

M.C.S. STEEL

เปลี่ยนผู้บริหาร แต่ความชำนาญไม่เปลี่ยน

4 เหตุผลที่คงคำแนะนำ "ซื้อ" 1) ผู้บริหารวางระบบการหาลูกค้า และสร้างความคุ้นเคยกับลูกค้าทำให้ธุรกิจไม่สะดุดแม้เปลี่ยนผู้บริหารใหม่ 2) ผลประกอบการ 3Q60 คาดกำไรปกติเติบโต 140% QoQ จากการส่งมอบงานมากขึ้น 3) มีงานหนาแน่นทยอยส่งมอบถึงปี 2562 เป็นอย่างน้อย และ 4) แนวโน้ม 4Q60 อาจทำระดับสูงสุดของปี และปี 2561 มีโอกาสปรับประมาณการกำไรขึ้น และทำ New high อีกครั้ง ราคาปัจจุบันซื้อขาย PER 2561 ต่ำเพียง 7.8x

CEO คนใหม่ คือคนเก่าที่เข้าใจธุรกิจ

เราได้มีโอกาสเข้าพบ ดร. สมพงษ์ เมธาภิตตย์สุข ประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนใหม่ (ตั้งแต่ 1 ก.ย.) เพื่อเพิ่มความมั่นใจต่อทิศทางการดำเนินธุรกิจของ MCS ดร. สมพงษ์ ไม่ใช่บุคคลใหม่ในองค์กร ทางกลับกันมีความคุ้นเคยหรือประสบการณ์ในอุตสาหกรรมไม่ต่างจากผู้บริหารคนเก่า เนื่องจากเป็นผู้ร่วมก่อตั้ง MCS ร่วมกับ ดร. ไน หยวน ชิ ซึ่งมีความรู้ความชำนาญในอุตสาหกรรม และเข้าใจความต้องการของลูกค้าเป็นอย่างดี ในขณะที่ความกังวลเรื่องความสัมพันธ์กับลูกค้าญี่ปุ่น ทางบริษัทได้ตั้งคณะกรรมการเรียกว่า Executive director committee ประกอบด้วยกลุ่มผู้เชี่ยวชาญทั้งชาวไทยและญี่ปุ่นที่มีความคุ้นเคยกับลูกค้ามาดูแลเรื่องงานขายและหาลูกค้าญี่ปุ่น โดยมี ดร. ไน หยวน ชิ เป็นประธานกรรมการ ในระหว่างที่ ดร. ไน หยวน ชิ ยังดำรงตำแหน่งอยู่จะเป็นช่วงเวลาถ่ายทอดความรู้และประสบการณ์ ให้กับคณะกรรมการชุดนี้ เรายังมองเป็นบวก เพราะทำให้ภาพของบริษัทไม่ผูกติดกับ ดร. ไน หยวน ชิ เท่านั้น คลายความกังวลในระยะยาวหากลดบทบาททาง

คาดการณ์ 3Q60 เติบโต 140% QoQ

เราคาดการณ์รายได้ 3Q60 ที่ 1,047 ล้านบาท (+144% QoQ) จากการส่งมอบเหล็กที่คาดว่าจะอยู่ที่ราว 15,200 ตัน (+122% QoQ) แม้ราคาต่อตันจะชะลอลงจากไตรมาสก่อนเล็กน้อยอยู่ที่ 220,000 เยน/ตัน เนื่องจากมีการลดราคาในช่วงแรกของสินค้าที่ผลิตจาก Robot เพื่อทำตลาดในช่วงแรก และทำให้อัตรากำไรอาจลดลงจากระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 49% ใน 2Q60 เป็น 38% ใน 3Q60 ด้วยจำนวนงานส่งมอบที่เพิ่มขึ้นและอัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวในระดับสูงเรากำหนดกำไรปกติ 3Q60 ที่ 205 ล้านบาท เติบโต 140% QoQ เป็นการฟื้นตัวแบบก้าวกระโดดต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 2 แม้จะลดลง 57% YoY เนื่องจากปี 2559 เป็นปีที่กำไรทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และ 3Q59 เป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี ขณะที่เรากำหนดว่าปีนี้ไตรมาสที่ 4 จะทำกำไรดีที่สุดของปี เพราะปริมาณงานส่วนใหญ่กว่า 20,000 ตันจะถูกส่งมอบใน 4Q60 ซึ่งจะเห็นการกลับมาเติบโตทั้ง QoQ และ YoY

ปี 2561 กำไรสูงทำ new high บันผลดี PE ต่ำ ราคา Laggard SET

เราคงประมาณการกำไรปีนี้ที่ 521 ล้านบาท ขณะที่ปี 2561 MCS มีโอกาสทำระดับสูงสุดใหม่ได้ จากทั้งยอดการส่งมอบที่ยังหนาแน่น และอัตรากำไรขั้นต้นในระดับสูง แต่เรายังคงประมาณการกำไรปี 2561 ที่ 1,058 ล้านบาท (+103% YoY) ต่ำกว่าระดับสูงสุดเดิมในปี 2559 ที่ 1,307 ล้านบาท จึงมีโอกาสนี้เราจะปรับประมาณการขึ้นได้ ราคา ณ ปัจจุบันคิดเป็น PER 2561 ที่เพียง 7.8x และ YTD ราคาหุ้น MCS -3.5% เทียบ SET +8.3% พร้อมคาดการณ์ปันผลปี 2561 ที่ 1.06 บาท คิดเป็นผลตอบแทน 6.4% คงคำแนะนำ **ซื้อ** ราคาเป้าหมาย 22.10 บาท (PER 10.43x, +0.5SD)

FYE Dec. (THBmn.)	2015A	2016A	2017F	2018F
Revenue	3,587	5,640	3,510	5,212
EBITDA	750	1,504	735	1,340
Core Profit	581	1,307	521	1,058
Net Profit	618	1,229	521	1,058
Core EPS	1.24	2.64	1.04	2.12
Core EPS Growth (%)	592.6	113.7	(60.6)	103.2
DPS	0.25	1.36	0.65	1.06
Core P/E (x)	13.4	6.3	15.9	7.8
P/BV (x)	3.5	2.9	2.7	2.3
Dividend Yield (%)	1.5	8.2	3.9	6.4
Net gearing (%)	Cash	Cash	Cash	Cash
ROE (%)	16.3	32.1	10.0	19.4

Source : Company, Yuanta

Earnings Preview

MCS | BUY

(Maintain)

Theethanat Jindarat

Tel. 662 009 8071

Mail Theethanat.j@yuanta.co.th

ID 039916



Opinion & Key Statistic

TARGET PRICE (Baht) 22.10 (Maintain)

MARKET PRICE (Baht) 16.60

Upside 33%

Bloomberg code MCS TB

Valuation Method PER

Corporate Gov. Rating -

Paid-Up Capital (Bt million) 500.00

Par Value (Bt share) 1

Free Float (%) 73.71%

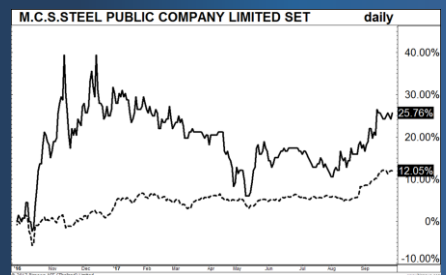
52w High/Low (Baht) 19.30 / 12.40

3m Avg. turnover (THBmn) 15.67

Market cap (THBmn) 7,400.00

Major Shareholders

THAI NVDR	14.36	%
Mr. SURACHAI RATITONG	7.2	%
Mr. HARKISHIN TANWANI	7	%



Stock: _____

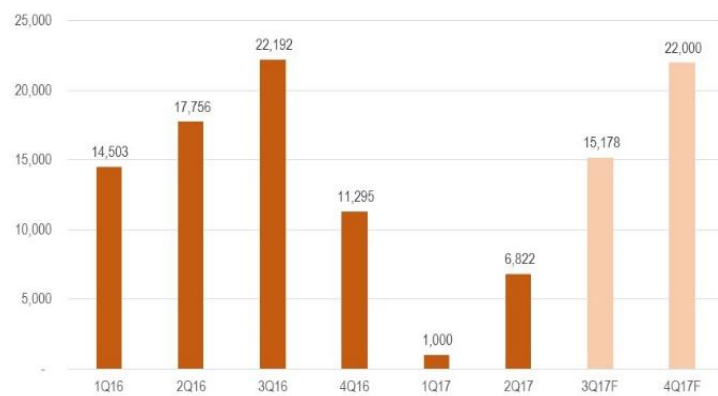
SET : _____

Figure 1: 3Q17 Earnings preview

	3Q17F	2Q17	%QoQ	3Q16	%YoY
Core revenue	1,047.3	489.7	113.9%	2,136.9	-51.0%
Cost of goods sold	(649.3)	(251.1)	158.6%	(1,296.8)	-49.9%
Gross profit	398.0	238.7	66.8%	840.1	-52.6%
SG&A	(165.0)	(158.3)	4.2%	(279.4)	-40.9%
EBIT	233.0	80.3	190.1%	560.7	-58.5%
Depre & amortization	27.5	27.5	0.0%	27.8	-1.0%
EBITDA	260.5	107.8	141.6%	588.5	-55.7%
Other incomes (expenses)	15.0	15.4	-2.8%	45.9	-67.3%
Profit sharing from subsidiaries	(7.0)	(6.6)	n.a.	(6.9)	n.a.
Financial cost	(2.0)	2.1	n.a.	1.3	n.a.
Pre-tax profit	239.0	86.9	175.1%	520.2	-54.1%
Taxes	(33.9)	(12.3)	n.a.	(31.8)	6.7%
Minorities	-	(10.9)	n.a.	(10.9)	n.a.
Norm profit	205.1	85.6	139.6%	473.0	-56.6%
Extraordinary items	-	(0.2)	-	26.3	-
Net profit	205.1	85.4	n.a.	499.3	-58.9%
Margins (%)					
			Dif QoQ		Dif YoY
Gross profit margin	38.0%	48.7%	(10.73)	39.3%	(1.31)
Operating margin	22.2%	16.4%	5.85	26.2%	(4.00)
EBITDA margin	24.9%	22.0%	2.85	27.5%	(2.67)
Norm profit margin	19.6%	17.5%	2.10	22.1%	(2.55)

Source: Company, Yuanta

Figure 2: Quarterly delivered (Tone)



Source: Company, Yuanta

Financial Summary (Ended Dec.)
(THB mn)

Income Statement	2015	2016	2017F	2018F
Revenue	3,587	5,640	3,510	5,212
Gross Profit	1,276	2,204	1,214	2,006
EBITDA	750	1,504	735	1,340
SG&A	642	825	664	844
Net Interest Income (Exp)	(6)	(8)	(5)	(11)
Associates & JV	(37)	11	11	11
Normalized Income	581	1,307	521	1,058
Extra Items	37	(77)	-	-
Net Income (Loss)	618	1,229	521	1,058

Balance Sheet	2015	2016	2017F	2018F
Cash & Short-Term Investment	722	1,068	1,281	1,724
Account Receivable	500	710	855	815
Inventory	1,457	701	1,735	1,528
Current Assets	2,679	2,605	4,097	4,289
Property, Plant & Equip (net)	665	814	977	1,011
Other Assets	450	407	133	151
Total Assets	3,793	3,826	5,207	5,452
ST Interest Baring Debt	90	100	464	647
Account Payable	1,229	695	1,515	1,060
LT Interest Baring Debt	0	11	6	0
Other Liabilities	29	86	86	83
Total Liabilities	1,348	985	2,163	1,878
Paid-up Capital	500	500	500	500
Retained Earnings (Loss)	2,251	2,805	3,001	3,530
Total Shareholder Equity	2,367	2,841	3,044	3,573

Key Cash Flow Statement Data	2015	2016	2017F	2018F
Net Income	618	1,229	521	1,058
Depreciation & Amortization	86	110	143	137
Change in Working Capital	-458	12	-359	-208
Change in Other ST Asset & Liability	545	-55	237	-152
Cash Flow From Operation	792	1,297	541	834
Capital Expenditure	-102	-225	-350	-150
Change in LT Investment	173	-25	0	0
Change in Other LT Asset & Liability	-136	72	8	8
Cash Flow From Investment	-66	-178	-342	-142
Dividend Paid	-225	-630	-340	-415
Equity Raised / (Purchased)	-244	-44	0	0
Change in Debt	0	0	359	177
Other Financing Cash Flow	-8	-14	-5	-11
Cash Flow From Financing	-477	-688	14	-249
Net Cashflow	249	431	213	443

Source : Company, Yuanta

Company Profile

บริษัท บริษัทเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายโครงสร้างเหล็กขนาดใหญ่ (Structure Steel Fabrication) สำหรับโครงสร้างเหล็กขนาดใหญ่ทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยโครงสร้างเหล็กที่บริษัทผลิตคือ โครงสร้างเหล็กที่นำมาใช้เป็นเสา (Column-Box) และโครงสร้างเหล็กที่นำมาใช้เป็นคาน (Beam) ซึ่งเป็นส่วนประกอบสำคัญของอาคารขนาดใหญ่ หรืออาคารสูง โรงไฟฟ้า สะพาน และ Terminal ของสนามบิน เป็นต้น

Risks

1. การพึ่งพารายได้จากลูกค้ารายใหญ่ไม่กระจาย
2. การเติบโตของการก่อสร้างของญี่ปุ่นที่น้อยกว่าคาด หรือเกิดขึ้นเพียงชั่วคราว ทำให้กำลังการผลิตใหม่ไม่ถูกใช้
3. การอ่อนค่าของค่าเงินเยน ส่งผลกระทบต่อคาดการณ์กำไร
4. ความผันผวนของราคาเหล็ก กระทบอัตรากำไร เพราะเป็นต้นทุนหลักของบริษัท

We Create Fortune

MCS : BUY-22.10

Financial Summary (Ended Dec.)

Key Ratios	2015	2016	2017F	2018F
Growth Ratios (%)				
Revenue Growth	275.2	57.3	(37.8)	48.5
EBITDA Growth	355.5	100.5	(51.1)	82.4
Pretax Growth	612.9	110.5	(57.7)	15.5
Net Profit Growth	618.6	98.8	(57.6)	103.2
Norm.Profit Growth	7,276.6	124.8	(60.1)	103.2

Profitability Ratios (%)	2015	2016	2017F	2018F
Gross Profit Margin	35.6	39.1	34.6	38.5
EBITDA Margin	20.9	26.7	20.9	25.7
Operating Profit Margin	19.5	24.5	16.5	22.9
Net Profit Margin	16.2	23.2	14.8	20.3
Dividend Payout Ratio	20.2	55.3	50.0	50.0

Liquidity & Efficiency	2015	2016	2017F	2018F
Cash Conversion Cycle	133.7	56.1	94.9	128.6
Collection Days	79.2	55.4	67.3	67.3
Inventory Days	348.1	87.9	218.0	200.0
Payment Days	293.6	87.1	190.3	138.7
Current Ratio (x)	2.0	3.0	2.0	2.4

Leverage & Expense Analysis	2015	2016	2017F	2018F
Asset / Liability (x)	2.7	3.9	2.4	2.9
Net Gearing (x)	Cash	Cash	Cash	Cash
Net Interest Cover (x)	102.9	182.1	110.0	112.1
Debt / EBITDA (x)	1.9	0.7	2.9	1.4

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	SEAOIL	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	SNG	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	DEMCO	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	ROJNA	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	TPWC	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	TNPC	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	UNIQ	ZMICO
AMATAV	BIGC	CI	EA	GOLD	KCM	M-CHAI	NWR	PSH	SAWANG	SQ	TFD	TPIPL	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	KCP	EFORL	GTB	KOOL	METCO	ORI	RCI	SEAFECO	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.

We Create Fortune

MCS : BUY-22.10

Headquarters – Amarin Tower 127 Gaysorn Tower, 14-16fl. Ratchadamri Rd., Lumpini, Pathumwan, Bangkok, 10330 Tel. 0-2009-8888 Fax. 0-2009-8889	AMARIN 500 Amarin Tower 8fl. ploenchit Rd., Lumpini, Pathumwan, Bangkok, 10330 Tel. 0-2120-3241Fax. 0-2256-9596	RUAMCHOK MALL 189 Ruamchok Mall 2fl. Zone C, Unit No. 104, Moo 6, TambonFaham, Chiang Mai, 50000 Tel. (052) 081-430Fax. (053) 230-138
ASOKE 209 KKP Tower A, Sukhumvit21 (Asoke), North KlongToey, Wattana, Bangkok, 10110 Tel. 0-2204-2233 Fax. 0-2204-2823	BANGKAPI 3522 The Mall Bangkapi 8fl. Lat Phrao Rd., Klong Chan, Bangkapi, Bangkok, 10240 Tel. 0-2120-3000Fax. 0-2363-3075	SRINAKARINDRA 399 S4U Office Building's 1fl., Moo 5, Srinakarindra Rd., Tambon Bang Mueang, Amphoe Mueang, SamutPrakan 10270 Tel. 0-2181-4750 Fax.0-2386-0252
BANGNA 10393/56 Central City Bangna Tower 11fl., Bangna-Trad Rd., Bangna, Pra-kanong, Bangkok, 10260 Tel. 0-2745-6458-66 Fax. 0-2745-6467	ARI 388 S.P. Basement fl. PaholyothinRd.,SamsenNai, Phayathai, Bangkok, 10400 Tel. 0-2120-3350 Fax. 0-2278-1247	HAT YAI Asian city resort Building 2nd Floor 1468/126-128 Karnchanavanit Rd. Hat yai, Amphoe Hat YaiSongkhla90110 Tel. (074)559-200, (074)559-440
VACHARAPOL 78/26, SoiVacharapol 2, ThaRaeng, Bangkhen, Bangkok 10230 Tel. 0-2120-3170Fax. 0-2363-6629	SAMUT SAKHON 237/351, Ekkachai Road, TambonMahachai, Amphoe Muang, SamutSakhon74000 Tel. (034) 421-112 Fax. (034) 421-127	HAT YAI 2 The Rise Residence Unit No.11/103, Prachayindee Rd., Amphoe Hat Yai, Songkhla 90110 Tel. (074)206-190, (074)206-199
NANA 142 Two Pacific Place 15fl., Sukhumvit Rd., North Klongtoey, Klongtoey, Bangkok, 10110 Tel. 0-2120-3200Fax. 0-2254-9954	RAYONG 125/1 Chan Udom Rd., Tambonchoengnoen ,Amphoe Muang, Rayong, 21000 Tel. (038) 673-000-12 Fax. (038) 617-490	KHON KAEN 561/27-28 Na Muang Road, TambonNai Muang, Amphoe Muang, KhonKaen40000 Tel. (043) 226-944Fax. (043) 225-344
PARADISEPARK 61Paradise Park 4fl. Srinakarini Rd.,Nongbon, Prawet, Bangkok, 10250 Tel. 0-2120-3300Fax. 0-2787-1443	CHONBURI 98/16 Moo5, TambonHuaykapi, Amphoe Muang, Chonburi 20130 Tel. (038) 384-931-37Fax. (083) 384-794	NAKHON SI THAMMARAT 155/8 PhatthanakanKhuKhwang Rd., Nai-Muang, Muang, Nakhon Si Thammarat, 80000 Tel. (075) 344-955Fax. (075) 344-956
RATTANATHIBET 145 TiwanondRd., TambonBangkrasor, Amphoe Muang Nonthaburi, Nonthaburi, 11000 Tel. 0-2120-3270Fax. 0-2580-7765	PITSANULOK 169/2-3-4 Baromtrailokanart Road, TambonNai Muang, Amphoe Muang, Pitsanulok, 65000 Tel. (055) 243-060 Fax. (055) 259-455	SURIN 1 91SoiTadok, KrungsriNai Road, TambonNai Muang,AmphoeMuangsirin, Surin, 32000 Tel. (044) 069-070Fax. (044) 512-442
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	CHIANG MAI 179/43 Mahidol Road, TambonHayya, Amphoe Muang, Chiang Mai 50000 Tel. (053) 282-233-35, Fax. (053) 271-068	NGAMWONGWAN 30/39-50 The Mall Ngamwongwan 11fl. Ngamwongwan Rd., Nontaburi, 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	BONMARCHE 91 Unit No. 105/1 Room E204 Tessabarnsongkroa Rd, Ladyao, Jatujak, Bangkok 10900 Tel. 0-2120-3630 Fax. 0-2002-5551	Silom Road 62 Thaniya Building, Room 407, 410 4 th Floor, Silom Road, Suriyawong, Bangrak, Bangkok 10500 Tel. 0-2120-3380 Fax. 0-2120-3380
SURIN SOI TONKOON 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, Prachuabkirkhan 77110 Tel. 0-3252-3270	THA PHRA 99 The Mall Thapra Mall Building, 9th Floor, Ratchadapisek Road, Bukkaloo, Thonburi, Bangkok 10600 Tel. 0-2120-3560 Fax. 0-2477-7217
UBON RATCHATHANI 941, 1st Floor, Chayangkul Road, Naimueang Sub-District, Mueang District, Ubon Ratchathani 34000 Tel. 0-4595-9456 Fax. 0-4531-2132	CENTRAL CHONBURI No. 55 / 35-36 Moo 1, Samet, Muang, Chonburi, Chonburi 20000 Tel. 0-3313-5119 Fax. 0-3805-3839	

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

Fundamental Analyst		Sector	Email Address	Tel.
Mayuree Chowikran, CISA	Head of Research		mayuree.c@yuanta.co.th	0-2009-8050
Wichuda Plangmanee	Fundamental Analyst	Property (Construction Service), Commerce	wichuda.p@yuanta.co.th	0-2009-8069
Thakol Banjongruck	Fundamental Analyst	Auto, Media, Health Care, mai	thakol.b@yuanta.co.th	0-2009-8067
Theethanat Jindarat	Fundamental Analyst	Small-Mid Capitalization	Theethanat.j@yuanta.co.th	0-2009-8071
Vorapoj Hongpinyo	Fundamental Analyst	Property (Industrial Estate)	vorapoj.h@yuanta.co.th	0-2009-8072
Supachai Wattanavitheskul	Fundamental Analyst	ICT, Electronic, Small Cap	supachai.w@yuanta.co.th	0-2009-8066
Chattra Chaipunuiyaporn	Fundamental Analyst	Banking, Finance	chattra.c@yuanta.co.th	0-2009-8056
Bunya Wikaisuksakul	Fundamental Analyst	Energy, Petrochemical	bunya.w@yuanta.co.th	0-2009-8075
Tus Sanguankijvibul	Assistant Fundamental Analyst	Tourism, Transportation		
Veena Naidu	Institution Analyst		veena.n@yuanta.co.th	0-2009-8070
Atithep Ittivikul	Assistant Institution Analyst			

Strategist		Email Address	Tel.
Padon Vannarat	Senior Strategist	padon.v@yuanta.co.th	0-2009-8060
Piyapat Patarapuvadol	Strategist	piyapat.p@yuanta.co.th	0-2009-8062
Nutt Treepoonsuk	Assistant Strategist		

Technical Analyst		Email Address	Tel.
Apisit Limthumrongkul	Technical Analyst	apisit.l@yuanta.co.th	0-2009-8052
Charnwit Teekawatthanathikul	Assistant Technical Analyst		

Data Support		Email Address	Tel.
Somjit Viroontanee	Support		
Angsumalin Kumvong	Support		
Peeraya Wiangphoem	Support		