Maybank Kim Eng

RETAIL RESEARCH

Thailand • Financials

Lease IT PLC (LIT)

ลีสซิ่ง สีชมพู

Initiation

BUY

Share Price	THB 9.95
12m Price Target	THB 12.00 (+21%)

การเปลี่ยนวิกฤติ ให้เป็นโอกาส

การปรับโครงสร้างทุนผ่านการขาย Warrant เปิดโอกาสสำคัญให้แก่ LIT ในการปลดล็อคการเติบโตอีก 1 วงรอบใหญ่ แม้ว่าจะเกิด dilution effect บน ROE ในระยะสั้นปีนี้ แต่ในรายละเอียดทุกมิติของ LIT จะแข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และจากผลงานในอดีต การบริหารงานอย่างรอบคอบ เราเชื่อว่า LIT จะทำได้ดีกว่าเป้าหมายอีกหลายครั้ง เราแนะนำสะสม "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 2560 ที่ 12.00 บาท/ หุ้น อิง Gordon Growth model

โครงสร้างเงินทุนใหม่ ปลดล๊อค การเติบโตรอบใหญ่

ปัญหาของตลาดตั๋ว B/E ทำให้ LIT ตัดสินใจที่จะคืนตั๋วเหล่านั้นเสีย ด้วยการนำเงินที่เหลือจากการเปลี่ยนไปจ่าย Stock dividend และ เงินที่ได้จากการขาย LIT-W1 ไปทยอยจ่ายคืนตั๋ว B/E นี้ ซึ่งแม้ว่าในภาพรวม เราประเมินว่า avg. funding cost จะเพิ่มขึ้น 90bps แต่ทว่าระดับ D/E ซึ่งเป็นข้อจำกัดการเติบโตสำคัญของ LIT จะลดลงจาก 3.2x สู่ระดับที่ดี 1.4x ต่ำกว่ากลุ่ม Non-bank ที่เฉลี่ย 2.4x ทำให้ LIT จะขยายพอร์ตสินเชื่อได้โดยง่ายอีก 50% (ราว 3,000 ล้านบาท) สอดรับกับอุปสงค์ในสินเชื่อลูกค้า Factoring ที่สูงมาก โดยลูกค้า 60% ของ LIT จะเป็น SMEs ที่ทำงานให้กับภาครัฐ ส่วนอีก 40% ทำงานให้เอกชนขนาดใหญ่ ทำให้การ Write-off หนี้เสียจึงเคยเกิดเพียง 4 ล้านบาทเท่านั้นใน 10 ปีที่ดำเนินงานมา

ปี 2560 เสมือนเป็น Springboard สำหรับการกระโดด

เราคาดว่า LIT จะรายงานกำไรสุทธิ 140 ล้านบาท ขยายตัว 39% YoY และเฉลี่ยมั่นคง 35% CAGR ใน 3 ปีข้างหน้านี้ และกลับมาให้ Dividend Yield เฉลี่ย 3.9% ผลักดันจาก (1) Loan growth แข็งแกร่ง 27% YoY ผลักดันจากลูกค้างานภาครัฐ (2) Fee income ขยายตัวรุนแรง ต่อเนื่องจากอัตรา 89% CAGR ใน 3 ปีที่ผ่านมา จากการเพิ่มผลิตภัณฑ์ทางการเงินอย่าง Bid bond และ Project-back finance เข้ามา (3) การโฟกัสไปที่ Project-back finance ซึ่งให้มาร์จิ้นสูงสุด ทำให้สามารถชดเชย ผลของการคืน B/E ดอกเบี้ยต่ำออกไปได้ โดยอัตราส่วน NIM, NPM ยังทรงตัวได้ มีเพียง ROE ปี 2560 ที่ลดลงจาก 22.7% เป็น 18.4% แต่ทว่าก็ยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 16.3% เล็กน้อย แต่จะเร่งตัวขึ้นมาได้อย่างรวดเร็วตามอัตราเร่งของสินเชื่อที่มีแนวโน้มจะดีกว่าที่เราคาดไว้ที่ 27% YoY

ราคาเหมาะสมมีส่วนลดจากกลุ่ม 20%

เราใช้วิธี Gordon Growth model ในการคำนวน (sustain ROE 22.7%, g 9.2%, Ks 14.6%) ได้ P/BV เป้าหมาย 2.6x คิดเป็น ราคาเหมาะสมปี 2560 ที่ 12.00 บาท/ หุ้น สะท้อนเป็น P/E 19.5x มีส่วนลดจากกลุ่ม 20% ซึ่งเหมาะสมในแง่ Port size ที่เล็กกว่า แต่เปี่ยมไปด้วยคุณภาพของ P/E, P/BV, NPM, ROE, Div. yield, D/E ที่เหนือกว่ากลุ่ม Non-bank

FYE Dec (THB m)	FY15A	FY16A	FY17E	FY18E	FY19E
Revenue	176	271	390	497	634
EBITDA	121	174	250	323	423
Core net profit	70	101	140	191	248
Net profit	70	101	140	191	248
Core EPS (THB)	0.35	0.50	0.62	0.78	0.95
Core EPS growth (%)	34.1	42.9	22.2	27.2	21.8
Net DPS (THB)	0.18	0.11	0.31	0.39	0.48
Core P/E (x)	28.2	19.8	16.2	12.7	10.4
P/BV (x)	4.8	4.2	2.2	2.0	1.8
Net dividend yield (%)	1.8	1.1	3.1	3.9	4.8
ROAE (%)	18.2	22.7	18.4	16.8	18.5
ROAA (%)	7.8	6.9	6.8	7.5	7.6
EV/EBITDA (x)	17.1	19.9	14.1	12.7	11.5
Net gearing (%) (incl perps)	146.6	277.0	118.4	137.0	158.0
Consensus net profit	-	-	141	171	na
MKE vs. Consensus (%)	-	-	(0.6)	12.0	na

Source: Company; Maybank

Jaroonpan Wattanawong
jaroonpan.w@maybank-ke.co.th
(66) 2658 6300 ext 1404

Company description

provides loan to SMEs by Leasing, Hire purchase, Factoring, Bid Bond, Project Financing and Trade Finance£cr£

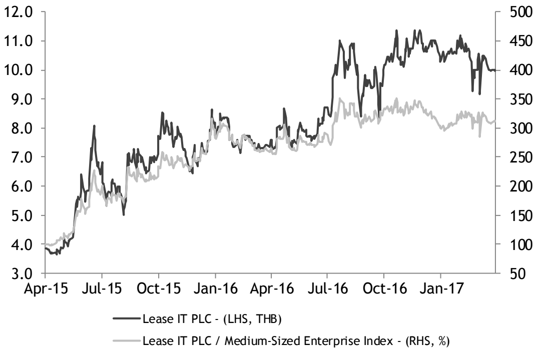
Statistics

Bloomberg code	LIT TB
Corporate Governance Rating	
Anti Corruption	Not Available
52w high/low (THB)	11.36/7.27
3m avg turnover (USDm)	0.7
Free float (%)	51.1
Issued shares (m)	228
Market capitalisation	THB2.3B
	USD66M

Major shareholders:

SVOA	35.0%
นายชัชวาล เตชะมีเกียรติชัย	2.5%
นายชูเกษ อุ่นจิตติ	2.5%

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	(1)	(5)	35
Relative to index (%)	(0)	2	20

Source: FactSet

การประเมินมูลค่า

LIT กำลังจะ Outperform กลุ่ม : เรามองว่าภายหลังการออก stock dividend และ การขาย Warrant ในปี 2560 จะทำให้โครงสร้าง อัตราส่วนทางการเงินของ LIT ดูดี โดดเด่นจากกลุ่มอย่างมาก โดย P/E จะมีส่วนลดทันที -34% จากกลุ่ม เช่นเดียวกับ P/BV -48% ขณะที่การกลับมาจ่ายปันผลปกติในปี 2560 ก็จะทำให้ Dividend Yield สูงกว่ากลุ่มด้วย และแม้ว่า ROE จะอ่อนตัวลงมาจาก Dilution effect แต่ก็ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม 210bps ขณะที่ NPM แทบไม่แตกต่างจากเดิมมากนัก

และที่สำคัญ ระดับ D/E ที่ลดลงเหลือ 1.4 เท่า (ต่ำกว่ากลุ่มที่ 2.4 เท่า) ยังเปิดโอกาส LIT ในการระดมทุนได้รวดเร็ว และจะทำ Loan growth ได้สูงกว่าเป้าอีกด้วย ทั้งที่ LIT ทำได้มาก่อนหน้าครั้น IPO ในปี 2557 จากตลาด SMEs ที่มีอุปสงค์สูงมากจากการลงทุนของภาครัฐที่หนาแน่น

Figure 1 : Peer comparison - non bank business

	Listed	Target group	ROE (%)	NPM (%)	P/E (x)	P/BV (x)	Div. Yield (%)	D/E (x)	Port size (THB m)	Loan growth (%)
ACAP	mai	Second/ Thirs tier corp./ individual	25.3%	45.2%	35.6	7.8	0.0%	3.5	4,142	298.7%
AIRA	mai	Factoring business	-3.5%	-15.6%	n.a.	4.5	0.4%	1.2	2,210	-6.1%
ASK	SET	Hire purchase for truck	15.8%	25.1%	10.3	1.6	6.7%	5.9	30,991	4.8%
GCAP	mai	Agri related, personal loan	12.5%	27.0%	14.8	1.8	4.8%	1.7	779	-2.9%
GL	SET	Dealer financing	13.3%	36.4%	33.3	4.2	0.7%	1.0	10,336	15.5%
MTLS	SET	Equity loan (cars, land)	23.7%	32.7%	44.5	9.7	0.3%	2.6	22,923	86.2%
S11	SET	Hire purchase for motocycle buying	23.2%	32.1%	12.4	2.7	3.9%	1.0	3,894	17.1%
SINGER	SET	Grass roots; elect. Appliance	7.5%	4.7%	30.0	2.2	1.9%	0.9	1,956	-0.5%
SAWAD	SET	Equity loan (cars, land)	34.5%	37.6%	22.3	6.5	0.01%	2.2	19,389	55.4%
THANI	SET	Hire purchase for truck	18.4%	29.5%	13.5	2.4	4.2%	5.7	32,748	13.2%
TSR	SET	Grass roots; water filer/ elect. Appliance	8.6%	4.3%	30.2	2.5	2.1%	0.9	922	21.3%
Average			16.3%	23.6%	24.7	4.2	2.3%	2.4	11,845	45.7%
LIT 2017F	mai	SMEs works with Gov./ Lager corp.	18.4%	35.9%	16.3	2.2	3.1%	1.4	2,406	26.9%
LIT 2016A	mai	SMEs works with Gov./ Lager corp.	22.7%	37.1%	21.9	4.6	1.1%	3.2	1,896	79.0%

Outperform

source : MBEKT, Company report, SET.or.th, of 17 Apr 2017

การประเมินมูลค่าอิงค่าเฉลี่ยกลุ่ม ให้ Valuation สูงไป : หากใช้ค่าเฉลี่ย P/E กลุ่ม 24.7x และ P/BV 4.2x จะทำให้ราคาเหมาะสมปี 2560 ซึ่งอิงกับการแปลงสภาพ LIT-W1 จำนวน 2 ครั้ง (จาก 20 ครั้ง = 80 ล้านหุ้น ใน 5 ปีตามอายุ) พบว่าจะได้ราคาเหมาะสม 15.20 และ 19.30 บาท/ หุ้น ตามลำดับ แต่เรามองว่าอาจจะยังไม่เหมาะสมนัก เนื่องจากขนาด Port size ของ LIT ยังเล็กกว่ากลุ่มมาก คิดเป็นเพียง 16% ของค่าเฉลี่ยเท่านั้น

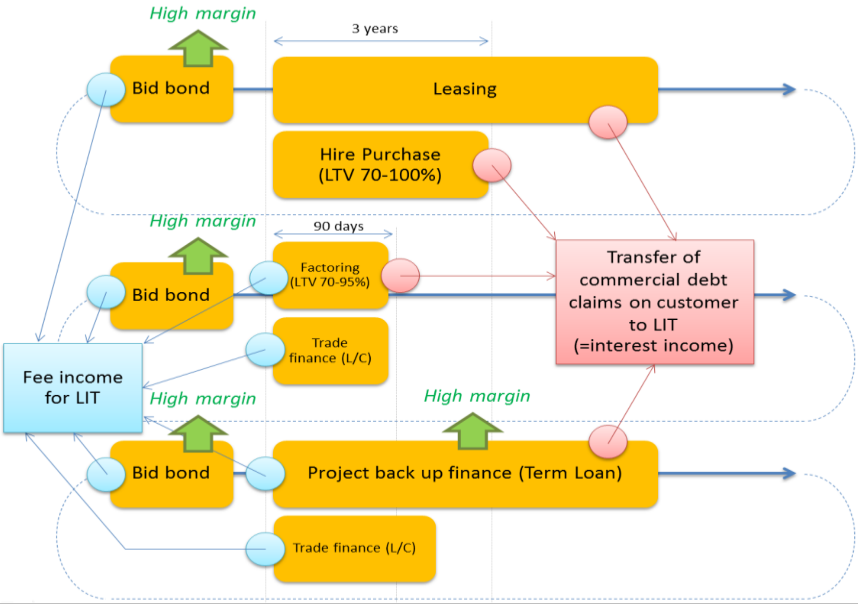
วิธี Gordon Growth model ให้ราคาเหมาะสมที่สมจริง : หากสูตรคำนวน P/BV = (ROE – g) / (Ks – g) โดยเราเลือกใช้พารามิเตอร์ ROE ที่ 22.7% ของปี 2559 ที่ D/E แตะ 3.2 เท่า เป็นตัวแทน Sustain ROE สำหรับการ Gearing ที่เพดานคำนวน และใช้ Ks 14.6% (Beta 1.22, Rf 3.2%) และ terminal growth 9.2% จะได้ P/BV เป้าหมายที่ 2.6 เท่า ได้ราคาเหมาะสม ณ สิ้นปี 2560 ที่ 12.00 บาท/ หุ้น สะท้อนเป็น P/E เป้าหมาย 19.5 เท่า ซึ่งเรามองว่าเหมาะสม เนื่องจากคิดเป็น P/E ส่วนลด 20% จากค่าเฉลี่ยกลุ่ม ซึ่งสอดคล้องกับขนาดของพอร์ตสินเชื่อของ LIT ที่เล็กกว่ากลุ่มมาก

เริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ" : เรามองว่าทิศทางของ LIT ยังคงสดใส แม้ว่าราคาหุ้น และผลตอบแทนในรูป ROE หรือ EPS จะถูก Dilute ลงในระยะสั้นจาก ผลของการให้ Stock Dividend และ การเสนอขาย Warrant ที่ทำให้ขนาดของส่วนของทุน (Equity) ใหญ่ขึ้นทันที 120% แต่ทว่า สิ่งที่ LIT จะได้กลับมาในระยะยาวคือ โครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งขึ้น พร้อมที่จะระดมเงินทุนได้ง่ายขึ้นในตลาดตราสารหนี้ หรือ แม้แต่ตลาดทุนก็ตาม

นอกจากนั้น แผนการณ์นี้ยังสอดคล้องไปกับแผนธุรกิจที่กำลังเพิ่มบทบาทของ Project-back finance (ให้มาร์จิ้นสูงสุด) ที่มากขึ้นเรื่อยๆ และด้วยระดับ D/E ที่จะต่ำลงมาสู่ 1.4 เท่า ขณะที่อุปสงค์ในสินเชื่อ Factoring และ Project-back finance ที่มีสูง จากการขับเคลื่อนการใช้จ่ายภาครัฐ เรามองว่ามีโอกาสสูงที่ LIT จะทำได้ดีกว่าเป้าหมายของผู้บริหาร ดังที่เคยทำทะลุเป้าตอน IPO มาได้แล้ว

อีกประเด็นที่เราชอบ LIT คือ นอกจากจะเน้นปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าที่รับงานภาครัฐแล้ว ทำให้โอกาสในการเกิดหนี้เสียมีน้อยมาก และจากการที่ LIT มีสินเชื่อครบวงจร และการให้สินเชื่อใหม่ๆ/ เพิ่มเติม แก่ลูกค้า SMEs เดิมที่มีประวัติดีกับ LIT ก็ทำให้การปล่อยสินเชื่อซ้ำ (Repeat order) เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานในระยะยาว เราเริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 2560 ที่ 12.00 บาท/ หุ้น อิง Gordon Growth Model ด้วยการดำเนินงานที่ใสตรงไปตรงมา ความเสี่ยงต่ำ เราจึงให้หัวข้อบทวิเคราะห์ว่า "ลีสซิ่ง สีชมพู"

Figure 2 : Operation overview



Source: MBKET

การดำเนินธุรกิจ

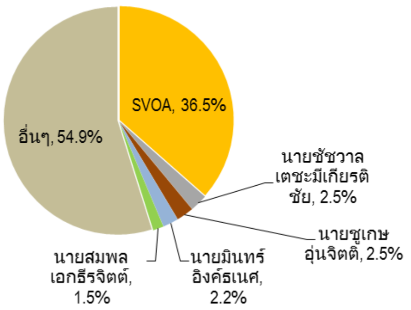
ความเป็นมา : Lease IT Pcl. (LIT) ก่อตั้งปี 2549 โดยกลุ่ม บมจ.เอสวีโอเอ (SVOA) เป็นผู้ถือหุ้นแรกเริ่ม 99.99% โดย SOVA สร้าง LIT ขึ้นมาเพื่อเป็นกลจักรในการสนับสนุนธุรกิจของ SVOA ในการเป็น Financial Arm เพื่อให้สินเชื่อเช่าทางการเงิน (Leasing) สัญญาเช่าซื้อ (Hire Purchase) และให้บริการรับโอนสิทธิเรียกร้องลูกหนี้การค้า (Factoring) แก่กลุ่มลูกค้าของ SVOA ที่เป็นผู้จัดจำหน่าย/ ผู้รับเหมาย่อย/ ผู้รับเหมาช่วง เป็นต้น

ซึ่งด้วยเป็นโมเดลที่สามารถช่วยผู้ประกอบการ SMEs มีทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น และให้ทำธุรกิจได้ราบรื่น LIT ได้จึงขยายพื้นที่การให้บริการไปสู่ลูกค้าภายนอกกลุ่ม SVOA และได้เพิ่มสินค้า/ บริการ ทางการเงินแบบครบวงจร เช่น หนังสือค้ำประกันซอง (Bid bond) สินเชื่อโครงการ (Project-backup financing) และ สินเชื่อบริหารจัดหาสินค้า (Trade Finance)

LIT จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ mai เมื่อ มี.ค. 2557 ด้วยราคาเสนอขาย (IPO) 1.80 บาท/ หุ้น (พาร์ 1.00 บาท) มี บล.ฟินันเซีย ไซรัส เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน และ บริษัท สำนักงานอีวาย เป็นผู้ตรวจสอบบัญชี โดย ณ 30 มี.ค. 2560 SVOA ถือหุ้นใหญ่ 36.5% บนทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 200 ล้านบาท มีนโยบายปันผลไม่น้อยว่า 50%

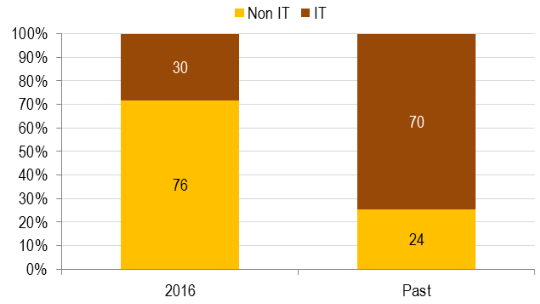
และเมื่อ 27 มี.ค. LIT ได้ขึ้นเครื่องหมาย XA เพื่อมอบ Stock dividend 10:1 จำนวน 20 ล้านหุ้น และ ขาย LIT-W1 จำนวน 160 ล้านหน่วย ในราคา 2.50 บาท/ หน่วย (อายุ 5 ปี อัตราแปลง 2W : 1@4.00 บาท/ หุ้น) ซึ่งคาดจะเข้ามาซื้อขายในกระดาน 2Q60

Figure 3 : Shareholders structure as of 30 Mar 2017



Source: Company report

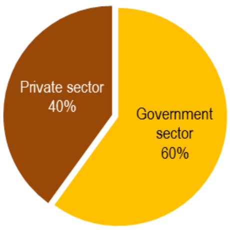
Figure 4 : Portfolio mixed has changed



Company report

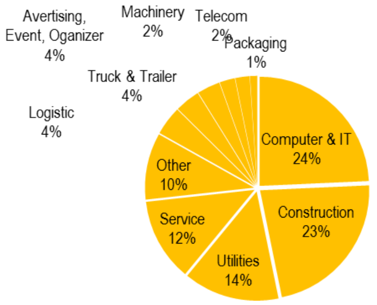
การประกอบธุรกิจ : ปัจจุบัน พอร์ตสินเชื่อของ LIT จึงได้เคลื่อนย้ายมาจากกลุ่มไอที ซึ่งเป็นฐานเดิมของกลุ่ม SVOA มาเป็นสินเชื่อนอกกลุ่มไอที (NON-IT) จากการเปิดกว้างในการให้สินเชื่อแก่ SMEs ภายนอกซึ่งรับงานจากทางราชการ และ บริษัทเอกชนรายใหญ่ โดย ณ สิ้นปี 2559 โครงสร้างพอร์ต เป็นสินเชื่อของลูกค้าที่รับงานภาครัฐ 60% : ลูกค้ารับงานเอกชนขนาดใหญ่ 40% และหากไม่นับรวมพอร์ตจากธุรกิจไอที ในปี 2559 พอร์ตสินเชื่อจากธุรกิจก่อสร้างมีเริ่มบทบาทสูงเป็นอันดับ 2 ที่ 23%

Figure 5 : Government sector plays a key role in 2016



Source: Company report

Figure 6 : Portfolio by industry - 2016



Company report

ผลิตภัณฑ์ทางการเงินครบวงจรแก่ SMEs : ผลิตภัณฑ์ทางการเงินของ LIT ได้ครอบคลุมไปเกือบทุกมิติของการทำธุรกิจของ SMEs ซึ่ง LIT จะเน้นเฉพาะลูกค้าที่ทำงานให้แก่ ส่วนราชการ รัฐวิสาหกิจ หรือ บริษัทเอกชนขนาดใหญ่ สรุปผลิตภัณฑ์ได้ดังนี้

Figure 7 : Financial products/ services & *Loan outstanding breakdown - FYE2016*

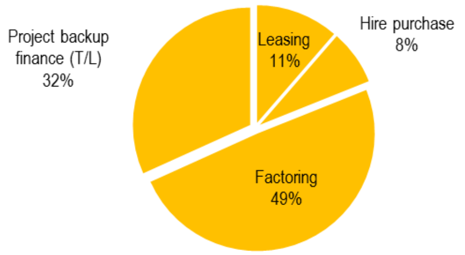
ประเภทสินเชื่อ/ บริการ	รายละเอียดโดยสังเขป	การจัดการของ LIT
สัญญาเช่าทางการเงิน (Leasing) **สัดส่วน** 11.9%	คือ รับการโอนสิทธิเรียกร้องในการรับค่าเช่าจากลูกหนี้ของลูกค้ามาไว้ที่ LIT จากนั้น LIT จะเป็นผู้รับค่าเช่าแทน	LIT กำหนดให้ลูกหนี้ มอบเช็คลงวันที่ล่วงหน้าไว้ให้แก่ LIT ตามแต่ละงวดอีกด้วย และ LIT จะคืนเช็คแต่ละใบให้ เมื่อได้รับชำระเงินค่าเช่าเข้ามาในแต่ละงวด โดยส่วนใหญ่สัญญาจะยาวกว่า 3 ปี
สัญญาเช่าซื้อ (Hire Purchase) **สัดส่วน** 6.3%	LIT ให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการที่ต้องการซื้อทรัพย์สิน โดย LIT จะซื้อทรัพย์สินจากลูกค้า แล้วนำมาให้ลูกค้าเช่าต่อ และเมื่อลูกค้าชำระเงินค่างวดครบตามสัญญา ลูกค้าก็จะได้กรรมสิทธิกลับไป	LIT ให้สินเชื่อในอัตรา 70-100% ของมูลค่าสินค้า และให้สัญญาไม่เกิน 3 ปี และใช้การมอบเช็คลงวันที่ล่วงหน้าด้วยเช่นกัน ตย.ทรัพย์สิน เช่น คอมพิวเตอร์ ซอฟต์แวร์ อุปกรณ์ไอที เครื่องใช้ไฟฟ้า อุปกรณ์การสอน
การรับโอนสิทธิเรียกร้อง หรือ การซื้อสิทธิเรียกร้อง (Factoring) **สัดส่วน** 47.0%	เป็นสินเชื่อระยะสั้น เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน (Working cap) แก่ผู้ประกอบการ โดย LIT จะรับซื้อลูกหนี้การค้า โดยไม่ต้องมีหลักประกัน แต่จะให้ลูกหนี้โอนสิทธิเรียกร้องในหนี้การค้ามาไว้ที่ LIT เพื่อเป็นหลักประกัน โดย LIT จะเป็นผู้รับชำระค่าสินค้าแทนลูกหนี้	LIT จะเน้นซื้อเฉพาะลูกหนี้การค้าทั่วไปที่ไม่มีเงื่อนไขซับซ้อนในการส่งมอบ และเน้นลูกหนี้การค้าที่เป็นหน่วยงานราชการ รัฐวิสาหกิจ และ เอกชนขนาดใหญ่ ส่วนใหญ่สัญญาไม่เกิน 90 วัน และซื้อในสัดส่วน 70-95% ของมูลค่าเอกสาร
จัดหาหนังสือค้ำประกันซอง (Bid bond)	คือ การออกหนังสือค้ำประกันซองประมูลให้แก่ลูกค้าในการร่วมประมูลกับหน่วยงานรัฐ โดย LIT จะมีรายได้เป็นค่าธรรมเนียม	LIT จะใช้วงเงิน Bid bond ที่มีกับสถาบันการเงินในการปล่อยสินเชื่อนี้
สินเชื่อสนับสนุนโครงการ (Project Backup Finance) **สัดส่วน** 34.7%	คือ การให้สินเชื่อแก่ลูกค้าที่ต้องการเงินทุนในการจัดหาสินค้าเพื่อทำการส่งมอบให้กับหน่วยงานราชการ หรือ เอกชนขนาดใหญ่ โดยลูกค้าต้องโอนสิทธิเรียกร้องในการชำระเงินค่างานมาให้ LIT	เนื่องจากมีความเสี่ยงสูง LIT จึงให้บริการนี้กับลูกค้าที่มีประวัติดีกับ LIT มาอย่างสม่ำเสมอ โดยหากลูกค้าส่งงานล่าช้า ทำให้ LIT ได้รับเงินค่างานล่าช้า LIT จะทำการคิดดอกเบี้ย และค่าปรับ
การจัดหาสินค้า (Trade Finance)	LIT จะจัดหาสินค้าเพื่อขายให้แก่ผู้ประกอบการที่ขาดเงินทุน เพื่อให้ผู้ประกอบการส่งมอบสินค้าต่อให้กับหน่วยงานราชการ หรือ บริษัทเอกชนขนาดใหญ่ได้	ให้บริการเฉพาะลูกค้าที่มีประวัติดีกับ LIT มาโดยตลอด และต้องมอบสิทธิเรียกร้องฯให้ LIT ด้วยเช่นกัน และหากการส่งมอบล่าช้า LIT ก็จะคิดดอกเบี้ยและค่าปรับ
อื่น ๆ	เช่น Letter of Credit (L/C), Supplier Finance	LIT เป็นตัวกลางระหว่างลูกค้า กับ supplier/ ธนาคาร แล้วกินส่วนต่าง/ ค่าธรรมเนียม

Source : MBKET, Company report

กระบวนการให้สินเชื่อ เป็นระบบรัดกุม : โดยสินเชื่อขนาดมากกว่า 20 ล้านบาท จะต้องอนุมัติโดยคณะกรรมการบริษัท ส่วน กรรมการผู้จัดการ (MD) จะมีอำนาจไม่เกิน 10 ล้านบาท/สัญญา สำหรับลูกค้าที่มีลูกหนี้เป็นบริษัทเอกชน และ 20 ล้านบาท/ สัญญา สำหรับลูกค้าที่มีลูกหนี้เป็นหน่วยงานราชการปัจจุบัน และมีเงื่อนไขว่า ลูกค้า 1 ราย จะมีสัญญาได้รวมกันไม่เกิน 50 ล้านบาท หรือคิดเป็น 2.7% ของพอร์ตสินเชื่อ ณ สิ้นปี 2559 ทำให้ในกรณี worst case จะส่งผลกระทบกับพอร์ตสินเชื่อรวมไม่มาก

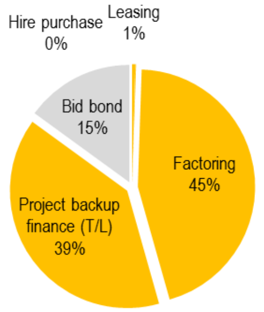
โครงสร้างรายได้ดีมาก Fee income **สัดส่วนสูงถึง 36%** : รายได้ 64% จะมาจากรายได้ดอกเบี้ยรับ (Interest income) ซึ่งจะผลักดันมาจากธุรกิจการซื้อสิทธิเรียกร้อง (Factoring) 49% ขณะที่ดอกเบี้ยรับจากการปล่อยสินเชื่อระยะยาว ผ่าน Project-backup finance จะมีสัดส่วนรองลงมา 32% ส่วนในรายได้ค่าธรรมเนียม (Fee income) นั้น Project-backup finance ก็มีบทบาทสูงสุด 45% เนื่องจากสัญญาเงินกู้ระยะยาวจะมีขั้นตอนเก็บค่าธรรมเนียมวงเงินจำนวนมาก

Figure 8 : Interest income breakdown FYE 2016



Source: Company report & MBKET estimate

Figure 9 : Fee income breakdown FYE 2016



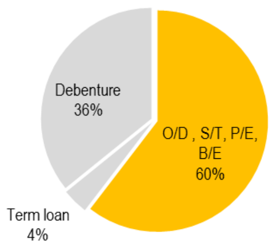
Source: Company report & MBKET estimate

ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมมีบทบาทถึง 36% โดยรายได้จากการจัดหาหนังสือค้ำประกันประมูลงาน (Bid bond) สัดส่วน 15% และเริ่มมีสัญญาบวกมากขึ้นเรื่อยๆ โดยขยายตัวถึง 80% YoY ในปี 2559 เป็น 14 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการขยายพื้นที่ไปสู่ Project-backup finance มากขึ้นเรื่อยๆ

เราทดลองคำนวนย้อนกลับไปพบว่า Project-backup finance เป็นกลุ่มสินเชื่อที่ให้ ดอกเบี้ยรับสูงกว่าพอร์ตโดยเฉลี่ย 100bps และ 300bps สำหรับอัตราค่าธรรมเนียม

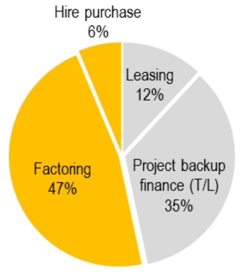
การจัดหาเงินทุน และโครงสร้างต้นทุนรวม : LIT จัดหาเงินทุนครั้งสำคัญในปี 2557 ด้วยการ IPO ทำให้ได้เงินทุนไปปล่อยสินเชื่อราว 147 ล้านบาท แต่อย่างไรก็ดี ด้วยอุปสงค์ที่หนาแน่นและรุนแรง เห็นได้จากการขยายตัวของพอร์ตสินเชื่อที่รุนแรง CAGR 51% ต่อปี ระหว่างปี 2557-60 จนทะลุ 1.8 พันล้านบาท สูงกว่าเป้า 80% ทำให้ LIT จึงต้องจัดหาเงินทุนจากตลาดตราสารนี้เข้ามาช่วย เช่น ตั๋วเงินประเภทต่างๆ เช่น P/N หรือ B/E อย่างไรก็ดี มีข้อสังเกตุว่า ด้วยพอร์ตสินเชื่อส่วนใหญ่ เป็นสินเชื่อระยะสั้น (Factoring, Hire Purchase) นั่นจึงทำให้สัดส่วนหนี้สินระยะสั้นจึงต้องสูงเช่นกันราว 60% ของแหล่งเงินทุน ใกล้เคียงกับ พอร์ตสินเชื่อระยะสั้นที่ 53% ของพอร์ตทั้งหมดในปี 2559 (ดูรูปที่ 10 และ 11 สำหรับ แหล่งเงินทุนระยะสั้น / สินเชื่อระยะสั้น แสดงด้วยสีเหลือง)

Figure 10 : Funding structure – FYE 2016



Source: Company report & MBKET estimate

Figure 11 : Loan port structure – FYE 2016

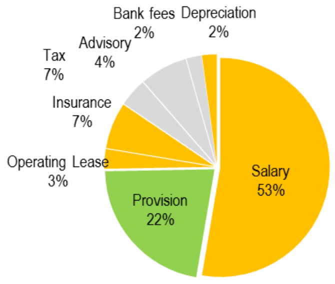


Source: Company report & MBKET estimate

อย่างไรก็ดี จากแผนการขยายพอร์ตไปยังสินเชื่อระยะยาว เช่น Project-backup finance ซึ่งจะมีระยะเวลาปล่อยสินเชื่อที่ยาวแปรผันตามระยะเวลางานก่อสร้างของลูกค้า ทำให้ LIT จึงได้ขออนุมัติขยายวงเงินหุ้นกู้เป็น 1,000 ล้านบาท และรวมถึงการออก Warrant อายุ 5 ปี ทำให้ความเสี่ยงในด้านการ Mismatch funding ต่อพอร์ตสินเชื่อระยะยาวในระยะถัดไปจึงยังไม่น่ากังวล

โครงสร้างต้นทุน 63% เป็นต้นทุนคงที่ จะได้ประโยชน์จาก Economies of scale : จากหมายเหตุประกอบงบการเงินปี 2559 พบว่า ต้นทุนส่วนใหญ่ 63% จะเป็นต้นทุนคงที่ (fixed cost) ทำให้ LIT จะมีความได้เปรียบมากในช่วงที่ธุรกิจเติบโต ซึ่งจะแสดงออกผ่าน อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT margin) ที่พร้อมจะขยายตัวได้อย่างรวดเร็ว ดังเช่นในปี 2558 ที่ EBIT margin ขยายตัวจาก 55.5% ขึ้นเป็น 58.9% ภายใน 1 ปี ผลักดันมาจากรายได้รวมที่ขยายตัว 64.1% YoY

Figure 12 : Cost structure for FYE 2016



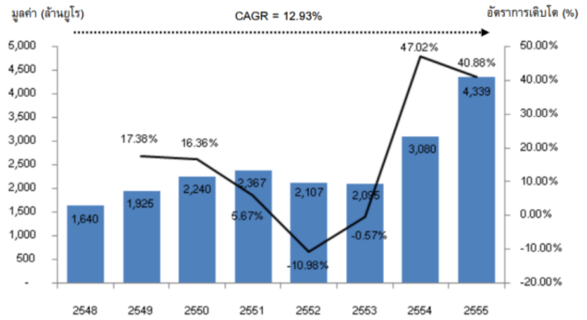
Source: Company report & MBKET estimate

ภาวะอุตสาหกรรม

ธุรกิจลีสซิ่ง (Leasing) **และ เช่าซื้อ** (Hire-Purchase) : ธุรกิจกลุ่มนี้ได้รับความนิยมสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากผู้กู้จะได้ประโยชน์ในทางภาษีจากภาครัฐ อีกทั้งยังมีทางเลือกในการเลือกที่จะซื้อสินทรัพย์มาเป็นกรรมสิทธิ์ของตนเองหรือไม่ (ในกรณีของลีสซิ่ง) ขณะที่ในสัญญาเช่าซื้อ กรรมสิทธิของสินทรัพย์จะตกเป็นของผู้กู้ทันทีเมื่อผ่อนชำระค่างวดเสร็จแล้ว

โดยธุรกิจลีสซิ่ง จะเน้นทำธุรกรรมกับสินทรัพย์ประเภท เครื่องจักร ขณะที่สินค้าไอที ที่มีขนาดตลาดมากกว่า 2 แสนล้านบาท เติบโต 20% ต่อปี จะไม่ค่อยมีผู้เล่นมากนัก เนื่องจากเทคโนโลยีจะเปลี่ยนค่อนข้างเร็ว ทำให้ผู้เล่นหลักต้องมีรากฐานมาจากอุตสหกรรมไอทีเหล่านั้น เช่น SVOA เป็นต้น จะกลายเป็นผู้เล่นใหญ่ในตลาดนี้ ซึ่งทำให้ LIT ในฐานะบริษัทลูก จึงมีบทบาทที่โดดเด่นในธุรกิจลีสซิ่งอุปกรณ์ไอที สำหรับภาคการศึกษาของหน่วยงานภาครัฐ รัฐวิสาหกิจ และ เอกชนขนาดใหญ่ ซึ่งตลาดนี้มีสัดส่วนถึง 60% ของตลาดไอทีรวม (ที่มา : NECTEC)

Figure 13 : World Factoring Business



Source: Factor Reveiew 2013, FCI

ธุรกิจให้สินเชื่อ การรับโอนสิทธิเรียกร้อง (Factoring) : หรือ ธุรกิจซื้อขายลูกหนี้ทางการค้านี้ กำลังเริ่มได้รับความนิยมมากขึ้นต่อเนื่องในกลุ่มลูกค้าขนาดย่อม SMEs ที่มีกว่า 2.8 ล้านรายทั่วประเทศ เนื่องจาก เป็นธุรกิจที่จะช่วยสนับสนุนผู้ประกอบการที่ขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียน (working capital) และหลักประกันวงเงินสินเชื่อกับธนาคาร ให้สามารถเข้าไปรับงานจากผู้ว่าจ้างงานที่น่าเชื่อถือได้ (เช่น ภาครัฐ หรือ เอกชนขนาดใหญ่) โดยประเด็นแข่งขันสำคัญในธุรกิจนี้คือ การอนุมัติสินเชื่อที่รวดเร็ว ขณะที่การแข่งขันด้านอัตราดอกเบี้ยยังไม่รุนแรงนัก เนื่องจากอุปสงค์ยังคงมีมากกว่าอุปทานมาก โดยลูกค้าที่รับงานภาครัฐ ถือเป็นกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของตลาด Factoring อย่างมาก เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำ

ปัจจุบันตลาด factoring ขยายตัวได้ดีทั่วโลก โดยในไทยคาดขยายตัวที่ 4-5% ต่อปี โดย พรบ. หลักประกันทางธุรกิจ พ.ศ.2558 ที่อนุญาตให้นำ สิทธิเรียกร้อง เครื่องจักร สินค้าคงคลัง วัตถุดิบ หรือ ทรัพย์สินทางปัญญา มาใช้เป็นหลักประกันได้ ทำให้ตลาด factoring ยิ่งคึกคักมากขึ้น

ในประเทศไทย ผู้เล่นรายใหญ่ที่สุด คือ KBANK (ผ่านบริษัทลูก K-Factoring) ซึ่งมีพอร์ตสินเชื่อราว 3.5 หมื่นล้านบาท ตั้งเป้าขยายตัว 3-5% YoY ขณะที่ผู้เล่นรายรองลงมา เช่น KTB มีพอร์ตสินเชื่อราว 8,000 ล้านบาท โดยพอร์ตสินเชื่อนี้ ขยายตัวได้ถึง 30% YoY เนื่องจากฐานที่ต่ำ โดย

ผู้ประกอบการมีความเห็นว่า ลูกค้า SMEs ยังมีความรู้เรื่องธุรกรรม factoring ไม่มากนัก อีกทั้งยังมองว่ายุ่งยากในด้านเอกสาร แต่ตราบเมื่อลูกค้ามีความเข้าใจแล้ว จะพบว่าธุรกิจ Factoring จะสามารถลดต้นทุนทางการเงินได้ต่ำกว่าการใช้วงเงิน O/D อีกด้วย ทำให้ทิศทางของตลาดนี้ในระยะยาวยังคงขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง และจะโดดเด่นมากในกลุ่มผู้ประกอบการ Factoring ขนาดเล็กที่มีฐานพอร์ตสินเชื่อไม่ใหญ่มาก เช่น LIT เป็นต้น

ผลการดำเนินงานในอดีต และคาดการณ์ปี 2560-63

กำไรสุทธิทำ New High ติดต่อกัน 8 ไตรมาส : เนื่องจาก (1) ขนาดของพอร์ตสินเชื่อขยายตัวอย่างรวดเร็วเฉลี่ย 51.4% CAGR ระหว่างปี 2557-59 หรือจาก 827 ล้านบาท สู่ 1,896 ล้านบาทในปี 2559 จากการที่ LIT สามารถหาแหล่งเงินทุนจากตลาดทุน และตราสารหนี้ได้เพียงพอต่อความต้องการ (2) ต้นทุน Funding cost ที่ลดลง 90bps ใน 2 ปี จากการได้แหล่งเงินทุนใหม่จากการ IPO, การใช้ตั๋วเงินระยะสั้นดอกเบี้ยต่ำ และ การออกหุ้นกู้ ส่งผลให้ NIM % จึงขยายขึ้นจาก 7.8% ในปี 2557 เป็น 8.8% ในปี 2559 (3) LIT ได้ประโยชน์จาก Economies of Scales จากการมีต้นทุน 60% เป็นต้นทุนคงที่ Fixed cost ทำให้ EBIT margin ขยับขึ้นดีจาก 55.5% จากปี 2557 เป็น 57.5% ในปี 2559

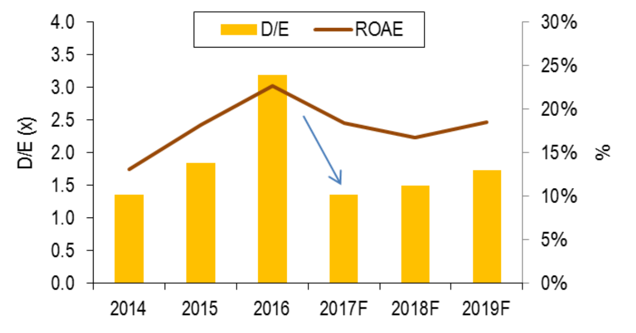
Quarterly income statement

(Btmn)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
Revenues	38	41	49	47	52	64	69	86
COGs	5	5	5	1	6	8	9	6
Gross profits	**33**	**36**	**44**	**47**	**45**	**56**	**60**	**81**
Gross margin (%)	86.3%	88.1%	89.8%	98.7%	87.7%	88.0%	87.5%	93.4%
SG&A	11	13	15	17	16	18	18	34
Operating profit	**22**	**23**	**28**	**30**	**29**	**38**	**42**	**47**
Operating margin (%)	57.0%	55.8%	58.5%	63.7%	56.5%	59.1%	60.7%	54.2%
EBITDA	**22**	**24**	**29**	**31**	**30**	**38**	**43**	**47**
EBITDA margin (%)	58.0%	56.9%	59.6%	64.9%	57.6%	60.0%	61.6%	54.9%
Interest expense	6	6	8	9	8	10	12	15
Net profit	**16**	**17**	**18**	**20**	**20**	**25**	**27**	**29**
EPS (Bt) before extra item	0.08	0.08	0.09	0.10	0.10	0.13	0.13	0.14
EPS (Bt)	**0.08**	**0.08**	**0.09**	**0.10**	**0.10**	**0.13**	**0.13**	**0.14**

Source : Company reports and MBKET

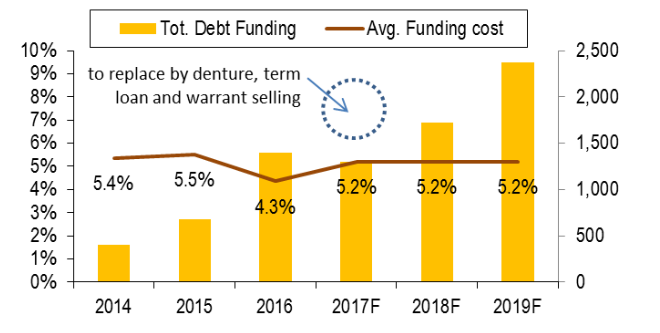
LIT จะยังเติบโตได้อีกหรือไม่? : ตัวที่จะตัดสินการเติบโตของ LIT ในระยะถัดไปคือ อัตราส่วนหนี้สิน/ ทุน (D/E ratio) เนื่องจาก ณ สิ้นปี 2559 ระดับ D/E ได้สูงขึ้นเป็น 3.2 เท่า เป็นรองเพียง THANI (5.7x), ASK (5.9x) และ ACAP (3.5x) ไปแล้ว ซึ่งการมีสถานะเป็น Non-Bank ที่ไม่สามารถระดมเงินฝากได้ ทำให้การจัดหาแหล่งเงินทุนจะต้องพึ่งตลาดทุน (Secondary market) และ ตลาดตราสารหนี้ (Debt market) เป็นสำคัญ ซึ่งทั้ง 2 จะคำนึงถึง Financial Risk ผ่านอัตราส่วน D/E เหล่านี้ แม้ว่าการจับคู่ระหว่างพอร์ตสินเชื่อ-ทุน (Matching) จะอยู่ในระดับปกติก็ตาม ดังนั้นระดับ D/E ที่สูง 3.2 เท่านี้ จึงกลายเป็นอุปสรรค์สำหรับการเติบโตระยะถัดไปของ LIT

Figure 14 : D/E problem will disappear



Source: Company report & MBKET estimate

Figure 15 : Funding cost slightly increase



Source: Company report & MBKET estimate

วิกฤติตลาดตั๋ว B/E กลายเป็น โอกาสของ LIT ในการจัดโครงสร้างเงินทุน : ปลายปี 2559 ถึงต้นปี 2560 ตลาดตั๋ว B/E ได้รับผลกระทบรุนแรงจากการผิดนัดชำระหนี้ของผู้ประกอบการบางราย ส่งผลให้ตั๋ว B/E ของ LIT จำนวน 625 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 จึงมีความเสี่ยงต่อการถูกเรียกคืนก่อนกำหนด หรือ การไม่ได้ต่ออายุตั๋ว (Roll-over, maturity risk) ดังนั้น LIT จึงปิดความเสี่ยงนี้ด้วยการจ่าย Stock dividend 10 : 1 แทนการจ่ายเงินปันผล และ เสนอขาย LIT-W1 ในคราวเดียวกันที่ราคา 2.5 บาท/ หน่วย ทำให้ LIT จะได้เงินมาชำระคืนตั๋ว B/E นี้ และขยายฐานทุน (Equity) ขึ้นมาได้ทันที และลดระดับ D/E ลงสู่ 1.4 เท่า เพื่อเปิดโอกาสสำหรับการจัดหาเงินในตลาดหนี้ เพื่อสร้างเติบโตได้ต่อเนื่องอีกครั้ง

เรามีมุมมอง "บวก" ต่อ Action นี้ : เนื่องจาก

(1) ระดับ D/E ที่ลดลงเหลือ 1.4 เท่า หรือฐานส่วนของทุน (Equity) 1 ล้านบาทนี้ จะทำให้ LIT จะขยายพอร์ตสินเชื่อได้อีกอย่างน้อย 50% เป็นรวม 3 พันล้านบาท ซึ่งด้วยอุปสงค์ในสินเชื่อ Factoring ที่หนาแน่น และ Project back-up finance ที่บริษัทกำลังมุ่งไป เรามองว่า พอร์ตสินเชื่อนี้ มีแนวโน้มจะเห็นได้ก่อนปี 2562

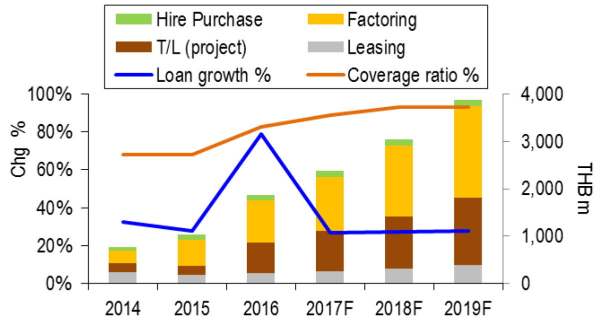
(2) Financial Risk ที่ลดลง จะช่วยให้ LIT คุม funding cost ไม่ให้เพิ่มสูงขึ้นเร็วกว่าตลาดที่กำลังจะเข้าสู่แนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้นนี้ได้ ทำให้ LIT ยังคงรักษาระดับการแข่งขันได้

(3) แม้ ROE เฉลี่ยจะอ่อนตัวลงจาก 22.7% ในปี 2559 สู่ 18.4% ในปี 2560 แต่เรามองว่าคุ้มค่า เนื่องจากเป็นเพียงผลของ Dilution ระยะสั้นจากการขาย LIT-W1 ซึ่งจากประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยมของเราพบว่า ROE จะคืนสู่ระดับ 2x% อย่างช้าภายในปี 2563 อีกทั้ง หากพิจารณาในแง่ต้นทุน ระดับ Cost of Equity (Ks) ที่ 14.6% ก็ยังต่ำกว่า ROE ที่ LIT จะผลิตขึ้นได้ 18-23% เราจึงมองว่าการออก Warrant นี้คุ้มค่า

(4) Funding cost ที่เพิ่มขึ้นราว 90bps จากการคืนหมดไปของตั๋ว B/E จะถูกชดเชยจากการได้เงินทุนใหม่ไม่มีดอกเบี้ย (จากการขาย Warrant), พอร์ต Project-back finance ที่มีมาร์จิ้นสูง และขยายตัวดี, ผลิตภัณฑ์ Bid bond ขยายตัวสูง เราประเมินว่า NPM ปี 2560 จะยังสูงน่าพอใจ 35.9% แทบไม่แตกต่างกับปีก่อนที่ 37.1% และจะทำแซงเป็น 38.4% ในปี 2561

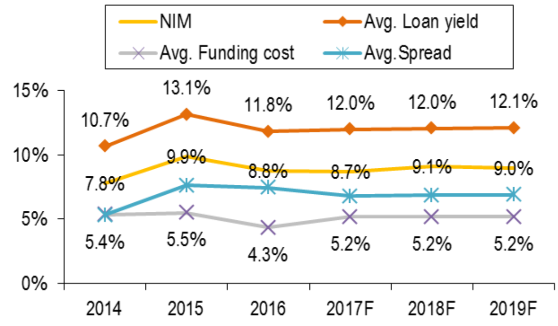
การดำเนินการเหล่านี้ ทำให้ภาพระยะ 2-3 ปีนี้จะยังคงเห็นการเติบโตของ LIT ต่อไปได้ บนระดับความเสี่ยง และผลตอบแทนที่สมควรแก่ผู้ถือหุ้น ดังนี้

Figure 16 : Loan portfolio trend



Source: Company report & MBKET estimate

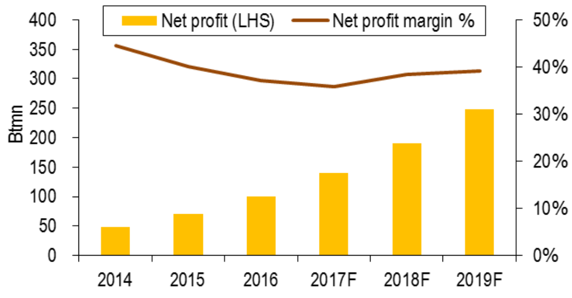
Figure 17 : Key ratio – Healthy NIM remains



Source: Company report & MBKET estimate

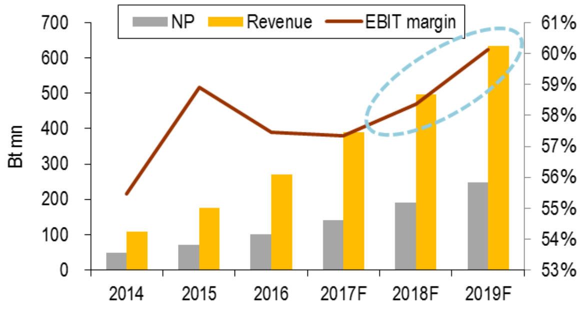
คาดกำไรสุทธิขยายตัว 35% CAGR ระหว่าง 3 ปีนี้ : เราคาดว่า LIT จะรายงานกำไรสุทธิ 140 ล้านบาทในปี 2560 ขยายตัว 39% YoY ผลักดันจากพอร์ตสินเชื่อรวมที่ขยายตัว 27% YoY โดยภาพในปี 2560 จะเป็นช่วงที่ผลการดำเนินงาน ROE จะรับรู้ (absorb) ผลของ dilution effect จากการขาย Warrant และการปรับต้นทุน Funding cost ขึ้นเล็กน้อยจากการคืนตั๋ว B/E แต่ทว่าทิศทางของ EBIT margin, NPM, ROE, Dividend Yield จะเร่งตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่งในปี 2561 เป็นต้นไป

Figure 18 : Net profit & NPM trend



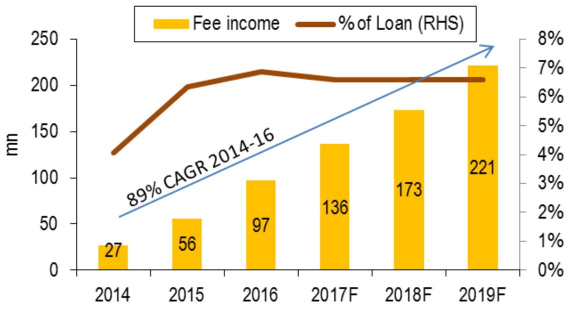
Source: Company report & MBKET estimate

Figure 19 : Strong outlook since 2018 onward



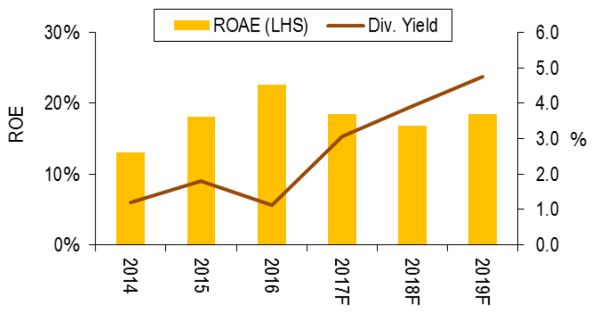
Source: Company report & MBKET estimate

Figure 20 : Fee income strong trend



Source: Company report & MBKET estimate

Figure 21 : ROE vs Dividend yield on the rise



Source: Company report & MBKET estimate

สมมติฐานของเรา : เราตั้งสมมติฐาน Loan growth ในปี 2560 ที่ 27% ใกล้เคียงกับเป้าของผู้บริหารที่ 2,200 ล้านบาท ขณะที่เรากำหนดการตั้งสำรอง (Provision) ค่อยๆขยับขึ้นไปที่ 3.0% ภายในปี 2561 ตามเป้าบริษัท ส่วน Funding cost ปรับขึ้นมา 90bps จากการคืนตั๋ว B/E ทั้งหมดในปี 2560 ตามแผน และทยอยออกหุ้นกู้เพิ่มเข้ามาหลังได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้นล่าสุด

อย่างไรก็ดี เรามองว่ามีโอกาสที่บริษัทจะมี Loan growth สูงกว่าเป้า เนื่องจากอุปสงค์ที่หนาแน่นจากการใช้ลงทุนภาครัฐที่คาดจะสูงมากในปี 2560-63 ขณะที่ฐานะทางการเงินของบริษัทก็ดูพร้อมมาก เช่นเดียวกับแหล่งเงินทุนจากหุ้นกู้ สถาบันการเงิน ก็ดูมีความพร้อมที่จะรองรับได้อย่างรวดเร็ว โดยเราจะ revisit ประมาณการอีกครั้งในช่วงกลางปี 2560

Figure 22 : Key assumptions summary

	2014	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Loan portfolio						
Leasing	234	176	223	268	321	385
Factoring	265	538	880	1,143	1,486	1,932
Hire purchase	72	119	118	124	130	137
Project backup finance (T/L)	205	202	650	845	1,098	1,427
Total	**776**	**1,035**	**1,871**	**2,380**	**3,036**	**3,882**
Loan growth						
Leasing	-14%	-24%	26%	20%	20%	20%
Factoring	74%	103%	64%	30%	30%	30%
Hire purchase	-1%	65%	0%	5%	5%	5%
Project backup finance (T/L)	61%	-1%	221%	30%	30%	30%
Total	**33%**	**28%**	**79%**	**27%**	**27%**	**28%**
NIM	7.8%	9.9%	8.8%	8.7%	9.1%	9.0%
Loans Yield	10.7%	13.1%	11.8%	12.0%	12.0%	12.1%
Funding cost	5.4%	5.5%	4.3%	5.2%	5.2%	5.2%
Spread	5.3%	7.6%	7.5%	6.8%	6.8%	6.9%
Portion						
Leasing	30%	17%	12%	11%	11%	10%
Factoring	34%	52%	47%	48%	49%	50%
Hire purchase	9%	11%	6%	5%	4%	4%
Project backup finance (T/L)	26%	20%	35%	35%	36%	37%
S/T funding	91.5%	46.5%	60.4%	59.1%	70.9%	78.9%
Fee income / avg. loan	4.1%	6.3%	6.9%	6.6%	6.6%	6.6%
Sales / avg. net loan	4.5%	4.9%	4.5%	4.2%	4.0%	3.8%
Provision / net Loan target	1.6%	2.6%	2.6%	2.9%	3.0%	3.0%
Cost to income ratio	33.0%	30.9%	31.9%	35.9%	34.9%	33.9%
Coverage ratio	68.2%	68.2%	82.6%	88.7%	93.1%	92.9%
NPL ratio	2.6%	4.0%	3.2%	3.3%	3.3%	3.3%
NPM	44.6%	40.1%	37.1%	35.9%	38.4%	39.1%

Source : Company report & MBKET estimates

ความเสี่ยง

การจัดหาเงินทุน : เนื่องจากฐานทุนของบริษัทมีขนาดเล็ก ทำให้การระดมเงินทุนจากตลาดตราสารหนี้ จะเป็นไปอย่างจำกัด หากระดับ D/E ของบริษัทอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ดี การเสนอขาย Warrant สามารถช่วยลดทอนปัญหานี้ได้ โดย D/E จะลดลงจาก 3.2x ลงเหลือ 1.4x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 2.4x นอกจากนั้น LIT ยังคงมีวงเงินสำหรับการออกหุ้นกู้เหลืออีกราว 500 ล้านบาท อีกทั้งยังสามารถกลับไปเจรจากับสถาบันการเงินอื่นๆได้อีกด้วย

การพึ่งพิง SVOA : พอร์ตสินเชื่อจากธุรกิจไอที ยังคงมีบทบาทสูง 24% ซึ่งเชื่อว่าได้รับอานิสงค์มาจากการเป็นบริษัทลูกของ SVOA อย่างไรก็ดี LIT พยายามกระจายความเสี่ยงลงมาได้ระดับหนึ่งแล้ว จนพอร์ตสินเชื่อที่ไม่ใช่ไอที มีสัดส่วนสูง 76% แล้ว จากเพียง 30% ในอดีต

ภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น : การขยายวงเงินการออกหุ้นกู้ จะช่วยควบคุมต้นทุนทางการเงินให้คงที่ได้ 2-3 ปี ขณะที่ลูกค้า SMEs มีความอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ยน้อยกว่า ระยะเวลาอนุมัติสินเชื่อ นอกจากนั้น LIT มีรายได้จากค่าธรรมเนียมสูง 6-7% ของพอร์ตสินเชื่อ และมีแนวโน้มเติบโตสูงอีกด้วย ทำให้เชื่อว่าผลกระทบต่อประเด็นนี้จะมีจำกัด

หุ้นเพิ่มทุนเข้ามาซื้อขายในกระดาน : การออก stock dividend 10 : 1 อาจทำให้เกิดแรงขายในระยะสั้นได้ราว 20 ล้านหุ้นในช่วงไตรมาส 2 ซึ่งการเป็นหุ้นที่มี liquidity ไม่สูงมาก ทำให้ราคาในกระดานอาจได้รับผลกระทบในระยะสั้นได้

ประวัติผู้บริหาร

ผู้บริหาร "จอมทะลุเป้า" : คุณสมพล เอกธีรจิตต์ อายุ 55 ปี จบปริญญาตรีบัญชีบัณฑิต จากมหาวิทยาลัยจุฬาลงกรณ์ และ ปริญญาโท สาขาการบัญชี จากมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ โดยคุณสมพลฯ เริ่มเป็นกรรมการใน LIT มาตั้งแต่ขวบปีแรก 2549 และระหว่างปี 2550-55 ก็ดำรงตำแหน่งกรรมการใน SVOA อีกด้วย โดย ณ 30 มี.ค. 2560 คุณสมพลฯ ถือหุ้น LIT ในสัดส่วน 1.5% สูงสุดเป็นอันดับ 5

คุณสมพลฯ ได้เคยตั้งเป้าไว้ตั้งแต่ปี 2557 ระหว่างการเตรียม IPO ว่า จะทำให้พอร์ตสินเชื่อเติบโตไม่ต่ำกว่า 30% ทุกปี และจะสร้างบริษัทให้ผ่านคุณสมบัติผ่านเข้าสู่ตลาด SET ใน 3-5 ปี ทุกปี ซึ่งเราพบว่า ระหว่างปี 2557-59 พอร์ตสินเชื่อขยายตัวได้เฉลี่ย 51% ต่อปี ขณะที่ ณ สิ้นปี 2559 พอร์ตสินเชื่อ มีขนาดกว่า 1.8 พันล้านบาท สูงกว่าเป้าก่อนหน้าที่ 1 พันล้านบาทภายในปี 2559 ไปแล้วอีกด้วย

คุณสมพล เอกธีรจิตต์

กรรมการผู้จัดการ

Credit pic. : bangkokbiznews.com

FYE 31 Dec	FY15A	FY16A	FY17E	FY18E	FY19E
Key Metrics					
P/E (reported) (x)	15.7	17.6	16.2	12.7	10.4
Core P/E (x)	28.2	19.8	16.2	12.7	10.4
P/BV (x)	4.8	4.2	2.2	2.0	1.8
P/NTA (x)	4.8	4.2	2.2	2.0	1.8
Net dividend yield (%)	1.8	1.1	3.1	3.9	4.8
FCF yield (%)	nm	nm	nm	nm	nm
EV/EBITDA (x)	17.1	19.9	14.1	12.7	11.5
EV/EBIT (x)	17.3	20.2	14.2	12.9	11.7
INCOME STATEMENT (THB m)					
Revenue	175.9	271.3	390.4	496.6	634.0
Gross profit	160.1	242.9	329.0	418.3	534.1
EBITDA	120.6	174.1	249.6	322.8	423.2
EBIT	118.7	171.8	246.7	319.0	418.3
Net interest income /(exp)	(29.6)	(45.0)	(70.1)	(78.5)	(106.3)
Associates & JV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Exceptionals	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other pretax income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pretax profit	89.1	126.8	176.6	240.5	312.1
Income tax	(18.7)	(26.1)	(36.4)	(49.5)	(64.3)
Minorities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Discontinued operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	70.4	100.7	140.2	190.9	247.8
Core net profit	70.4	100.7	140.2	190.9	247.8
Preferred Dividends	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
BALANCE SHEET (THB m)					
Cash & Short Term Investments	71.5	78.7	62.3	32.8	80.2
Accounts receivable	930.0	1,704.6	2,152.4	2,734.6	3,489.6
Inventory	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reinsurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0
Property, Plant & Equip (net)	9.7	10.2	12.3	13.5	13.6
Intangible assets	1.3	3.6	3.6	3.6	3.6
Investment in Associates & JVs	43.3	29.9	29.9	29.9	29.9
Other assets	14.6	23.2	24.3	25.5	27.8
Total assets	**1,070.5**	**1,850.3**	**2,284.9**	**2,840.0**	**3,645.8**
ST interest bearing debt	322.8	1,064.4	950.7	1,368.8	2,068.8
Accounts payable	0.7	2.4	5.1	6.5	8.3
Insurance contract liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
LT interest bearing debt	351.3	332.0	349.9	349.9	299.9
Other liabilities	86.0	117.0	118.0	120.0	123.0
Total Liabilities	**760.7**	**1,515.8**	**1,424.1**	**1,844.9**	**2,500.1**
Shareholders Equity	411.1	475.8	1,045.8	1,230.6	1,448.9
Minority Interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total shareholder equity	**411.1**	**475.8**	**1,045.8**	**1,230.6**	**1,448.9**
Perpetual securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total liabilities and equity	**1,171.8**	**1,991.6**	**2,469.8**	**3,075.5**	**3,949.0**
CASH FLOW (THB m)					
Pretax profit	89.1	126.8	176.6	240.5	312.1
Depreciation & amortisation	1.9	2.3	2.8	3.8	4.8
Adj net interest (income)/exp	29.6	45.0	70.1	78.5	106.3
Change in working capital	(329.9)	(772.8)	(488.6)	(631.4)	(818.9)
Cash taxes paid	(18.7)	(26.1)	(36.4)	(49.5)	(64.3)
Other operating cash flow	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0
Cash flow from operations	(156.0)	(686.6)	(345.1)	(436.2)	(565.8)
Capex	(4.0)	(5.1)	0.0	0.0	0.0
Free cash flow	(160.0)	(691.7)	(345.1)	(436.2)	(565.8)
Dividends paid	(24.0)	(36.0)	(2.2)	(70.1)	(95.5)
Equity raised / (purchased)	0.0	0.0	32.0	64.0	64.0
Perpetual securities	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0
Change in Debt	272.8	721.5	(95.7)	418.1	650.0
Other invest/financing cash flow	(27.3)	13.4	394.7	(5.3)	(5.3)
Effect of exch rate changes	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0
Net cash flow	61.5	7.3	(16.4)	(29.5)	48.4

FYE 31 Dec	FY15A	FY16A	FY17E	FY18E	FY19E
Key Ratios					
Growth ratios (%)					
Revenue growth	64.1	54.3	43.9	27.2	27.7
EBITDA growth	47.7	44.3	43.3	29.4	31.1
EBIT growth	47.7	44.7	43.6	29.3	31.1
Pretax growth	51.3	42.3	39.3	36.2	29.8
Reported net profit growth	47.4	42.9	39.3	36.2	29.8
Core net profit growth	47.4	42.9	39.3	36.2	29.8
Profitability ratios (%)					
EBITDA margin	68.6	64.2	63.9	65.0	66.7
EBIT margin	67.5	63.3	63.2	64.2	66.0
Pretax profit margin	50.7	46.7	45.2	48.4	49.2
Payout ratio	51.1	22.1	50.0	50.0	50.0
DuPont analysis					
Net profit margin (%)	40.1	37.1	35.9	38.4	39.1
Revenue/Assets (x)	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
Assets/Equity (x)	2.6	3.9	2.2	2.3	2.5
ROAE (%)	18.2	22.7	18.4	16.8	18.5
ROAA (%)	7.8	6.9	6.8	7.5	7.6
Liquidity & Efficiency					
Cash conversion cycle	nm	nm	nm	nm	nm
Days receivable outstanding	nm	nm	nm	nm	nm
Days inventory outstanding	nm	nm	0.0	0.0	0.0
Days payables outstanding	103.2	19.6	22.1	26.8	26.8
Dividend cover (x)	2.0	4.5	2.0	2.0	2.0
Current ratio (x)	2.5	1.5	2.1	1.9	1.6
Leverage & Expense Analysis					
Asset/Liability (x)	1.4	1.2	1.6	1.5	1.5
Net gearing (%) (incl perps)	146.6	277.0	118.4	137.0	158.0
Net gearing (%) (excl. perps)	146.6	277.0	118.4	137.0	158.0
Net interest cover (x)	4.0	3.8	3.5	4.1	3.9
Debt/EBITDA (x)	5.6	8.0	5.2	5.3	5.6
Capex/revenue (%)	2.3	1.9	0.0	0.0	0.0
Net debt/ (net cash)	602.6	1,317.7	1,238.3	1,685.9	2,288.5

Source: Company; Maybank

APPENDIX I:TERMS FOR PROVISION OF REPORT, DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และบริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก “Maybank Kim Eng”) ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทางMaybank Kim Eng ดังนั้น Maybank Kim Eng และ เจ้าหน้าที่ ,กรรมการ ,บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน) รวมเรียกว่า “Representatives”) จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล ,ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆ เหล่านี้ เช่น“คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ การอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank Kim Eng ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank Kim Eng รวมถึงเจ้าหน้าที่ ,กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้Maybank Kim Eng มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ ,เจ้าหน้า และ/หรือพนักงานของ Maybank Kim Eng ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank Kim Eng และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank Kim Eng เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank Kim Eng และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณะชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือ ประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้น หลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำ หรือคำเตือนต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นการประเมินจากด้านเทคนิก และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิกอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิกได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Kim Eng Research จำกัด (“Maybank KERPL”) ในสิงคโปร์ไม่มีเงื่อนไขที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูลนี้ การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ Maybank KERPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำหรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการลงทุน หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ Maybank KERPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลง ทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากกฎในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย MKE เพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ (“US”) สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Maybank Kim Eng Securities USA Inc (“Maybank KESUSA”) เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ภายใต้ Maybank KESUSA ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ หาก MKE ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อจำกัดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจด้วยว่า Maybank KESUSA ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวเนื่องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Kim Eng Securities (London) จำกัด (“Maybank KESL”) ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกจำกัดความเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดวกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

DISCLOSURES

Legal Entities Disclosures

มาเลเซีย: เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ถือใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย

สิงคโปร์: เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย Maybank KERPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore

อินโดนีเซีย: PT Kim Eng Securities (“PTKES”) (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับของ BAPEPAM LK

ไทย: MBKET (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับของกระทรวงการคลัง และกลต.

ฟิลิปปินส์: MATRKES (จดทะเบียนเลขที่ 01-2004-00019) เป็นสมาชิกของ The Philippines Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Securities and Exchange Commission

เวียดนาม: บริษัท Kim Eng Vietnam Securities จำกัด (“KEVS”) (ใบอนุญาตเลขที่ 71/UBCK-GP) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam

ฮ่องกง: KESHK (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission

อินเดีย: บริษัท Kim Eng Securities India Private จำกัด (“KESI”) เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited (จดทะเบียนเลขที่: INF/INB 231 452435) และ Bombay Stock Exchange (จดทะเบียนเลขที่ INF/INB 011452431) ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Securities and Exchange Board of India ทั้งนี้ KESI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Broker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708)

สหรัฐฯ: Maybank KESUSA เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ FINRA – Broker ID 27861

อังกฤษ: Maybank KESL (จดทะเบียนเลขที่ 2377538)เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority

Disclosure of Interest

มาเลเซีย: MKE และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรืออาจเป็นผู้รับประกันการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชธนกิจ, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

สิงคโปร์: ณ วันที่ 19 เมษายน 2560, Maybank KERPL และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ไทย: MBKET อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MBKET หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้องและ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

ฮ่องกง: KESHK อาจมีความสนใจด้านการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ หรือเป็นหลักทรัพย์ใหม่ที่อ้างอิงบน Paragraph 16.5 (a) ของ Hong Kong Code of Conduct for Persons Licenses โดยการกำกับของ The Securities and Futures Commission

ณ วันที่ 19 เมษายน 2560, KESHK และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา MKE อาจมี หรือให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวเนื่องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับการให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่นักลงทุนที่มีความรู้ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / ล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือหลักทรัพย์อ้างอิงนั้นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

Historical recommendations and target price: Lease IT PLC (LIT)

Definition of Ratings (For MayBank Kim Eng Thailand)

Maybank Kim Eng Research uses the following rating system:

BUY	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (excluding dividends)
TRADING BUY/TAKE PROFIT	Return is expected to be between - 10% to +10% in the next 12 months (excluding dividends).
SELL	Return is expected to be below -10% in the next 12 months (excluding dividends)

Applicability of Ratings

The respective analyst maintains a coverage universe of stocks, the list of which may be adjusted according to needs. Investment ratings are only applicable to the stocks which form part of the coverage universe. Reports on companies which are not part of the coverage do not carry investment ratings as we do not actively follow developments in these companies.

Some common terms abbreviated in this report (where they appear):

Adex = Advertising Expenditure
BV = Book Value
CAGR = Compounded Annual Growth Rate
Capex = Capital Expenditure
CY = Calendar Year
DCF = Discounted Cashflow
DPS = Dividend Per Share
EBIT = Earnings Before Interest And Tax
EBITDA = EBIT, Depreciation And Amortisation
EPS = Earnings Per Share
EV = Enterprise Value
FCF = Free Cashflow
FV = Fair Value
FY = Financial Year
FYE = Financial Year End
MoM = Month-On-Month
NAV = Net Asset Value
NTA = Net Tangible Asset
P = Price
P.A. = Per Annum
PAT = Profit After Tax
PBT = Profit Before Tax
PE = Price Earnings
PEG = PE Ratio To Growth
PER = PE Ratio
QoQ = Quarter-On-Quarter
ROA = Return On Asset
ROE = Return On Equity
ROSF = Return On Shareholders' Funds
WACC = Weighted Average Cost Of Capital
YoY = Year-On-Year
YTD = Year-To-Date

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2016

Score Range	Number of Logo	Description
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
80-89	▲▲▲▲	Very Good
70-79	▲▲▲	Good
60-69	▲▲	Satisfactory
50-59	▲	Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

▲▲▲▲▲

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

▲▲▲▲

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

▲▲▲

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ .หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง) ประเทศไทย (มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ) Maybank Kim Eng Thailand) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ) Maybank Kim Eng Institutional Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย Maybank Kim Eng Thailand มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ) ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก http://kelive.maybank-ke.co.th) ในขณะที่ Maybank Kim Eng Institutional Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศเท่านั้น.

Anti-Corruption Progress Indicator 2016

ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

2S	ASIAN	COL	GFPT	KASET	MK	PLANB	SENA	TBSP	TVD
A	ASIMAR	CPALL	GIFT	KBS	ML	PLAT	SGP	TEAM	TVO
ABC	ASK	CPF	GLOBAL	KC	MPG	PRANDA	SITHAI	TFG	TVT
ABICO	BCH	CPL	GPSC	KCAR	MTLS	PREB	SKR	TFI	TWPC
ACAP	BEAUTY	CSC	GREEN	KSL	NBC	PRG	SMIT	THAI	U
AEC	BFIT	CSR	GUNKUL	KTECH	NCH	PRINC	SMK	TIC	UBIS
AF	BH	CSS	HMPRO	KYE	NCL	PSTC	SORKON	TICON	UKEM
AGE	BIGC	DELTA	HOTPOT	L&E	NDR	PYLON	SPACK	TIP	UNIQ
AH	BJCHI	DNA	ICHI	LALIN	NINE	QH	SPALI	TKT	UOBKH
AI	BKD	EA	IEC	LPN	NMG	RML	SPCG	TLUXE	UREKA
AIE	BLAND	ECF	IFS	LRH	NNCL	ROBINS	SPPT	TMC	UWC
AIRA	BROCK	EE	ILINK	LTX	NPP	ROCK	SPRC	TMI	VGI
ALUCON	BROOK	EFORL	INET	LVT	NTV	ROH	SR	TMILL	VIBHA
AMARIN	BRR	EPCO	INOX	M	NUSA	ROJNA	SRICHA	TMT	VNG
AMATA	BSBM	ESTAR	INSURE	MAKRO	OCC	RP	STA	TPA	VNT
ANAN	BTNC	EVER	IRC	MALEE	OGC	RWI	STANLY	TPP	WAVE
AOT	CEN	FC	J	MBAX	PACE	SAMCO	SUPER	TRT	WHA
AP	CGH	FER	JAS	MC	PAF	SANKO	SUSCO	TRU	WICE
APCO	CHARAN	FNS	JMART	MCOT	PCA	SAUCE	SYMC	TRUE	WIIK
APCS	CHO	FPI	JMT	MEGA	PCSGH	SC	SYNEX	TSE	WIN
APURE	CHOTI	FSMART	JTS	MFEC	PDG	SCCC	SYNTEC	TSI	XO
AQUA	CHOW	FVC	JUBILE	MIDA	PDI	SCN	TAE	TSTE	ZMICO
AS	CI	GC	JUTHA	MILL	PIMO	SEAOIL	TAKUNI	TTW	
ASIA	CM	GEL	K	MJD	PK	SE-ED	TASCO	TU	

ได้รับการรับรอง CAC

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

N/A

AAV	BJC	CRANE	GTB	LST	PATO	SAM	STAR	TMW	UP
ACC	BLISS	CSP	GYT	MACO	PERM	SAMART	STEC	TNDT	UPA
ADAM	BM	CTW	HARN	MAJOR	PF	SAMTEL	STHAI	TNH	UPF
AEONTS	BOL	CWT	HFT	MANRIN	PICO	SAPPE	STPI	TNP	UPOIC
AFC	BPP	DAII	HPT	MATCH	PJW	SAWAD	SUC	TNPC	UT
AHC	BR	DCON	HTECH	MATI	PL	SAWANG	SUTHA	TOPP	UTP
AIT	BRC	DCORP	HYDRO	MAX	PLE	SCI	SVH	TPAC	UV
AJ	BSM	DRACO	IHL	M-CHAI	PMTA	SCP	SVOA	TPBI	UVAN
AJD	BTC	DSGT	IRCP	MCS	POLAR	SEAFCO	SWC	TPCH	VARO
AKR	BTW	DTCI	IT	MDX	POMPUI	SELIC	T	TPIPL	VI
ALT	BUI	EARTH	ITD	METCO	POST	SF	TACC	TPOLY	VIH
AMATAV	CBG	EASON	ITEL	MODERN	PPM	SFP	TAPAC	TPROP	VPO
AMC	CCET	EIC	JCT	MPIC	PRAKIT	SGF	TC	TR	VTE
APX	CCN	EKH	JSP	NC	PRECHA	SHANG	TCB	TRC	WG
AQ	CCP	EMC	JWD	NEP	PRIN	SIAM	TCC	TRITN	WINNER
ARIP	CGD	EPG	KAMART	NETBAY	PRO	SIM	TCCC	TRUBB	WORK
ARROW	CHEWA	ESSO	KCM	NEW	PTL	SIMAT	TCJ	TSF	WORLD
ASEFA	CHG	F&D	KDH	NEWS	QTC	SIRI	TCOAT	TSR	WP
ASN	CHUO	FANCY	KIAT	NFC	RAM	SLP	TFD	TTA	WR
ATP30	CIG	FMT	KKC	NOBLE	RCI	SMART	TGPRO	TTI	YCI
AUCT	CITY	FOCUS	KOOL	NOK	RCL	SMM	TH	TTL	YNP
BA	CK	FORTH	KTIS	NPK	RICH	SMT	THANA	TTTM	YUASA
BAT-3K	CKP	GENCO	KWC	NWR	RICHY	SOLAR	THE	TUCC	
BCPG	CMO	GJS	KWG	NYT	RJH	SPA	THIP	TWP	
BDMS	CMR	GL	LDC	OHTL	RPC	SPG	THL	TWZ	
BEC	CNT	GLAND	LEE	OISHI	RS	SPORT	TIW	TYCN	
BEM	COLOR	GOLD	LH	ORI	S	SPVI	TK	UAC	
BGT	COM7	GRAMMY	LIT	OTO	S11	SQ	TKN	UEC	
BIG	CPH	GRAND	LOXLEY	PAE	SAFARI	SSC	TKS	UMI	
BIZ	CPR	GSTEL	LPH	PAP	SALEE	SST	TM	UMS	

Source : Thai Institute of Directors

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่)29 สิงหาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่
อาคารสำนักงาน ดิ ออฟฟิศเศส แอท เซ็นทรัลเวิลด์
ชั้น 20-21, 24 เลขที่ 999/9 ถนนพระราม 1
แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาอโศก
159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก แขวงคลองเตยเหนือ
เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาญาดา
56 อาคารญาดา ชั้น 5
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2632-8341 โทรสาร 0-2632-8395

สาขาซีคอนสแควร์
55 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1005
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2320-3600 โทรสาร 0-2320-3610

สาขาพาหุรัด
125 อาคารดิโอลด์สยามพลาซ่า
ชั้น 3 ถนนพาหุรัด แขวงวังบูรพาภิรมย์
เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาศรีนครินทร์
ห้างสรรพสินค้า Big C ชั้น 1 เลขที่ 425 หมู่ 5
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ อำเภอเมือง
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7556 โทรสาร 0-2758-7551

สาขางามวงศ์วาน
30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์วาน
ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาลาดพร้าว
1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว
ชั้น 11 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว
เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411 โทรสาร 0-2541-1108

สาขาเอ็มโพเรี่ยม
622 อาคารดิเอ็มโพเรี่ยม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน
เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800 โทรสาร 0-2664-9811

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต
94 หมู่.2 ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ห้อง 091-92
ชั้น G F ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิปัตย์
อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
ทีม 1 โทร. 0-2958-0592 โทรสาร. 0-2958-0420
ทีม 2 โทร.02-958-0992 โทรสาร 02-958-0590 ต่อ 400

สาขาท่าพระ
99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 12
ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล
เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาบางแค
275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนนเพชรเกษม
แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาเยาวราช
215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 5
ถนนเยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาธนิยะ
52 อาคารธนิยะพลาซ่า ชั้น 20
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2130

สาขาปิ่นเกล้า
7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอัมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาสาทร
92/10 อาคารสาธรธานี 2 ชั้น 7 ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพมหานคร 10500
โทร .0-2636-7550-5 โทรสาร .0-2636-7565

สาขาบางกะปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค พลาซ่า
ชั้น3 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น
เขตบางกะปิ กรุงเทพ 10240
โทร.0-2378-1144 โทรสาร. 0-2378-1323

สาขาแฟชั่นไอส์แลนด์
เลขที่ 587, 589 ศูนย์การค้าแฟชั่นไอส์แลนด์ ห้อง B001 A
ชั้น บีเอฟ ถนนรามอินทรา แขวงคันนายาว
เขตคันนายาว กรุงเทพฯ 10230
โทร .0-2947-5800-5 โทรสาร .0-2519-5040

สาขาสีลม
62 อาคารธนิยะ ชั้น 4
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์
เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2418

สาขาเดอะ ไนน์
เลขที่ 999 / 3 โครงการ เดอะ ไนน์ ชั้น 3
ถนนพระราม 9 แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง
กรุงเทพ 10250
โทร .02-716-7816 โทรสาร 02-716-7815

สาขาประตูน้ำ
553 อาคารเดอะพาลาเดียม อาคารเอ ชั้น 14
ถนนราชปรารภ แขวงมักกะสัน
เขตราชเทวี กรุงเทพ 10400
โทร 0-2250-6192 โทรสาร 0-2250-6199

สาขาอัมรินทร์
496-502 อาคารอัมรินทร์พลาซ่า ชั้น 8
ห้องที่ 6 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร .0-2256-9373 โทรสาร .0-2256-9374

สาขาฟอร์จูนทาวน์
5 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้นใต้ดิน
ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง
เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400
โทร 0-2641-0977 โทรสาร 0-2641-0966

สาขายูไนเต็ด เซ็นเตอร์
323 อาคาร ยูไนเต็ด เซ็นเตอร์ ชั้น 17
ถนนสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพ 10500
โทร 0-2680-4340 โทรสาร 0-2680-4355

สาขาวัชรพล
78/13 ซอยวัชรพล2
แขวงท่าแร้ง
เขตบางเขน กรุงเทพ 10220
โทร 0-2363-6736 โทรสาร 0-2363-6735

สาขามหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์
110/1-4 อาคาร 10 ชั้น 1 เลขที่ 110/1-4
ถนนประชาชื่น แขวงทุ่งสองห้อง
เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร 10210
โทร 0-2831-4600 โทรสาร 0-2580- 3643

สาขาแจ้งวัฒนะ
99/9 หมู่ที่ 2 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า แจ้งวัฒนะ
ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้อง 1401
ถนนแจ้งวัฒนะ ตำบลบางตลาด
อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี 11120
โทรศัพท์ 02-835- 3283 โทร 02-835- 3280

สาขาธัญญะ พาร์ค
735/5 ธัญญะ ช็อปปิ้ง พาร์ค อาคาร E ชั้น 2
ถนนศรีนครินทร์ แขวงสวนหลวง (คลองประเวศฝั่งเหนือ)
เขตพระโขนง กรุงเทพ 10260
โทร. 0-2108-6300 ,โทรสาร 0-2108-6301

สาขาทองหล่อ
อาคารอเนกวณิช เลขที่ 154ชั้น 3 ห้อง C
ถนนสุขุมวิท) 55ซอยทองหล่อ (แขวงคลองตันเหนือ
เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร 10110
โทร 0-2714- 9222 โทรสาร 0-2726- 3901

สาขาออล ซีซั่นส์
อาคาร All Seasons Place Retail Center
ชั้น3 ห้อง311 เลขที่ 87/2 ถนนวิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน
กรุงเทพ 10330
โทร. 0-2654-0084 โทรสาร .0-2654-0094

สาขาพญาไท
อาคารโกลเด้นทาวน์ ชั้น 4
ถนนพญาไท เขตราชเทวี
กรุงเทพ 10400
โทร. 0-2251-4099 โทรสาร .0-2251-4098

สาขาเซ็นเวิลด์
อาคาร เซ็นเวิลด์ ชั้น 15 ห้อง 1501
เลขที่ 4,4/5 ถนนราชดำริ แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300

สาขาอารี
อาคารสำนักงานพหลโยธิน เพลส ชั้น 14
เลขที่ 408/58 ถนนพหลโยธิน แขวงสามเสนใน
เขตพญาไท กรุงเทพมหานคร 10400
โทร 0-2619- 0178 โทรสาร 0-2619- 0179

สาขา รามคำแหง
เดอะ พาซิโอ ทาวน์
เลขที่ 7/2-7 ศูนย์การค้า เดอะ พาซิโอ ทาวน์ ชั้น 1
ถนนรามคำแหง แขวงสะพานสูง เขตสะพานสูง
กรุงเทพมหานคร 10240
โทร 02-111-3185 โทรสาร 02-111-3184

สาขาต่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1
244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวัวลาย ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000 โทรสาร (053) 284-019

สาขาเชียงใหม่ 2
201/3 ถนนมหิดล ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138-47 โทรสาร (053) 202-695

สาขานครราชสีมา
1242/2 อาคารศูนย์การค้าเดอะ มอลล์ ห้อง เอ3
ชั้น 7 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง นครราชสีมา 30000
โทร. (044) 288-455 โทรสาร) .044) 288-466

สาขาชลบุรี
55/60 หมู่ที่1 ซอยลุงสอง
หลังศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่าชลบุรี
ตำบลเสม็ด อำเภอเมือง ชลบุรี 20000
โทร (038) 053-950 โทรสาร (038) 053-966

สาขาลำปาง
319 ศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น3
ถนนไฮเวย์-งาว ตำบลสวนดอก
อำเภอเมือง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 817 - 811 โทรสาร (054) 816 - 811

สาขาสุรินทร์
137/5-6 ถนนศิริรัฐ
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 531-600-3 โทรสาร (044) 519-378

สาขาอุบลราชธานี
อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ห้อง G3 ชั้น G
เลขที่ 311 หมู่ 7 ตำบลแจระแม
อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร (045) 265-633 โทรสาร (045) 265-639

สาขาสมุทรสาคร
322/91 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 837-190 โทรสาร (034) 837-610

สาขาระยอง
180/1-2 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 21000
โทร (038) 862-022-9 โทรสาร (038) 862-043

สาขาระยอง 2
โครงการ TSK PARK ชั้น1 เลขที่ 351-351/1
ถนนสุขุมวิท ตำบลเนินพระ อำเภอเมือง
จังหวัดระยอง 21000
โทร (038) 807-459 โทรสาร (038) 807-841

สาขาจันทบุรี
351/8 ถนนท่าแฉลบ ตำบลตลาด
อำเภอเมือง
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 332-111 โทรสาร (039) 332-444

สาขาภูเก็ต
เลขที่ 1, 1/1 ถนนทุ่งคา ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมือง จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730 โทรสาร (076) 355-730 ต่อ 119

สาขาสมุทรสงคราม
74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4
ถนนพระราม 2 ต.แม่กลอง อ.เมือง
จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร (034) 724-062-4 โทรสาร (034)-724-068

สาขาหาดใหญ่
1,3,5 ซอยจุติอุทิศ 3 ถนนจุติอนุสรณ์
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400-5 โทรสาร (074) 239-509

สาขาสุราษฎร์ธานี
216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460 โทรสาร (077) 205-475

สาขาอรัญประเทศ
ห้าง เทสโก้ โลตัส สาขาอรัญ ชั้น2
เลขที่ 559 หมู่ 1 ตำบลบ้านใหม่หนองไทร
อำเภออรัญประเทศ จังหวัดสระแก้ว
โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

สาขายะลา
18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-494-6 โทรสาร (073) 255-498

สาขาหัวหิน
16/11 ถนนเพชรเกษม ตำบลหัวหิน
อำเภอหัวหิน ประจวบคีรีขันธ์ 77110
โทร (032) 531-193 โทรสาร (032) 531-221

สาขาขอนแก่น
163/1-2 ถนนกลางเมือง ตรงข้ามตลาดสดเทศบาล1
อำเภอเมือง จังหวัด ขอนแก่น 40000
โทร. (043) 225-355 โทรสาร) .043) 225-356

สาขานครสวรรค์
เลขที่ 1/15-16 ถนนสุชาดา ตำบลปากน้ำโพ
อำเภอเมือง จังหวัดนครสวรรค์ 60000
โทร (056) 314-150 โทรสาร (056) 314-151

สาขาอุบลราชธานี 2
191,193 ถนนอุปราช ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร (045) 209339 โทรสาร (045) 209-044

สาขาเชียงใหม่บิสสิเนส พาร์ค
114/25 หมู่ 4 ตำบลหนองป่าครั่ง
อำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่ 50000
โทร (053) 248-995 โทรสาร (053) 248-996

สาขาสุรินทร์ 2
12/27 ถนนสุริยกานต์ ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044)531-1819 โทรสาร (044) 513-887

คำชี้แจง : เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้นำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณ ญาณของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใดๆ