

AIT ตัวแทนสำหรับหุ้นงานประมูลภาครัฐใน 2H62

4 เหตุผลที่หุ้น AIT มีโอกาสกลับมาสนใจ 1) กำไรสุทธิ 1H62 เติบโต 24% YoY ตามรายได้ที่เติบโตแรง แม้ margin หดตัว 2) AIT รายงาน backlog ณ สิ้นเดือนส.ค. 62 สูงถึง 9 พันล้านบาท ทำให้ผู้บริหารเพิ่มเป้ารายได้ปี 2562 เป็น 7 พันล้านบาท 3) คาดเบี่ยงต้นกำไรปกติปี 2562 ที่ +/-350 ล้านบาท หรือ คิดเป็น EPS รว 1.70 บาทต่อหุ้น และคาดปันผล 2H62 ที่ +/-1.00 บาทต่อหุ้น คิดเป็น yield 4.6% และ 4) AIT มีโอกาสเป็นผู้เล่นหลักที่ได้ประโยชน์หากภาครัฐหนุนการลงทุน IT เพื่อเพิ่มศักยภาพการแข่งขันของไทยใน 2H62

AIT รายงานกำไรสุทธิ 1H62 เติบโต 24% YoY ... รายได้เด่น แต่ margin หด

AIT รายงานกำไรสุทธิ 1H62 ที่ 173 ล้านบาท (+24% YoY) หนุนจาก 1) รายได้หลักอยู่ที่ 3 พันล้านบาท (+45% YoY) แต่ 2) อัตรากำไรขั้นต้นหดตัว 274 bps YoY อยู่ที่ 16.3% สอดคล้องกับกลยุทธ์การจ้างงานขนาดใหญ่ที่มีอัตรากำไรลดลง

สัญญาณบวกจาก Opp Day ... ผู้บริหารปรับเป้ารายได้ขึ้น สะท้อนตลาด SI ยังดี

AIT เข้าร่วม opportunity day โดยมีสาระสำคัญดังนี้ 1) Backlogs ณ วันที่ 30 สิงหาคม 2562 อยู่ที่ 9 พันล้านบาท สูงกว่ารายงานก่อนหน้านี้ ณ วันที่ 13 พ.ค. 2562 ที่ 7 พันล้านบาท และสูงกว่าระดับเฉลี่ยในช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมาที่ 3-4 พันล้านบาท สะท้อนภาพตลาด SI ที่ฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2H62 (ตารางที่1) 2) AITปรับเป้ารายได้ปี 2562 ขึ้นจาก 5 พันล้านบาท เป็น 7 พันล้านบาท ตาม backlog ที่แข็งแกร่งขึ้น 3) บริษัทฯคาดอัตรากำไรขั้นต้นถูกกดดันต่อหลังปรับมาจ้างงานขนาดใหญ่เพิ่มขึ้น แต่คาดผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q62 เพราะเป็นไตรมาสที่รับงานขนาดใหญ่เป็นส่วนใหญ่ และ 4) AIT ประเมินตลาดงานประมูลยังคงคึกคักต่อเนื่องใน 2H62 ตามนโยบายภาครัฐที่หนุนให้เกิดการลงทุนด้าน IT เพื่อพัฒนาศักยภาพของเศรษฐกิจ

คาดกำไรปกติปี 2562 มีโอกาสฟื้นตัวที่ +/- 350 ล้านบาท ... 2H62 เด่นกว่า 1H62

ปัจจุบัน consensus คาดกำไรปี 2562 ของ AIT ที่ราว +/-400 ล้านบาท อย่างไรก็ตามหากอิงสมมติฐานรายได้ปี 2562 ที่ 6.6 พันล้านบาท (ใกล้เคียงเป้าหมายผู้บริหาร) และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 15% (เทียบกับ 1H62 ที่ 16.8%) กำไรปกติปี 2562 จะอยู่ที่ราว +/- 350 ล้านบาท (+48% YoY) หรือคิดเป็น EPS 1.70 บาทต่อหุ้น (ตารางที่2)

ปกติจ่ายปันผล 2H62 เด่นกว่า 1H62 ... คาดปี 2H62 จ่ายได้ราว 1.00 บาทต่อหุ้น

ในช่วงปี 2558-2561 AIT จ่ายปันผล 2H มากกว่า 1H คิดเป็นสัดส่วนราว 70:30 ในปี 2558-2560 AIT จ่ายปันผลเฉลี่ยทั้งปีที่เฉลี่ย 2.03 บาทต่อหุ้น แต่ปี 2561 จ่ายปันผลเพียง 1.00 บาทต่อหุ้น จากกำไรสุทธิปี 2561 หดตัว 45% YoY ในปี 2558-2561 AIT มี payout ratio เฉลี่ยที่ระดับ 90% หากอิงกำไรปกติปี 2562 ที่ 350 ล้านบาท และ payout ratio ที่ 90% เราคาดปันผลทั้งปี 2562 ที่ 1.53 บาทต่อหุ้น ขณะที่ AIT จ่ายปันผล 1H62 แล้ว 0.50 บาทต่อหุ้น ทำให้คาดปันผล 2H62 ที่ระดับ +/-1.03 ต่อหุ้น หรือคิดเป็น yield ราว 4.6% จำกัด downside ของหุ้น

กรอบ PER ที่เป็นไปได้อยู่ที่ราว 13-16 เท่า

เรายังไม่มีคำแนะนำสำหรับ AIT หากอิงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง AIT ซื้อขายบน PER ค่าเฉลี่ยที่ 14x ขณะที่ระดับที่เริ่มเสี่ยงคือช่วง +0.5SD หรือระดับ +/-16x หากอิงกำไรปกติที่ 350 ล้านบาท ในปี 2562 หรือ EPS ที่ 1.70 บาทต่อหุ้น ระดับราคาที่เป็นไปได้ในช่วง 13x-16x จะอยู่ระหว่าง 22.10 – 27.20 บาทต่อหุ้น (ตารางที่4-5)

ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ การเข้ามาแทนที่ของระบบ cloud การบุกตลาดที่รุนแรงของ ADVANC การถูกปรับจากการส่งมอบงานขนาดใหญ่ล่าช้าและภาครัฐไม่จ้างงานเข้าระบบอย่างคาด

Analyst Note

AIT | N.A.

Supachai Wattanavitheskul

Tel. 662 009 8066

E-Mail Supachai.w@yuanta.co.th

ID 067676



Kanin Angsunit
Assistant Analyst



Opinion & Key Statistic

TARGET PRICE (Baht) N.A.

MARKET PRICE (Baht) 22.20

Upside (Downside) -

Bloomberg code	AIT.TB
Valuation Method	PER
Corporate Gov. Rating	4
Paid-Up Capital (Bt mn)	1,032
Par Value (Bt/share)	5.00 Baht

Free Float (%)	69.60%
52w High/Low (Baht)	24.20 / 19.60
3m Avg. turnover (THBmn)	7.10
Market cap (THBmn)	4,580

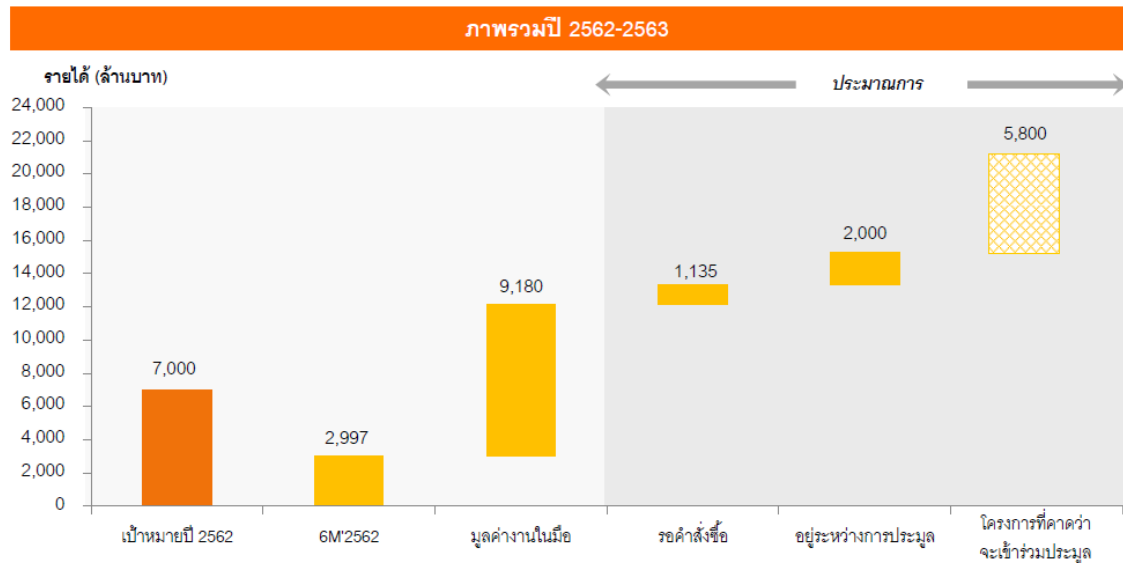
Major Shareholders

Mr. SIRIPONG OONTORNPAN	5.21	%
THAI NVDR	3.45	%
Mr. CHODIWAT DUNTANASARN	3.39	%

Technical View

Support	22.0/21.8
Resistance	22.4/22.6

Figure 1: Backlogs as of 30 August 2019



Source: Company, Yuanta

Figure 2: AIT Earnings Projection

Income Statement (THB mn)	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	Comment
Total Revenue	6,652	5,271	4,419	5,397	4,238	6,663	
Growth YoY		-20.8%	-16.2%	22.1%	-21.5%	57.2%	Key assumptions
Gross Profit	1,585	1,335	1,128	1,137	847	999	
Growth YoY		-15.7%	-15.5%	0.8%	-25.5%	18.0%	
SG&A	(741)	(665)	(558)	(549)	(497)	(512)	
Growth YoY		-10.2%	-16.2%	-1.6%	-9.4%	3.0%	
EBIT	844	670	571	589	350	487	
Finance cost	(12)	(5)	(2)	(1)	(1)	(1)	
Share from associate	(9)	(8)	(19)	(31)	(39)	(39)	
Income tax expenses	(186)	(134)	(121)	(125)	(74)	(97)	
Minority interest	21	10	-	-	-	-	
Profit for the period	659	533	429	431	237	351	
Extra item	-	37	-	-	-	-	
Norm Profit	659	495	429	431	237	351	
Growth YoY		-24.8%	-13.3%	0.4%	-45.1%	48.0%	
Margin analysis							
Gross Margin	23.8%	25.3%	25.5%	21.1%	20.0%	15.0%	Key assumptions
Net profit margin	9.9%	10.1%	9.7%	8.0%	5.6%	5.3%	

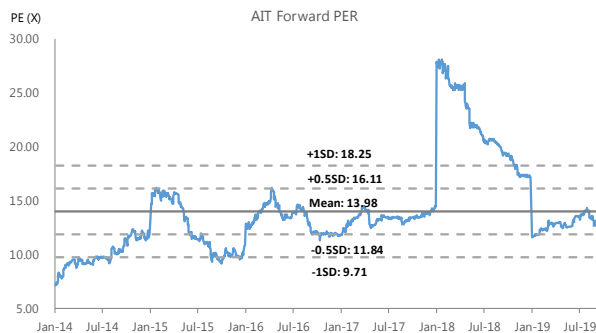
Source: Company, Yuanta

Figure 3: AIT Quarterly Income Statement

Income Statement (THB mn)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
Core revenue	1,040	1,010	1,039	1,094	1,250	1,727
Cost of Goods Sold	(843)	(818)	(838)	(892)	(999)	(1,494)
Core gross Profit	197	192	201	202	251	233
Other income	4	20	14	16	17	4
SG&A	(105)	(111)	(127)	(154)	(124)	(135)
Operating Profit	97	102	88	64	144	102
Finance cost	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(2)
Pre-tax Profit	97	101	88	63	144	100
Share of profit (loss) from investments	(9)	(9)	(8)	(13)	(11)	(9)
Income tax expenses	(20)	(20)	(18)	(15)	(30)	(21)
Minority Interest	-	-	-	-	-	-
Net Profit	67	72	62	35	103	70
Core EPS (Bt)	0.33	0.35	0.30	0.17	0.50	0.34
Margins (%)						
Gross profit margin	19.0	19.0	19.3	18.5	20.1	13.5
Operating margin	9.3	10.1	8.4	5.8	11.5	5.9
Net profit margin	6.5	7.1	5.9	3.2	8.2	4.0
Growth YoY (%)						
Revenue grow th	-7.7%	-24.6%	-35.7%	-13.3%	20.1%	71.0%
Operating grow th	-45.8%	-28.8%	-47.7%	-35.9%	48.6%	0.0%
Net profit grow th	-49.4%	-31.5%	-49.9%	-48.6%	52.6%	-3.2%

Source: Company, Yuanta

Figure 4: AIT - Forward PE-BAND



Source: Company, Yuanta

Figure 5: AIT Valuation Range

AIT Valuation	2017	2018	2019F
Core profit	431	237	351
Core EPS	2.09	1.15	1.70
Core EPS growth	0.4%	-45.1%	48.0%

Price @ P/E Multiple of:	
12.0x	20.4
13.0x	22.1
14.0x	23.8
15.0x	25.5
16.0x	27.2

Source: Company, Yuanta

Corporate Governance Report Rating (CG Score)



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








2S	ASIMAR	CGH	ERW	IRC	MBKET	PACE	PT	SIAM	SWC	THRE	TRUE	YUASA	
AAV	ASK	CHG	FORTH	JSP	MC	PAP	PTG	SINGER	SYMC	THREL	TSE	ZMICO	
ACAP	ASP	CHO	FPI	K	MEGA	PB	PYLON	SIS	SYNEX	TICON	TSR		
ADVANC	AUCT	CHOW	GBX	KSL	MFC	PCSGH	Q-CON	SMK	SYNTEC	TIPCO	TSTE		
AGE	AYUD	CI	GC	KTIS	MOONG	PDI	RICHY	SMPC	TAE	TK	TSTH		
AH	BANPU	CIMBT	GCAP	L&E	MSC	PE	ROBINS	SMT	TAKUNI	TKS	TTS		
AHC	BBL	CKP	GL	LANNA	MTI	PG	RS	SNP	TASCO	TMC	TTW		
AKP	BDMS	CM	GLOBAL	LH	MTLS	PJW	RWI	SPI	TBSP	TMI	TVD		
ALUCON	BEM	CNS	GLOW	LHK	NCH	PLANB	S	SPPT	TCC	TMILL	TVO		
AMANAHA	BFIT	CNT	GUNKUL	LIT	NOBLE	PM	S&J	SPRC	TF	TMT	TWPC		
ANAN	BLS	COL	HOTPOT	LOXLET	NSI	PPP	SABINA	SR	TFI	TNITY	UAC		
AP	BOL	CPI	HYDRO	LRH	NTV	PR	SALEE	SSF	TGCI	TNL	UP		
APCO	BROOK	DCC	ICC	LST	OCC	PRANDA	SAMCO	SST	THAI	TOG	UPF		
APCS	CEN	EA	ICHI	M	OGC	PREB	SCG	STA	THANA	TPCORP	VIH		
ARIP	CENDEL	ECF	IFEC	MACO	OISHI	PRG	SEAFCO	SUSCO	THANI	TRC	VNT		
ASIA	CFRESH	EE	INET	MALEE	ORI	PRINC	SFP	SUTHA	THIP	TRU	WINNER		



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

Corporate Governance Report - The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association (IOD) regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand (SET) and the market for Alternative Investment (MAI) disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey may be changed after that date, Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd does not confirm nor certify the accuracy of such survey results.

Score Range	Number of Logo	Description
90 - 100		Excellent
80 - 89		Very Good
70 - 79		Good
60 - 69		Satisfactory
50 - 59		Pass

Anti-Corruption Progress Indicator

Companies that have declared their intention to join CAC

2S	AP	BRR	CSS	GLOBAL	J	KYE	MPG	PAF	PSTC	SEAOL	SR	TICON	TSE	VGI
A	APCS	BBSM	EE	GPSC	JMART	LBE	MTLS	PCSGH	PYLON	SE-ED	SRICHA	TIP	TU	VIBHA
ABC	AQUA	BTNC	EPOO	GREEN	JMT	LPN	NBC	PDG	QH	SENA	STA	TKT	TVD	VNT
AEC	ASIAN	CGH	FC	GUNKUL	JUBILE	LVT	NINE	PDI	RML	SGP	SUSCO	TLUXE	TVO	WAVE
AF	ASK	CHOTI	FER	HMPRO	JUTHA	M	NMG	PIMO	ROBINS	SITHAI	SYNTEC	TMILL	TVT	WHA
AI	BCH	CHOW	FNS	ICHI	K	MBAX	NNCL	PK	ROH	SMIT	TAE	TMT	U	WICE
AIRA	BEAUTY	CM	FPI	IEC	KASET	MC	NTV	PLANB	SANKO	SMK	TAKUNI	TPA	UBIS	WIJK
ALUCON	BFIT	COL	FSMART	IFS	KBS	MCOT	NUSA	PLAT	SAUCE	SORKON	TASCO	TPP	UKEM	XO
AMATA	BJCHI	CPALL	GEL	ILINK	KCAR	MIDA	OCC	PRANDA	SC	SPACK	TBSP	TRT	UOBKH	
ANAN	BROCK	CPF	GFPT	INET	KSL	MILL	OGC	PRG	SCCC	SPPT	TFG	TRU	UREKA	
AOT	BROOK	CSC	GIFT	IRC	KTECH	ML	PACE	PRINC	SCN	SPRC	TFI	TRUE	UWC	

Companies certified by CAC

ADVANC	BBL	CIMBT	DRT	FSS	INTUCH	KTC	MONO	PE	PT	S & J	SMPC	SVI	THREL	TOP
AKP	BCP	CNS	DTAC	GBX	IRPC	LANNA	MOONG	PG	PTG	SABINA	SNC	TCAP	TIPCO	TPCORP
AMANAH	BKI	CPI	DTC	GCAP	IVL	LHBANK	MSC	PHOL	PTT	SAT	SNP	TCMC	TISCO	TSC
ASP	BLA	CPN	EASTW	GLOW	KBANK	LHK	MTI	PM	PTTEP	SCB	SPC	TF	TMB	TSTH
AYUD	BTS	CSL	ECL	HANA	KCE	MBK	NKI	PPP	PTTGC	SCC	SPI	TGCI	TMD	TTCL
BAFS	BWG	DCC	EGCO	HTC	KGI	MBKET	NSI	PPS	Q-CON	SCG	SSF	THANI	TNITY	TVI
BANPU	CENDEL	DEMO	ERW	ICC	KKP	MFC	OCEAN	PR	QLT	SINGER	SSI	THCOM	TNL	WACOAL
BAY	CFRESH	DIMET	FE	IFEC	KTB	MINT	PB	PSL	RATCH	SIS	SSSC	THRE	TOG	

N/A

AAV	ARROW	BOL	CNT	EMC	HFT	KWG	MJD	PAP	RICHY	SFP	STPI	THL	TSF	UVAN
ABICO	AS	BPP	COLOR	EPG	HOTPOT	LALIN	MK	PATO	RJH	SGF	SUC	TIC	TSI	VARO
ACAP	ASAP	BR	COM7	ESSO	HPT	LDC	MM	PCA	ROCK	SHANG	SUPER	TIW	TSR	VI
ACC	ASEFA	BRC	COMAN	ESTAR	HTECH	LEE	MODERN	PERM	ROJUNA	SIAM	SUTHA	TK	TSTE	VIH
ADAM	ASIA	BSM	CPH	ETE	HYDRO	LH	MPIC	PF	RP	SIM	SVH	TKN	TTA	VNG
AEONTS	ASIMAR	BTC	CPL	EVER	IHL	LIT	NC	PICO	RPC	SIMAT	SVOA	TKS	TTI	VPO
AFC	ASN	BTW	CPR	F&D	INOX	LOXLEY	NCH	PJW	RPH	SIRI	SWC	TM	TTL	VTE
AGE	ATP30	BUI	CRANE	FANCY	INSURE	LPH	NCL	PL	RS	SKR	SYMC	TMC	TTTM	WG
AH	AU	CBG	CSP	FMT	IRCP	LRH	NDR	PLE	RWI	SLP	SYNEX	TMI	TTW	WHAUP
AHC	AUCT	CCET	CSR	FN	IT	LST	NEP	PMTA	S	SMART	T	TMW	TUCC	WIN
AIE	BA	CCN	CTW	FOCUS	ITD	LTX	NETBAY	POLAR	S11	SMM	TACC	TNDT	TWP	WINNER
AIT	BAT-3K	CCP	CWT	FORTH	ITEL	MACO	NEW	POMPUI	SAFARI	SMT	TAPAC	TNH	TWPC	WORK
AJ	BCPG	CEN	D	FVC	JAS	MAJOR	NEWS	POST	SALEE	SOLAR	TC	TNP	TWZ	WORLD
AJA	BDMS	CGD	DOON	GC	JCT	MAKRO	NFC	PPM	SAM	SPA	TCB	TNCP	TYCN	WP
AKR	BEC	CHARAN	DOORP	GENCO	JSP	MALEE	NOBLE	PRAKIT	SAMART	SPALI	TCC	TNR	UAC	WR
ALLA	BEM	CHEWA	DELTA	GGC	JTS	MANRIN	NOK	PREB	SAMCO	SPCG	TCCC	TOPP	UEC	YCI
ALT	BGT	CHG	DNA	GJS	JWD	MATCH	NPK	PRECHA	SAMTEL	SPG	TCJ	TPAC	UMI	YNP
AMA	BH	CHO	DSGT	GL	KAMART	MATI	NPP	PRIN	SAPPE	SPORT	TCOAT	TPBI	UMS	YUASA
AMARIN	BIG	CHUO	DTCI	GLAND	KC	MAX	NVD	PRO	SAWAD	SPVI	TEAM	TPCH	UNIQU	ZMICO
AMATAV	BIGC	CI	EA	GOLD	KCM	M-CHAI	NWR	PSH	SAWANG	SQ	TFD	TIPL	UP	
AMC	BIZ	CIG	EARTH	GRAMMY	KDH	MCS	NYT	PTL	SCI	SSC	TGPRO	TPIPP	UPA	
APCO	BJC	CITY	EASON	GRAND	KIAT	MDX	OHTL	QTC	SCP	SST	TH	TPOLY	UPF	
APURE	BKD	CK	ECF	GSTEL	KKC	MEGA	OISHI	RAM	SE	STANLY	THAI	TR	UPOIC	
APX	BLAND	CKP	EFORL	GTB	KOOL	METCO	ORI	RCI	SEAFCO	STAR	THANA	TRC	UT	
AQ	BLISS	CMO	EIC	GYT	KTIS	MFEC	OTO	RCL	SELIC	STEC	THE	TRITN	UTP	
ARIP	BM	CMR	EKH	HARN	KWC	MGT	PAE	RICH	SF	STHAI	THIP	TRUBB	UV	

Disclosure: List of companies that intend to join Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption program from Thaipat Institute (last update: 27 January 2017) which have 2 groups;

- Companies that have declared their intention to join CAC
- Companies certified by CA

Anti - Corruption Progress Indicator - The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by Thaipat Institute is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies of the Office of the Securities and Exchange Commission. Thai Institute of Directors made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of Thaipat Institute that is a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of the assessment result.

Headquarter - Gaysorn 127 Gaysorn Tower, 14-16fl., Ratchadamri Rd., Lumpini, Pathumwan, Bangkok, 10330 Tel. 0 2009 8888 Fax. 0 2009 8889	Kluaynamthai 3803 Qiss, Room A1-G04, G fl., Rama 4 Road, Phra Khanong, Khlong Toei, Bangkok 10110 Tel. 0 2120 3770 Fax. 0 2339 3865	Crystal Park 199, Building D, 1 st Floor, Room No.106-107 Praditmanutham Road, Lat Phrao, Ladprao, Bangkok10230 Tel. 0 2120 3510 Fax. 0 2515 0875
NGAMWONGWAN 408, 410, 412, 414, 416, 418, 420, 422, 424, 426, 428, 430 Ngamwongwan Shopping Center Building, Floor 11, Village No.2, Ngamwongwan Road, Bang Khen, Mueang Nontaburi District, Nontaburi, 11000 Tel. 0 2120 3100 Fax. 0 2550 0499	CHAENGWATTANA 99/9 Central Chaengwattana Unit No. 1106 11 fl. Bangtalard, Pakkret, Nontaburi 11120 Tel. 0 2120 3660 Fax. 0 2193 8149	Central Plaza Ladprao No. 1693 Office Building Central Ladprao 11 th Floor, Room 1101, Phaholyothin Road, Chatuchak, Bangkok 10900 Tel. 0 2120 3700 Fax. 0 2541 1505
Silom Road 62 Thaniya Building, Room 408, 410 4 th Floor, Silom Road, Suriyawong, Bangrak, Bangkok 10500 Tel. 0 2120 3380 Fax. 0 2235 6817	THA PHRA 129 The Mall Thapra Mall Building, 9th Floor, Ratchadapisek Road, Bukkalo, Thonburi, Bangkok 10600 Tel. 0 2120 3560 Fax. 0 2477 7217	NANA 142 Two Pacific Place 18fl., Sukhumvit Rd., North Klongtoey, Klongtoey, Bangkok, 10110 Tel. 0 2120 3200 Fax. 0 2254 9954
BONMARCHÉ 105/1 Room E204 Tessaabarnsongkroa Rd, Ladyao, Jatujak, Bangkok 10900 Tel. 0 2120 3630 Fax. 0 2002 5551	BANGKAPI 3522 The Mall Bangkapi 8fl. Lat Phrao Rd., Klong Chan, Bangkapi, Bangkok, 10240 Tel. 0 2120 3000 Fax. 0 2363 3075	BANGNA 10393/56 Central City Bangna Tower 11fl., Bangna-Trad Rd., Bangna, Pra-kanong, Bangkok, 10260 Tel. 02 1203460 Fax. 02 7456467
PIN KLAO 7/129 Central Plaza Pinklao office Building, Tower A Room Number 21803/2, 18 th Floor, Baromrachachonnane Road, Arunamarin, Bangkok Noi, Bangkok 10700 Tel. 0 2120 3030 Fax. 0 2433 7001	PARADISE 61Paradise Park 4fl. Srinakarin Rd.,Nongbon, Prawet, Bangkok, 10250 Tel. 02 120 3300 Fax. 02 780 2265	RATTANATHIBET 145 Tiwanond Rd., Tambon Bangkrasor, Amphoe Muang Nonthaburi, Nonthaburi, 11000 Tel. 0 2120 3270 Fax. 0 2580 7765
VACHARAPOL 78/26, SoiVacharaphol 2, ThaRaeng, Bangkokhen, Bangkok 10230 Tel. 0 2120 3170 Fax. 0 2363 6629	YUANTA ARI 412/44-45 Baan Phahonyothin Place Building, 3 rd Floor, Phahonyothin Road, Samsen Nai, Phaya Thai, Bangkok, 10400 Tel. 02 120 3350 Fax. 02 619 0552	ASOKE 50 GMM Grammy Place, 18 th Floor, Sukhumvit 21 Road, Klongtoey Nua, Wattana, Bangkok 10110 Tel. 0 2120 3050 Fax. 0-2258 0374-5
AMARIN 496-502 Amarin Tower 8fl. Ploenchit Rd., Lumpini, Pathumwan, Bangkok, 10330 Tel. 0 2120 3241 Fax. 0 2256 9596	KHON KAEN 561/27-28 Na Muang Road, TambonNai Muang, Amphoe Muang, KhonKaen 40000 Tel. 0 4322 6944 Fax. 0 4322 5344	CHONBURI 98/16 Moo5, Tambon Huaykapi, Amphoe Muang, Chonburi 20130 Tel. 033 135130-59 Fax. 038 384794
CENTRAL CHONBURI No. 55 / 35-36 Moo 1, Samet, Muang, Chonburi, Chonburi 20000 Tel. 0 3313 5119 Fax. 0 3805 3839	CHIANG MAI 71 Floor 3, Thung Hotel Road, Wat Ket, Muang, Chiang Mai 50000 Tel. 052-081460, Fax. 053-240206	NAKHON SI THAMMARAT 155/8 Phatthanakan Khu Khwang Rd., Nai-Muang, Muang, Nakhon Si Thammarat, 80000 Tel. 0 7534 4955 Fax. 0 7534 4956
PITSANULOK 169/2-3-4 Baromtrailokanart Road, TambonNai Muang, Amphoe Muang, Pitsanulok, 65000 Tel. 055 105 400 Fax. 055 243 168	Phuket No. 1 / 6-7 Tungka Road, Talad Yai, Mueang Phuket 83000 Tel 0 7668 1700 Fax 0 7635 4020	SAMUT SAKHON 67/518 Village No.4, Ekachai Road, Khok Kham, Mueang, Samutsakhon 74000 Tel. 034 114300 Fax. 034 429202
RAYONG 125/1 Chan Udom Rd., Tambon choeng noen , Amphoe Muang, Rayong, 21000 Tel. 038 673900-12 Fax. 038 617490, 038619253	SURIN SOI 574 / 6-7 Moo 19, Nong Muang, Surin 32000 Tel. 0 4406 9040 Fax. 0 4451 2447	HUA HIN No. 8/89 Blueport Shopping Center Soi Nong Ka Village, Nong Ka District, Hua Hin, Prachuabkirikhhan 77110 Tel. 0 3290 9612-4 Fax. 0 3252 3270
HAT YAI The Rise Residence Project 11/103 Prachayindee 5 Road, Hat yai, Songkhla 90110 Tel. 074 894 600, 074 894 666 Fax. 074 894 629, 074 894 687	UBON RATCHATHANI 941, 1st Floor, Chayangkul Road, Naimueang Sub-District, Mueang District, Ubon Ratchathani 34000 Tel. 0 4595 9456 Fax. 0 4531 2132	

Disclaimer:

This report is prepared by Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd for information purposes only. Information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable. However, Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd makes no warranties and gives no assurance as to its accuracy and completeness, so future results or events will not be responsible. Investors should carefully use discretion before making an investment. No part of this report can be reproduced, altered, copied or distributed without the prior written consent of Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd.

Ratings Definitions

- (1) (BUY) Return may exceed 15% over the next 12 months (including dividends)
- (2) (TRADING) Return may range between -10% to +15% over the next 3 months (including dividends)
- (3) (SELL) Return may be lower than -10% over the next 12 months (including dividends)
- (4) (Not Rated) Stock is not within research coverage

Opinions or recommendations contained herein are in the form of technical ratings and fundamental ratings. Fundamental ratings may differ from technical ratings. Investors are advised to review the information in this report carefully before making investment decisions

Research Department

Strategist		Sector	E-mail	Tel.
Padon Vannarat	Head of Research		padon.v@yuanta.co.th	0-2009-8060
Piyapat Patarapuvadol	Senior Strategist		piyapat.p@yuanta.co.th	0-2009-8062
Natapon Khamthakrue	Senior Strategist	Auto, MAI	natapon.k@yuanta.co.th	0-2009-8059
Thidarat Charoenwut	Assistant Analyst	Asset Allocation		
Paramapom Rujakom	Assistant Analyst			

Fundamental Analyst		Sector	E-mail	Tel.
Veena Naidu	Institution Analyst		veena.n@yuanta.co.th	0-2009-8070
Wichuda Plangmanee	Fundamental Analyst	Construction Service, Commerce	wichuda.p@yuanta.co.th	0-2009-8069
Thakol Banjongruck	Fundamental Analyst	Media, Health Care	thakol.b@yuanta.co.th	0-2009-8067
Theethanat Jindarat	Fundamental Analyst	F&B, SMID Cap, Power&Utility	theethanat.j@yuanta.co.th	0-2009-8071
Supachai Wattanavitheskul	Fundamental Analyst	ICT, IE, Electronic, Transportation, Utility	supachai.w@yuanta.co.th	0-2009-8066
Parinth Nikornkittikosol	Fundamental Analyst	Energy, Petrochemical	parinth.n@yuanta.co.th	0-2009-8075
Trin Sittisawad	Fundamental Analyst	Banking, Finance	trin.s@yuanta.co.th	0-2009-8068
Kansiri Kara	Assistant Fundamental Analyst	Hotel		
Jaruchart Buchachart	Assistant Fundamental Analyst	Property		
Kochakorn Sutaruksanon	Assistant Fundamental Analyst	Power&Utility		
Sarin Wutthisirisart	Assistant Fundamental Analyst			
Kanin Angsunit	Assistant Institution Analyst			

Technical Analyst		E-mail	Tel.
Apisit Limthumrongkul	Technical Analyst	apisit.l@yuanta.co.th	0-2009-8052
Pongpat Khamchoo, CMT	Technical Analyst	pongpat.k@yuanta.co.th	0-2009-8079
Pridi Luprasit	Assistant Technical Analyst		

Data Support	
Somjit Viroontanee	Support
Angsumalin Kumvong	Support
Peeraya Wiangphoem	Support