

INTERLINK COMMUNICATION

กำไร 3Q60 กลับมาโต YoY ตามนัด

3 เหตุผลที่เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" 1) กำไรสุทธิ 3Q60 เท่ากับ 67 ล้านบาท (+18% QoQ, +9% YoY) กลับมาฟื้นตัว YoY ตามนัด หนุนจากผลการดำเนินงานของ ITEL และการรับรู้รายได้งานรับเหมา 2) แนวโน้มผลประกอบการ ฟื้นตัวต่อเนื่อง คาดปี 2561 กำไรปกติโต 26% YoY โดยมี backlogs งานรับเหมาในมือกว่า 3 พันล้านบาท และการเติบโตของ ITEL ที่เราคาดโต 35% YoY และ 3) ปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2561 ที่ 19.60 บาทต่อหุ้น ราคาหุ้นปัจจุบัน คิดเป็น PER61 ที่ 18.4X ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม ICT ที่ 24X และมี PEG60 ที่ 0.7X

กำไรปกติ 3Q60 ฟื้นตัว 9% YoY

กำไรปกติ 3Q60 อยู่ที่ 67 ล้านบาท (+18% QoQ, +9% YoY) การฟื้นตัวที่เด่นทั้ง YoY และ QoQ ผลักดันจากธุรกิจ ITEL และการกลับมาบันทึกรายได้งานรับเหมา รายได้รวมอยู่ที่ 1,072 ล้านบาท (+28% QoQ, +55% YoY) ได้แรงหนุนหลักจาก รายได้งานรับเหมา 303 ล้านบาท (+123%QoQ, +2003% YoY) และรายได้ของ ITEL ที่เพิ่มขึ้น 15% YoY ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มอยู่ที่ 19.7% (-290 bps QoQ) ลดลงจากการรับรู้รายได้ของธุรกิจรับเหมาในสัดส่วนที่สูงและอัตราการทำกำไรของ distribution ที่ลดลง 250 bps QoQ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามต่อ SG&A อยู่ในระดับปกติที่ 108 ล้านบาท (+4% QoQ)

แม้กำไร 3Q60 จะฟื้นตัวตามนัด แต่กำไร 9M60 คิดเป็น 61% ของประมาณการทั้งปี ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2560 ลง 13% หลักๆมาจากการปรับลดอัตราการทำกำไรขั้นต้นของ distribution

Backlogs ในมือเกือบ 3 พันล้าน ลุ้น submarine ปีหน้า

นิติบุคคลร่วมทำงานไออาร์ทีวี (ILINK, บ.เรือธงรงค์, บ.ไทยอิงเกอร์ และ บ.วิวิทเท็กซ์) ชนงานติดตั้งระบบขนส่งผู้โดยสารอัตโนมัติ (APM) ที่มูลค่า 3 พันล้านบาท (รวม VAT) งานดังกล่าว ILINK จะทำในส่วนการจัดหาและส่งมอบรถขนส่งผู้โดยสารมูลค่า 1,800 ล้านบาท แม้เราคาดอัตรากำไรของงานต่ำเพียง 5% แต่งานดังกล่าวหนุนให้ backlogs รวมแตะ 3 พันล้านบาท เราคาดรับรู้ในปี 2561-2562 ปีละประมาณ 1.3 พันล้านบาท

ขณะที่งาน Submarine cable อยู่ระหว่างการรอเข้า ครม. ทำให้โอกาสการประมูลงานภายในปี 2560 เป็นไปได้ยาก คาดว่าจะเลื่อนไปเป็นช่วง 1H61 ดังนั้นภาพระยะสั้น ILINK จะไม่มีหุ้นงานประมูลขนาดใหญ่อีกแล้วในปี

ปรับไปใช้ราคาพื้นฐานปี 2561 ที่ 19.60 บาทต่อหุ้น ... คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เราปรับประมาณการปี 2560 ลง 13% เพื่อให้สะท้อนอัตราการทำกำไรของธุรกิจ distribution ที่ต่ำกว่าคาด แต่คงประมาณการปี 2561 ที่ 305 ล้านบาท (+26% YoY) เราปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2561 ที่ 19.60 บาทต่อหุ้น ซึ่ง Sum of the part ประกอบด้วย 1) ธุรกิจ distribution และ งานวางระบบที่ 8.66 บาท ซึ่ง PER61 ที่ 14X (-1.0 SD) และ 2) มูลค่าเงินลงทุนใน ITEL ที่ 10.95 บาทต่อหุ้น ซึ่งมูลค่า ITEL ที่ 6.60 บาทต่อหุ้น (DCF WACC 7.2% Terminal Growth 2.5%)

FYE Dec (THBmn)	2016A	2017F	2018F	2019F
Revenue	2,972	3,884	4,772	4,817
EBITDA	486	526	676	744
Core Profit	221	241	305	337
Net Profit	221	207	305	337
Core EPS	0.63	0.67	0.84	0.93
Core EPS Growth (%)	(18.0)	6.0	26.4	10.5
DPS	0.20	0.20	0.29	0.33
Core P/E (x)	24.7	23.3	18.4	16.7
P/BV (x)	1.7	1.7	1.5	1.4
Dividend Yield (%)	1.3	1.3	1.9	2.1
Net gearing (%)	(4.8)	(5.3)	(9.3)	(19.7)
ROE (%)	8.8	6.3	8.7	8.9

Source: Company, Yuanta

Earnings Result

ILINK | BUY

(maintain)

Supachai Wattanavitheskul



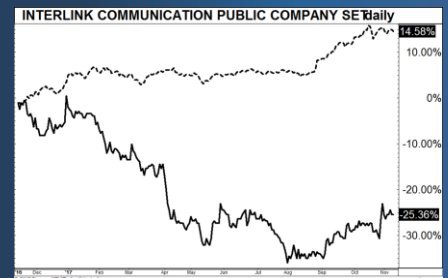
Tel. 662 009 8066
Mail Supachai.w@yuanta.co.th
ID 067676

Opinion & Key Statistic

TARGET PRICE (Baht)	19.60
	(from 17.40)
MARKET PRICE (Baht)	15.50
Upside	+26.5%
Bloomberg code	ILINK.TB
Valuation Method	SOTP
Corporate Gov. Rating	4
Paid-Up Capital (Bt million)	362.42
Par Value (Bt/shares)	1.00 Baht
Free Float (%)	43.20%
52w High/Low (Baht)	21.50 / 13.20
3m Avg. turnover (THBmn)	22.08
Market cap (THBmn)	5,653.81

Major Shareholders

Inter Link Logistics Holding Co.,Ltd.	25.05	%
Mrs. CHALIDA ANUNTARUMPORN	13.71	%
Mr. SOMBAT ANUNTARUMPORN	12.47	%



Stock: _____

SET : _____

Figure 1: ILINK Valuation–THB19.60 per share

ILINK		Base case					
Sum of the part							
Share	362						
	Method	Target price	Total share	Equity values	Stake's holding	EV of ILINK's holding	EQ value per ILINK share
Distribution & EPC	PER 14X	8.66	362	3,138	100%	3,138	8.66
ITEL	DCF (WACC 7.2% / Terminal growth 2.5%)			6,613	60%	3,968	10.95
						Total Value	19.6

Source: Company, Yuanta

Figure 2: Quarterly Income Statement

(Btm n)	3Q17	2Q17	%QoQ	3Q16	%YoY	Comment
Sale	1,072	836	28.2%	689	55.5%	Boost by EPC
COGs	(860)	(647)	33.0%	(521)	65.2%	
Gross profits	211	189	11.8%	168	25.4%	
Others	11	12	-14.7%	9	21.6%	Normal level
SG&A	(108)	(104)	3.9%	(93)	15.7%	
Operating profit	114	98	16.8%	84	35.8%	
Finance cost	(17)	(16)	9.3%	(12)	47.7%	
Pre-tax Profit	97	82	18.3%	73	33.9%	
Share from JV	(0)	0		(0)		
Current taxation	(19)	(16)	21.6%	(9)	110.5%	
Minority	(11)	(10)	14.0%	(2)	399.7%	Share ITEL profit
Net Profit	67	56	18.0%	61	9.0%	Growth YoY
EPS (Bt)	0.18	0.16	18.0%	0.17	5.7%	

Margins (%)	3Q17	2Q17	Dif QoQ	3Q16	Dif YoY
Gross profit margin	19.7	22.6	(2.9)	24.4	(4.7)
Operating margin	10.7	11.7	(1.0)	12.2	(1.5)
Net profit margin	6.2	6.7	(0.5)	8.9	(2.7)

Revenue	3Q17	2Q17	%QoQ	3Q16	%YoY	
Distribution Business	539	501	7.7%	521	3.4%	Back to growth YoY
Power & Engineering	303	136	122.6%	14	2003.1%	Back to growth YoY
Network Service & Data Center	145	142	1.7%	115	25.4%	
Construction network	85	57	48.7%	38	121.3%	

GPM	3Q17	2Q17	Dif QoQ	3Q16	Dif YoY	
Distribution Business	20.8	23.3	(2.5)	23.6	(2.8)	Our main concern
Power & Engineering	12.4	11.2	1.1	15.0	(2.7)	
Network Service & Data Center	28.5	26.1	2.3	29.9	(1.4)	
Construction network	24.6	35.2	(10.6)	23.5	1.1	

Source: Company, Yuanta

Financial Summary (Ended Dec.)

(THB mn)

Income Statement	2016	2017F	2018F	2019F
Revenue	2,972	3,884	4,772	4,817
Gross Profit	718	831	966	1,048
EBITDA	486	526	676	744
SG&A	(388)	(473)	(473)	(497)
Net Interest Income (Exp)	(45)	(49)	(44)	(40)
Associates & JV	(0)	-	-	-
Normalized Income	221	241	305	337
Extra Items	-	(34)	-	-
Net Income (Loss)	221	207	305	337

Balance Sheet	2016	2017F	2018F	2019F
Cash & Short-Term Investment	1,446	1,332	1,384	1,715
Account Receivable	809	958	1,177	1,188
Inventory	275	372	458	462
Current Assets	2,721	2,853	3,208	3,555
Property, Plant & Equip (net)	2,776	2,908	3,023	2,927
Other Assets	89	89	89	47
Total Assets	5,586	5,850	6,320	6,528
ST Interest Baring Debt	140	108	108	108
Account Payable	1,050	1,277	1,569	1,584
LT Interest Baring Debt	1,153	1,045	937	828
Other Liabilities	54	54	54	54
Total Liabilities	2,398	2,485	2,668	2,575
Paid-up Capital	1,133	1,133	1,133	1,133
Retained Earnings (Loss)	1,030	1,167	1,399	1,630
Total Shareholder Equity	3,188	3,365	3,652	3,954

Key Cash Flow Statement Data	2016	2017F	2018F	2019F
Net Income	221	207	305	337
Depreciation & Amortization	156	168	183	193
Change in Working Capital	(149)	(19)	(12)	(1)
Change in Other ST Asset & Liability	(74)	-	-	-
Cash Flow From Operation	153	356	476	530
Capital Expenditure	(656)	(300)	(298)	(97)
Change in LT Investment	(45)	-	-	-
Change in Other LT Asset & Liability	(16)	-	-	42
Cash Flow From Investment	(717)	(300)	(298)	(56)
Dividend Paid	(90)	(70)	(73)	(107)
Equity Raised / (Purchased)	222	-	-	-
Change in Debt	434	(140)	(108)	(108)
Other Financing Cash Flow	1,020	40	54	72
Cash Flow From Financing	1,586	(170)	(127)	(143)
Net Cashflow	1,023	(114)	52	331

Source : Company, Yuanta

Company Profile

ธุรกิจของ ILINK และบริษัทย่อย แบ่งออกเป็น 3 ธุรกิจ ดังนี้ 1) ธุรกิจจัดจำหน่ายสายสัญญาณ (Distribution Business) โดยเป็นผู้นำเข้า และผู้จัดจำหน่ายสายสัญญาณสื่อสารคอมพิวเตอร์และโทรคมนาคม ที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย 2) ธุรกิจวิศวกรรมโครงการ (Engineering Business) เป็นธุรกิจรับออกแบบ/ก่อสร้าง และรับเหมา งานโครงการสายเคเบิลใต้น้ำ (Submarine Cable) ร่วมกับใยแก้วนำแสง (สาย Composite) หรือโครงข่ายสายใยแก้วนำแสง รวมถึงงานโครงการระบบสายส่งไฟฟ้า (Transmission Line) สายไฟฟ้าใต้ดิน (Under Ground Cable) สถานีไฟฟ้าย่อย (Substation) หรือโครงการที่เกี่ยวข้องกับระบบไฟฟ้ากำลัง และ 3) ธุรกิจโทรคมนาคม (Telecom Business) แบ่งออกเป็น 3 ธุรกิจดังนี้ 3.1 การให้บริการโครงข่ายวงจรสื่อสารข้อมูลความเร็วสูง (Data Service) 3.2 การให้บริการติดตั้งโครงข่ายโทรคมนาคม 3.3 การให้บริการพื้นที่ดาต้าเซ็นเตอร์ (Data Center)

Risks

1. งานประมูลขนาดใหญ่ล่าช้า
2. การเข้ามาลงทุนขนาดใหญ่ ของผู้ประกอบการรายใหม่
3. การแข่งขันด้านราคาในธุรกิจให้บริการโครงข่าย

Financial Summary (Ended Dec.)

Key Ratios	2016	2017F	2018F	2019F
Growth Ratios (%)				
Revenue Growth	(35)	30.7	22.8	0.9
EBITDA Growth	(20)	8.3	28.5	10.0
Pretax Growth	(14.7)	8.2	45.2	13.9
Net Profit Growth	(16.8)	(6.1)	47.2	10.5
Norm.Profit Growth	(16.8)	9.3	26.4	10.5

Profitability Ratios (%)	2016	2017F	2018F	2019F
Gross Profit Margin	24.2	21.4	20.2	21.8
EBITDA Margin	16.4	13.5	14.2	15.4
Operating Profit Margin	11.1	9.2	10.3	11.4
Net Profit Margin	7.4	5.3	6.4	7.0
Dividend Payout Ratio	31.8	35.0	35.0	35.0

Liquidity & Efficiency	2016	2017F	2018F	2019F
Cash Conversion Cycle	4.2	5.0	5.0	5.0
Collection Days	99.4	90.0	90.0	90.0
Inventory Days	33.8	35.0	35.0	35.0
Payment Days	129.0	120.0	120.0	120.0
Current Ratio (x)	2.2	2.0	1.9	2.1

Leverage & Expense Analysis	2016	2017F	2018F	2019F
Asset / Liability (x)	2.3	2.4	2.4	2.5
Net Gearing (x)	net cash	net cash	net cash	net cash
Net Interest Cover (x)	7.4	7.3	11.2	13.9
Debt / EBITDA (x)	net cash	net cash	net cash	net cash

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

ZS	AP	BRR	CSS	GLOBAL	J	KYE	MPG	PAF	PSTC	SEAOIL	SR	TICON	TSE	VGI
A	APCS	BSBM	EE	GPSC	JMART	L&E	MTLS	PCSGH	PYLON	SE-ED	SRICHA	TIP	TU	VIBHA
ABC	AQUA	BTNC	EPCO	GREEN	JMT	LPN	NBC	PDG	QH	SENA	STA	TKT	TVD	VNT
AEC	ASIAN	CCH	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	TAKJUNI	TPA	UBIS	WIJK
ALUCON	BFIT	COL	FSMART	IFS	KBS	MCOOT	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	TGMC	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	CENTEL	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	SVQA	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	TMTM	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	DCON	GC	JCT	MAKRO	NFC	PPM	SAM	SPA	TCB	TNPC	TYCN	WP
AKR	BEC	CHARAN	DCORP	GENCO	JSP	MALEE	NOBLE	PRAKIT	SAMART	SPALI	TCC	TNR	UAC	WR
ALLA	BEM	CHEWA	DELTA	GCC	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	TPPL	UP	
AMC	BIZ	GIG	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.

LINK: BUY-19.60

<p>Headquarters – Amarin Tower 127 Gaysorn Tower, 14-16fl. Ratchadamri Rd., Lumpini, Pathumwan, Bangkok, 10330 Tel. 0-2009-8888 Fax. 0-2009-8889</p>	<p>AMARIN 500 Amarin Tower 8fl. ploenchit Rd., Lumpini, Pathumwan, Bangkok, 10330 Tel. 0-2120-3241Fax. 0-2256-9596</p>	<p>RUAMCHOK MALL 189 Ruamchok Mall 2fl. Zone C, Unit No. 104, Moo 6, TambonFaham, Chiang Mai, 50000 Tel. (052) 081-430Fax. (053) 230-138</p>
<p>ASOKE 209 KKP Tower A, Sukhumvit21 (Asoke), North KlongToey, Wattana, Bangkok, 10110 Tel. 0-2204-2233 Fax. 0-2204-2823</p>	<p>BANGKAPI 3522 The Mall Bangkapi 8fl. Lat Phrao Rd., Klong Chan, Bangkapi, Bangkok, 10240 Tel. 0-2120-3000Fax. 0-2363-3075</p>	<p>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</p>
<p>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</p>	<p>ARI 388 S.P. Basement fl. PaholyothinRd.,SamsenNai, Phayathai, Bangkok, 10400 Tel. 0-2120-3350 Fax. 0-2278-1247</p>	<p>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</p>
<p>VACHARAPOL 78/26, SoiVacharachol 2, ThaRaeng, Bangkhen, Bangkok 10230 Tel. 0-2120-3170Fax. 0-2363-6629</p>	<p>SAMUT SAKHON 237/351, Ekkachai Road, TambonMahachai, Amphoe Muang, SamutSakhon74000 Tel. (034) 421-112 Fax. (034) 421-127</p>	<p>HAT YAI 2 The Rise Residence Unit No.11/103, Prachayindee Rd., Amphoe Hat Yai, Songkhla 90110 Tel. (074)206-190, (074)206-199</p>
<p>NANA 142 Two Pacific Place 15fl., Sukhumvit Rd., North Klongtoey, Klongtoey, Bangkok, 10110 Tel. 0-2120-3200Fax. 0-2254-9954</p>	<p>RAYONG 125/1 Chan Udom Rd., Tambonchoengnoen ,Amphoe Muang, Rayong, 21000 Tel. (038) 673-000-12 Fax. (038) 617-490</p>	<p>KHON KAEN 561/27-28 Na Muang Road, TambonNai Muang, Amphoe Muang, KhonKaen40000 Tel. (043) 226-944Fax. (043) 225-344</p>
<p>PARADISEPARK 61Paradise Park 4fl. Srinakarini Rd.,Nongbon, Prawet, Bangkok, 10250 Tel. 0-2120-3300Fax. 0-2787-1443</p>	<p>CHONBURI 98/16 Moo5, TambonHuaykapi, Amphoe Muang, Chonburi 20130 Tel. (038) 384-931-37Fax. (083) 384-794</p>	<p>NAKHON SI THAMMARAT 155/8 PhatthanakanKhuKhwang Rd., Nai-Muang, Muang, Nakhon Si Thammarat, 80000 Tel. (075) 344-955Fax. (075) 344-956</p>
<p>RATTANATHIBET 145 TiwanondRd., TambonBangkrasor, Amphoe Muang Nonthaburi, Nonthaburi, 11000 Tel. 0-2120-3270Fax. 0-2580-7765</p>	<p>PITSANULOK 169/2-3-4 Baromtrailokanart Road, TambonNai Muang, Amphoe Muang, Pitsanulok, 65000 Tel. (055) 243-060 Fax. (055) 259-455</p>	<p>SURIN 1 91SoiTadok, KrungsriNai Road, TambonNai Muang,AmphoeMuangsurin, Surin, 32000 Tel. (044) 069-070Fax. (044) 512-442</p>
<p>Crystal Park 199, Building D, 1st Floor, Room No.106-107 Praditmanutham Road, Lat Phrao, Ladprao, Bangkok10230 Tel. 0-2120-3510 Fax. 0-2515-0875</p>	<p>CHIANG MAI 179/43 Mahidol Road, TambonHayya, Amphoe Muang, Chiang Mai 50000 Tel. (053) 282-233-35, Fax. (053) 271-068</p>	<p>NGAMWONGWAN 30/39-50 The Mall Ngamwongwan 11fl. Ngamwongwan Rd., Nontaburi, Nontaburi, 11000 Tel. 0-2120-3100 Fax. 0-2550-0499</p>
<p>CHAENGWATTANA 99/9 Central Chaengwattana Unit No. 1106 11 fl. Bangtalard, Pakkret, Nontaburi 11120 Tel. 0-2120-3660 Fax. 0-2193-8149</p>	<p>BONMARCHE 91 Unit No. 105/1 Room E204 Tessabarnsongkroa Rd, Ladyao, Jatujak, Bangkok 10900 Tel. 0-2120-3630 Fax. 0-2002-5551</p>	<p>Silom Road 62 Thaniya Building, Room 407, 410 4th Floor, Silom Road, Suriyawong, Bangrak, Bangkok 10500 Tel. 0-2120-3380 Fax. 0-2120-3380</p>
<p>SURIN SOI TONKOON 574 / 6-7 Moo 19, Nong Muang, Surin 32000 Tel. 0-4406-9040 Fax. 0-4451-2447</p>	<p>HUA HIN No. 8/89 Blueport Shopping Center Soi Nong Ka Village, Nong Ka District, Hua Hin, Prachuabkirkhan 77110 Tel. 0-3252-3270</p>	<p>THA PHRA 99 The Mall Thapra Mall Building, 9th Floor, Ratchadapisek Road, Bukkaloo, Thonburi, Bangkok 10600 Tel. 0-2120-3560 Fax. 0-2477-7217</p>
<p>UBON RATCHATHANI 941, 1st Floor, Chayangkul Road, Naimueang Sub-District, Mueang District, Ubon Ratchathani 34000 Tel. 0-4595-9456 Fax. 0-4531-2132</p>	<p>CENTRAL CHONBURI No. 55 / 35-36 Moo 1, Samet, Muang, Chonburi, Chonburi 20000 Tel. 0-3313-5119 Fax. 0-3805-3839</p>	<p>Phuket No. 1 / 6-7 Tungka Road, Talad Yai, Mueang Phuket 83000 Phone 0-7668-1700 Fax 0-7635-4020</p>
<p>Central Ladprao No. 1693 Office Building Central Ladprao 11th Floor, Room 1101, Phaholyothin Road, Chatuchak, Bangkok 10900 Tel. 0-2120-3700 Fax. 0-2541-1505</p>		

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 BUY) 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 Chowvikran, CISA	Head of Research		mayuree.c@yuanta.co.th	0-2009-8050
Wichuda Plangmanee	Fundamental Analyst	Construction Service, Commerce	wichuda.p@yuanta.co.th	0-2009-8069
Thakol Banjongruck	Fundamental Analyst	Auto, Media, Health Care	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 Chaipunuiriyaporn	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
Atitthep 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	Strategist		nutt.t@yuanta.co.th	0-2009-8059
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			