	**146,732**
Property and equipment	120,366	136,860	141,961	137,477	130,619
Investments & associates	2,247	5,747	5,747	5,747	5,747
Other assets	5,110	4,021	4,021	4,021	4,021
Goodwill	23,370	27,257	27,257	27,257	27,257
Total Assets	**221,641**	**258,380**	**291,371**	**311,995**	**314,376**
Short-term debt	17,140	19,135	22,000	22,000	10,000
A/C payable	31,149	37,316	35,328	41,780	42,368
Other current liabilities	9,095	9,410	11,647	13,630	13,891
Total Current Liabilities	**57,383**	**65,862**	**68,975**	**77,410**	**66,259**
Long-term debt	66,450	82,958	82,958	82,958	82,958
Other liabilities	14,854	17,746	17,746	17,746	17,746
Total Liabilities	**138,688**	**166,566**	**169,679**	**178,114**	**166,963**
Share capital	4,814	4,814	5,245	5,245	5,245
Share premium	29,775	29,775	44,850	44,850	44,850
Revaluation/Warrants/Treasury	0	0	0	0	0
Translation adjustment	14,945	11,786	11,786	11,786	11,786
Retained earnings	30,291	42,679	56,686	68,479	81,576
Total ordinary equity	**79,825**	**89,055**	**118,567**	**130,360**	**143,458**
Preferred equity	0	0	0	0	0
Minorities	3,128	2,760	3,125	3,520	3,955
Total equity & minorities	**82,953**	**91,815**	**121,692**	**133,881**	**147,413**
Accumulated depreciation	43,756	52,014	62,810	74,293	86,151
BV per ordinary share (Y/E, Bt)	16.58	18.50	22.61	24.85	27.35
Adjusted book value ps (Y/E, Bt)	16.58	18.50	22.61	24.85	27.35

RATIOS (%)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Growth					
Turnover	(3.8)	8.5	23.8	17.0	1.9
EBITDA	20.8	39.9	37.2	5.2	6.3
EBIT	23.9	82.0	49.6	4.7	7.7
Net profit	294.5	145.1	11.7	(1.6)	10.5
EPS pre extraordinary items	684.5	225.8	58.0	8.5	10.5
EPS (diluted)	684.5	225.8	58.0	8.5	10.5
DPS	26.3	37.5	51.4	19.3	10.5
Accounting ratios					
Cash profit margin	15.3	18.0	18.2	17.3	17.7
Gross profit margin	11.3	14.3	14.7	14.2	14.6
Operating profit margin	3.1	5.7	7.1	6.4	6.8
Net profit margin	2.8	6.4	5.7	4.8	5.2
Turnover/avg total assets (x)	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
ROA	1.4	4.0	6.0	5.9	6.3
ROE	3.9	11.3	15.9	14.4	14.4
S&A/turnover	8.2	8.6	7.6	7.8	7.8
Effective tax rate	35.2	17.2	17.2	17.2	17.2
Operating performance					
EBITDA margin	7.7	10.0	11.1	9.9	10.4
EBIT margin	3.8	6.3	7.6	6.8	7.2
NOPLAT margin (NOPLAT/Turnover)	2.5	5.0	6.2	5.5	5.8
Asset turnover (Turnover/avg Op assets)	1.8	1.7	1.9	2.2	2.3
ROCE (NOPLAT/avg Op assets)	**4.5**	**8.7**	**11.9**	**11.9**	**13.0**
ROCE inc capitalized goodwill	3.9	7.4	10.2	10.3	11.2

EQUITY VALUATIONS (Bt)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
EPS	0.61	1.99	3.14	3.41	3.76
FDEPS	0.61	1.99	3.14	3.41	3.76
FDEPS growth (%)	684.52	225.83	58.02	8.51	10.51
DPS	0.48	0.66	1.00	1.19	1.32
BVPS	16.58	18.50	22.61	24.85	27.35
Adjusted BVPS	16.58	18.50	22.61	24.85	27.35
Free cash flow to equity (FCFE) per share	(1.19)	1.18	1.78	3.41	2.49
Share price (Bt)					
PE (x)	94.3	28.9	18.3	16.9	15.3
PE (fully diluted, x)	94.3	28.9	18.3	16.9	15.3
PE/FDEPS growth (x)	0.1	0.1	0.3	2.0	1.5
Yield (%)	0.8	1.1	1.7	2.1	2.3
P/BV (x)	3.5	3.1	2.5	2.3	2.1
P/ABV (x)	3.5	3.1	2.5	2.3	2.1

ENTERPRISE VALUATIONS (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Ordinary shares (m)	4,814	4,814	5,245	5,245	5,245
Share price (Bt)	21	34	34	34	34
Ordinary equity MV	102,544	161,278	175,707	175,707	175,707
MI & deferred taxes	3,128	2,760	3,125	3,520	3,955
Equity MV (adjusted ord)	**105,672**	**164,038**	**178,832**	**179,227**	**179,662**
Preferred equity	0	0	0	0	0
Debt	83,590	102,093	104,958	104,958	92,958
Enterprise value	**189,262**	**266,131**	**283,790**	**284,185**	**272,620**
Net non-core assets	28,850	37,030	57,712	69,508	75,914
Core enterprise value (EV)	**160,412**	**229,101**	**226,078**	**214,677**	**196,705**
Turnover	234,698	254,620	315,139	368,802	375,870
EBITDA	18,148	25,384	34,824	36,647	38,953
EBIT	8,823	16,059	24,028	25,163	27,095
NOPLAT	5,871	12,748	19,384	20,209	21,774
OpFCF	(11,379)	(9,464)	8,594	20,928	27,244
OpFCF (normalized)	13,194	7,633	14,584	17,629	22,162
Op (core) capital employed (CE)	137,693	156,878	168,938	169,331	164,456
Avg core capital employed	129,422	147,286	162,908	169,134	166,893
Core EV multiples					
EV/Turnover (x)	0.7	0.9	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA (x)	8.8	9.0	6.5	5.9	5.0
EV/EBIT (x)	18.2	14.3	9.4	8.5	7.3
EV/NOPLAT (x)	27.3	18.0	11.7	10.6	9.0
EV/OpFCF (x)	(14.1)	(24.2)	26.3	10.3	7.2
EV/OpFCF normalized (x)	12.2	30.0	15.5	12.2	8.9
EV/capital employed (YE, x)	1.2	1.5	1.3	1.3	1.2
EV/avg capital employed (x)	1.2	1.6	1.4	1.3	1.2

RISK MEASURES	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Equity multiplier (avg total assets/avg equity)	2.7	2.8	2.6	2.4	2.3
Net debt/equity & MI	1.0	1.1	0.7	0.5	0.3
Interest cover (x)					
Interest cover (EBIT & int inc/int expense)	2.5	3.8	6.2	5.6	5.9
NOPLAT/interest paid	1.4	2.5	3.7	3.5	4.0
Debt service (OpFCF/net interest paid)	(2.8)	(1.9)	1.7	4.3	6.7
Short term ratios (x)					
Current assets/current liabilities	1.23	1.28	1.63	1.78	2.21
Current assets less inventory/current liabilities	0.7	0.7	1.0	1.1	1.4
A/C receivable, days Turnover	42.8	44.6	39.7	37.5	38.7
Inventory, days COGS	58.3	70.7	60.0	60.0	60.0
A/C payable, days COGS	57.2	65.2	50.0	50.0	50.0

CG Rating 2016 Companies with CG Rating

AMATA	AOT	BAFS	BAY	BCP	BIGC	BTS	BWG	CK	CPF	CPN	CSL	DELTA	DEMCO
DRT	DTAC	DTC	EASTW	EGCO	GFPT	GPSC	GRAMMY	HANA	HMPRO	INTUCH	IRPC	IVL	KBANK
KCE	KKP	KTB	KTC	LHBANK	LPN	MBK	MCOT	MINT	MONO	NKI	NYT	OTO	PHOL
PPS	PS	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	QH	QTC	RATCH	SAMART	SAMTEL	SAT	SC	SCB
SCC	SCCC	SE-ED	SIM	SITHAI	SNC	SPALI	SSSC	STEC	SVI	TCAP	THCOM	TISCO	TKT
TMB	TNDT	TOP	TSC	TTCL	TU	UV	VGI	WACOAL	WAVE				

2S	AAV	ACAP	ADVANC	AGE	AH	AHC	AKP	ALUCON	AMANAH	ANAN	AP	APCO	APCS
ARIP	ASIA	ASIMAR	ASK	ASP	AUCT	AYUD	BANPU	BBL	BDMS	BEM	BFIT	BLA	BOL
BROOK	CEN	CENTEL	CFRESH	CGH	CHG	CHO	CHOW	CI	CIMBT	CKP	CM	CNS	CNT
COL	CPI	DCC	EA	ECF	EE	ERW	FORTH	FPI	GCAP	GLOBAL	GBX	GC	GL
GLOW	GUNKUL	HOTPOT	HYDRO	ICC	ICHI	IFEC	INET	IRC	JSP	K	KSL	KTIS	L&E
LANNA	LH	LHK	LIT	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MALEE	MBKET	MC	MEGA	MFC
MOONG	MSC	MTI	MTLS	NCH	NOBLE	NSI	NTV	OCC	OGC	OISHI	ORI	PACE	PAP
PCSGH	PDI	PE	PG	PJW	PLANB	PM	PPP	PR	PRANDA	PREM	PRG	PRINC	PT
PTG	PYLON	Q-CON	RICHY	ROBINS	RS	RWI	S	SAMCO	SABINA	SALEE	S&J	SCG	SEAFO
SIAM	SINGER	SIS	SMK	SMPC	SMT	SNP	SPI	SPPT	SPRC	SR	SSF	SST	STA
SUSCO	SUTHA	SWC	SYMC	SYNEX	SYTNEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TBSC	TCC	TF	TFI	TGCI

AEC	AEONTS	AF	AIRA	AIT	AJ	AKR	AMARIN	AMATAV	ARROW	APURE	AQUA	AMC	AS
BA	BEAUTY	BEC	BH	BIG	BJC	BJCHI	BKD	BR	BROCK	BRR	BTNC	CBG	CGD
CHARAN	CITY	CMR	COLOR	COM7	CPL	CSC	CSP	CSR	CSS	CTW	DCON	DIMET	DNA
EARTH	EASON	ECL	EFORL	EPCO	EPG	ESSO	FE	FER	FOCUS	FSMART	FSS	FVC	GEL
GIFT	GLAND	GOLD	GSTEL	GYT	HPT	HTC	HTECH	IFS	IHL	ILINK	INSURE	IRPC	IT
ITD	J	JMART	JMT	JUBILE	JWD	KASET	KBS	KCAR	KGI	KKC	KOOL	KWC	KYE
LALIN	LPH	MAJOR	MAKRO	MATCH	MATI	M-CHAI	MDX	MFEC	MJD	MK	MODERN	MPG	NC
NCL	NDR	NEP	NOK	NUSA	PATO	PCA	PDG	PF	PICO	PIMO	PL	PLAT	PLE
PMTA	PPM	PRIN	PSTC	QLT	RCI	RCL	RICH	RML	RPC	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCI
SCN	SCP	SEAOIL	SENA	SIRI	SKR	SLP	SMG	SMIT	SORKON	SPA	SPC	SPCG	SPVI
SSC	STANLY	STPI	SUC	TACC	TCCC	TCMC	TEAM	TFD	TFG	TIC	TIW	TKN	TLUXE
TMD	TNP	TOPP	TPA	TPAC	TPCH	TPIPL	TPOLY	TRITN	TRT	TTI	TVI	TWP	U
UBIS	UMI	UPOIC	UT	UWC	VIBHA	VPO	VTE	WICE	WIIK	WIN	XO		

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสารวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสารวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicator 2016

บริษัทจดทะเบียนที่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

A	AI	AIE	AIR	AJ	ALUCON	AMATAV	AOT	APCO	AQUA	ARROW	ASIA	ASK	AU
BCH	BJC	BJCHI	BLAND	BR	BROCK	BRR	CEN	CGH	CHEWA	CHG	CHOTI	CHOW	CIG
COL	COM7	CPALL	CPF	CPR	CSC	EKH	EPCO	FC	FER	FPI	FSMART	GEL	GFPT
GGC	GIFT	GJS	GLOBAL	GOLD	GPSC	GREEN	GSTEL	GUNKUL	HARN	IFS	ILINK	INET	IRC
J	JMART	JMT	JUBILE	JUTHA	KASET	KBS	KCAR	KTECH	KWC	KYE	L&E	LEE	LIT
LVT	MAKRO	MATCH	MATI	MBAX	MC	MFEC	MIDA	MILL	ML	MTLS	NBC	NCL	NEP
NINE	NMG	NNCL	NTV	NUSA	NWR	OGC	PACE	PAF	PAP	PATO	PCSGH	PIMO	PK
PL	PLANB	POST	PRINC	PRO	PSTC	PYLON	QTC	ROH	ROJNA	RWI	SANKO	SAUCE	SC
SCCC	SCN	SEAOIL	SE-ED	SENA	SIRI	SMART	SPACK	SPPT	SPRC	SR	SRICHA	SST	STA
SUPER	SUSCO	SWC	SYMC	TAKUNI	TBSP	TFI	THE	TICON	TIP	TKN	TLUXE	TMILL	TMT
TNP	TPA	TRUE	TSE	TTI	TU	TVD	TVO	TVT	TWPC	U	UPA	UREKA	UWC
VGI	VIBHA	VIH	VNT	WAVE	WHA	WICE	WIIK						

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการรับรอง CAC

ADVANC	AKP	AMANAH	AP	ASP	AYUD	BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCP	BKI	BLA	BROOK
BTS	BWG	CENTEL	CFRESH	CIMBT	CM	CNS	CPI	CPN	CSL	DCC	DEMCO	DIMET	DRT
DTAC	DTC	EASTW	ECL	EGCO	FE	FNS	FSS	GBX	GCAP	GLOW	HANA	HMPRO	HTC
ICC	IFEC	INTUCH	IRPC	IVL	K	KBANK	KCE	KGI	KKP	KSL	KTB	KTC	LANNA
LHBANK	LHK	LPN	MBK	MBKET	MCOT	MFC	MINT	MONO	MOONG	MSC	MTI	NKI	NSI
OCC	OCEAN	PB	PDI	PE	PG	PHOL	PLAT	PM	PPP	PPS	PRANDA	PREB	PRG
PSH	PSL	PT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH	QLT	RATCH	RML	ROBINS	S & J
SABINA	SAT	SCB	SCC	SCG	SGP	SINGER	SIS	SITHAI	SMIT	SMPC	SNC	SNP	SORKON
SPC	SPI	SSF	SSI	SSSC	SVI	SYNTEC	TAE	TCAP	TCMC	TFG	TGCI	THANI	THCOM
THRE	THREL	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TMD	TNITY	TNL	TOG	TOP	TPCORP	TRU	TSC
TSTH	TTCL	TVI	UOBKH	WACOAL									

N/A

2S	AAV	ABICO	ACAP	ACC	ADAM	AEC	AEONTS	AF	AFC	AGE	AH	AHC	AIT
AJA	AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	AMC	ANAN	APCS	APEX	APURE	AQ	ARIP
AS	ASAP	ASEFA	ASIAN	ASIMAR	ASN	ATP30	AUCT	BA	BAT-3K	BCPG	BDMS	BEAUTY	BEC
BEM	BFIT	BGRIM	BGT	BH	BIG	BIZ	BKD	BLISS	BM	BOL	BPP	BSBM	BSM
BTC	BTNC	BTW	BUI	CBG	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHO	CHUO	CI	CITY	CK
CKP	CMO	CMR	CNT	COLOR	COMAN	CPH	CPL	CRANE	CRD	CSP	CSR	CSS	CTW
CWT	D	DCON	DCORP	DELTA	DIGI	DNA	DTCI	EA	EARTH	EASON	ECF	EE	EFORL
EIC	EMC	EPG	ERW	ESSO	ESTAR	ETE	EVER	F&D	FANCY	FMT	FN	FOCUS	FORTH
FTE	FVC	GC	GENCO	GL	GLAND	GRAMMY	GRAND	GTB	GYT	HFT	HOTPOT	HPT	HTECH
HYDRO	ICHI	ICN	IEC	IHL	III	INGRS	INOX	INSURE	IRCP	IT	ITD	ITEL	JAS
JCT	JSP	JTS	JWD	KAMART	KC	KCM	KDH	KIAT	KKC	KOOL	KTIS	KWG	LALIN
LDC	LH	LOXLEY	LPH	LRH	LST	LTX	M	MACO	MAJOR	MALEE	MANRIN	MAX	M-CHAI
MCS	MDX	MEGA	METCO	MGT	MJD	MK	MM	MODERN	MPG	MPIC	NC	NCH	NDR
NETBAY	NEW	NEWS	NFC	NOBLE	NOK	NPK	NPP	NVD	NYT	OHTL	OISHI	ORI	OTO
PAE	PDG	PERM	PF	PICO	PJW	PLANET	PRECHA	PMTA	POLAR	POMPUI	PPM	PRAKIT	PLE
PRIN	PRM	PTL	RAM	RCI	RCL	RICH	RICHY	RJH	ROCK	RP	RPC	RPH	RS
S	S11	SAFARI	SALEE	SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SAPPE	SAWAD	SAWANG	SCI	SCP	SDC
SE	SEAFCO	SELIC	SF	SFP	SGF	SHANG	SIAM	SIMAT	SKN	SKR	SKY	SLP	SMK
SMM	SMT	SOLAR	SPA	SPALI	SPCG	SPG	SPORT	SPVI	SQ	SSC	SSP	STANLY	STAR
STEC	STHAI	STPI	SUC	SUTHA	SVH	SVOA	SYNEX	T	TACC	TAPAC	TASCO	TC	TCB
TCC	TCCC	TCJ	TCOAT	TEAM	TFD	TFMAMA	TGPRO	TH	THAI	THANA	THIP	THL	TIC
TIW	TK	TKS	TM	TMC	TMI	TMW	TNDT	TNH	TNPC	TNR	TOA	TOPP	TPAC
TPBI	TPCH	TPIPL	TPIPP	TPOLY	TPP	TR	TRC	TRITN	TRT	TRUBB	TSF	TSI	TSR
TSTE	TTA	TTL	TTTM	TTW	TUCC	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UBIS	UEC	UKEM	UMI
UMS	UNIQ	UP	UPF	UPOIC	UT	UTP	UV	UVAN	VARO	VI	VNG	VPO	VTE
WG	WHAUP	WIN	WINNER	WORK	WORLD	WP	WPH	WR	XO	YCI	YNP	YUASA	ZIGA
ZMICO													

Disclaimer

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

Reference

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

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

เลขที่ 898 อาคารเพลินจิตทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2658-5699
Internet Trading: 0-2659-7777

สาขา

สาขาเอ็มโพเรียม
622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

สาขาเซ็นทรัลบางนา
589/151 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

สาขาพระราม 2
111/917-919 ถนนพระราม 2
แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150
โทร. 0-2013-7145 โทรสาร 0-2895-9557

สาขาถนนวิภาวดีรังสิต
ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขาถนนวิภาวดีรังสิต (ซันทาวเวอร์ส)
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร
กรุงเทพฯ 10900
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

สาขาชลบุรี
64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง
จ.ชลบุรี 20000
โทร. 0-3312-6580 โทรสาร 0-3312-6588

สาขาหาดใหญ่
90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

สาขานครปฐม
67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
จ.นครปฐม 73000
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

สาขาสุพรรณบุรี
249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000
โทร. 0-3596-7981 โทรสาร 0-3552-2449

สาขานครราชสีมา
168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา
จ.นครราชสีมา 30000
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

สาขาขอนแก่น
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

สาขาเชียงใหม่
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200
โทร. 0-5321-9234-6 โทรสาร 0-5321-9247

สาขาเชียงราย
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย
231-232 ถนนธนาลัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

สาขาพิษณุโลก
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก
275/1 ถนนพิชัยสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

Analyst Team	Sector Coverage	Central line	E-mail
ณภัทร จันทรเสรีกุล, Head of Research	Energy, Petrochemical, Strategy	662-659-7000 ext. 5000	naphat.chantaraserekul@krungsrisecurities.com
กิตติสร พฤติภัทร, CFA, FRM	Property, ICT, Contractor	662-659-7000 ext. 5019	kittisorn.pruitipat@krungsrisecurities.com
เจษฎา เตชะหัสดิน, CFA	Banking, Consumer Finance, Insurance	662-659-7000 ext. 5004	jesada.techahusdin@krungsrisecurities.com
สุนทร ทองทิพย์	Food, Transportation, Strategy	662-659-7000 ext. 5009	sunthorn.thongthip@Krungsrisecurities.com
วรพงศ์ ตันติวุฒิพงศ์	Electronic, Automotive, Commerce	662-659-7000 ext. 5016	worrapong.tuntiwutthipong@krungsrisecurities.com
กรัณย์ อินทร์ชัย	Renewable Energy, Food	662-659-7000 ext. 5010	karun.intrachai@krungsrisecurities.com
ธีระพล อุดมเวศย์	Healthcare, Tourism	662-659-7000 ext. 5012	teerapol.udomvej@krungsrisecurities.com
กิตติ พิทักษ์ธีระบัณฑิต	Transportation, Media	662-659-7000 ext. 5008	kitti.pitakteerabandit@krungsrisecurities.com
อาทิตย์ จันทร์สว่าง	Mid - Small cap, MAI	662-659-7000 ext. 5005	artit.jansawang@krungsrisecurities.com
นฤดล รัศมี	Mid - Small cap, MAI	662-659-7000 ext. 5007	narudon.rusme@krungsrisecurities.com
นลินี ประมาณ, Assistant Analyst	Mid - Small cap, MAI		
ชัยยศ จิวางกูร	Technical	662-659-7000 ext. 5006	Chaiyot.jiwangkul@krungsrisecurities.com
		Fax 662-658-5643	

คำแนะนำในการลงทุน

ซื้อ - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, เกินกว่า 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่

ถือ - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง -10% ถึง 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, ระหว่าง -5% ถึง 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่

ขาย - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนน้อยกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, เกินกว่า 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่