

# ORIGIN PROPERTY

## งบ 3Q เติบโตตามคาด ... ลุ้น 4Q ทำ New High

4 เหตุผลที่คงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" 1) กำไร 3Q60 เติบโตเด่นทั้ง QoQ และ YoY ตามที่เราและตลาดคาด และมีโอกาสทำระดับสูงสุดใหม่ใน 4Q60 2) ยอด Presales 9M60 เพิ่มขึ้นถึง 43% YoY คิดเป็น 75% ของเป้าหมายทั้งปีแล้ว และ 4Q60 มีแผนเปิดอีก 4 โครงการ มูลค่ารวม 1.2 พันล้านบาท เชื่อกันว่า ORI จะทำยอดขาย Presales ได้ตามที่เราคาด 3) ปัจจัยบวกระยะสั้นหลัง MSCI ประกาศเข้านี้ให้ ORI เข้าคำนวณ MSCI Global Small Cap ในวันที่ 30 พ.ย. 2560 และ 4) ราคาหุ้นที่ปรับขึ้นถึง 273% YTD สะท้อนผลการดำเนินงานที่เติบโตโดดเด่นไปมากแล้ว Upside Gain จำกัด เราจึงแนะนำเพียง "ซื้อเก็งกำไร" เพื่อรอปัจจัยบวกใหม่

### กำไร 3Q60 โตตามคาด ... แนวโน้มทำระดับสูงสุดใหม่ใน 4Q60

กำไรปกติ 3Q60 ขยายตัว 43% QoQ และ 116% YoY เป็น 342 ล้านบาท จากยอดโอนที่เร่งขึ้น 43% QoQ และ 90% YoY เป็น 1.7 พันล้านบาท ผลักดันด้วยโครงการ Kensington แหลมฉบับ (เฟส 1) และ Notting Hill เจริญกรุง รวมมูลค่ากว่า 1 พันล้านบาท ขณะที่ Gross Profit Margin เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY เป็น 46.8% สูงสุดในกลุ่มอสังหาฯ ตามการโอนโครงการใหม่ที่มีมาร์จิ้นสูงขึ้นแตะระดับ 50% ในบางโครงการ แม้ค่าใช้จ่าย SG&A ต่อรายได้เร่งขึ้นเป็น 22.0% จาก 21.0% ใน 2Q60 ตามการเปิดตัวโครงการใหม่จำนวนมากก็ตาม แต่มีกำไรพิเศษหลังหักภาษีจำนวน 214 ล้านบาทจากการจำหน่ายหุ้นให้ JV เข้ามาช่วยเสริมให้กำไรสุทธิ 3Q60 ขยายตัวก้าวกระโดดทั้ง QoQ และ YoY เป็น 556 ล้านบาท ใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาด

นอกจากนี้ เราประเมินว่ากำไรปกติใน 4Q60 จะทำได้มากกว่า 3Q60 ถึง 2 เท่าตัว เป็น 908 ล้านบาท เป็นระดับสูงสุดใหม่อีกครั้ง จาก Backlog รองรับรายได้แล้ว 96% ทำให้ Downside Risk จากประมาณการเราจำกัด และมีกำไรพิเศษหลังหักภาษีจากการจำหน่ายหุ้นให้ JV อีกราว 318 ล้านบาทเข้ามาเสริม

### คาดยอด Presales ปีนี้เป็นไปตามเป้าที่เราคาด

ORI ประสบความสำเร็จจากการเปิดขายคอนโดมิเนียมระดับบน 4 โครงการมูลค่ารวม 7.4 พันล้านบาทใน 3Q60 ด้วยยอดจองกว่า 70% ทำให้ยอด Presales 3Q60 เติบโตก้าวกระโดด 127% QoQ และ 44% YoY เป็น 6.3 พันล้านบาท เสริมให้ยอด Presales 9M60 เพิ่มขึ้นถึง 43% YoY เป็น 1.1 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 75% ของเป้าหมายทั้งปีที่ 1.4 หมื่นล้านบาท โดย ORI มีแผนเปิดตัวอีก 4 โครงการใน 4Q60 มูลค่ารวม 1.2 พันล้านบาท โดยไฮไลต์อยู่ที่โครงการ Britania ศรีนครินทร์ มูลค่า 850 ล้านบาท เป็นโครงการบ้านแนวราบโครงการแรกของ ORI เชื่อว่าจะได้รับการตอบรับที่ดี หนุนให้ยอด Presales เป็นไปตามเป้าหมายของเราและเป็นปัจจัยสนับสนุนระยะสั้น เพิ่มความมั่นใจให้กับนักลงทุนต่อการขยายตลาดสู่โครงการแนวราบของ ORI ในอนาคต

### คงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ปรับใช้ราคาเป้าหมายเป็นปีหน้า

แม้ ORI เป็นหุ้นที่มีการเติบโตของกำไรปี 2560-2562 โดดเด่นและสูงสุดในกลุ่มอสังหาฯ เฉลี่ย 74% ต่อปี แต่ตลาดรับรู้ประเด็นดังกล่าวไปมากแล้ว ดังจะเห็นได้จากราคาหุ้น +273% YTD สูงสุดเป็นอันดับ 2 ของ SET ทำให้ราคา ณ ปัจจุบันมี Upside Gain ที่จำกัด จากราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2561 ที่ 23.50 บาท อิงวิธี PER61 ที่ 13.5x บน +1SD ของ PER เฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี เพื่อสะท้อนกำไรที่เป็นขาขึ้น และสมมติฐานการแปลงสภาพ ORI-W1 จำนวน 1 ใน 8 ครั้ง เกิด Dilution Effect ของกำไรปี 2561 รว 3% เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" เท่านั้น

FYE Dec (THBmn)	2016A	2017F	2018F	2019F
Revenue	3,153	9,230	15,550	18,120
EBITDA	850	2,354	4,862	4,902
Core Profit	638	1,633	2,918	3,379
Net Profit	638	2,163	2,918	3,379
Core EPS	0.58	1.00	1.74	1.80
Core EPS Growth (%)	(10.1)	73.5	73.3	3.3
DPS	0.18	0.53	0.70	0.72
Core P/E (x)	36.8	21.2	12.2	11.9
P/BV (x)	10.7	6.3	4.2	2.7
Dividend Yield (%)	0.9	2.5	3.3	3.4
Net gearing (%)	74.9	132.2	100.7	44.2
ROE (%)	32.4	42.5	41.5	28.9

Source: Company, Yuanta

# Earnings Result

**ORI | T-BUY**  
(Maintain)

Vorapoj Hongpinyo

Tel. 662 009 8072

Mail Vorapoj.H@yuanta.co.th

ID 081150



## Opinion & Key Statistic

**TARGET PRICE (Baht)** | **23.50**  
(Maintain)

**MARKET PRICE (Baht)** | **21.3**

**Upside** | **10.3%**

Bloomberg code | ORI.TB  
Valuation Method | PER  
Corporate Gov. Rating | 4  
Paid-Up Capital (Bt million) | 813.15  
Par Value (Bt/share) | 0.50 Baht

Free Float (%) | 21.37%

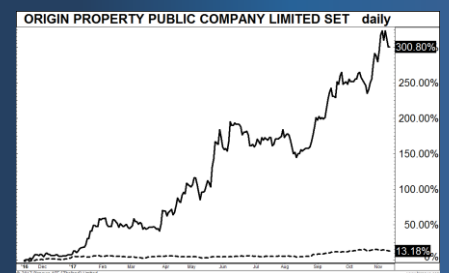
52w High/Low (Baht) | 22.70 / 5.31

3m Avg. turnover (THBmn) | 123.85

Market cap (THBmn) | 34,640.13

### Major Shareholders

MR. PEERAPONG JAROON-EK | 28.42 %  
MRS. ARADA JAROON-EK | 17.69 %  
Mr. Nares Ngamapichon | 8.85 %



Stock: \_\_\_\_\_

SET : \_\_\_\_\_

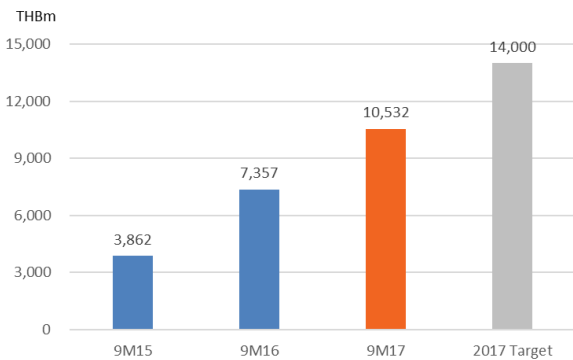
Figure 1: 3Q17 Earnings Review

กำไรสุทธิ 3Q60 ขยายตัวเด่นทั้ง QoQ และ YoY เป็น 556 ล้านบาทใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาด

Unit: (THBmn)	3Q17	2Q17	%QoQ	3Q16	%YoY
Core revenue	1,665	1,161	43%	877	90%
Cost of goods sold	(886)	(626)	42%	(501)	77%
<b>Gross profit</b>	<b>779</b>	<b>536</b>	<b>45%</b>	<b>376</b>	<b>107%</b>
SG&A	(367)	(244)	51%	(184)	100%
<b>Operating profit</b>	<b>412</b>	<b>292</b>	<b>41%</b>	<b>192</b>	<b>114%</b>
Other income	27	15	84%	8	248%
Equity income	(3)	0	n.a.	0	n.a.
EBIT	437	307	42%	200	118%
Interest expense	(2)	(1)	48%	(2)	-21%
EBT	435	306	42%	198	120%
Income tax	(93)	(67)	38%	(40)	134%
Minorities	0	0	n.a.	0	n.a.
<b>Core profit</b>	<b>342</b>	<b>239</b>	<b>43%</b>	<b>158</b>	<b>116%</b>
Extraordinary items	214	0	n.a.	0	n.a.
<b>Net profit</b>	<b>556</b>	<b>239</b>	<b>133%</b>	<b>158</b>	<b>251%</b>
<b>EPS (THB)</b>	<b>0.36</b>	<b>0.22</b>	<b>66%</b>	<b>0.24</b>	<b>50%</b>
Gross profit margin	46.8%	46.1%		42.9%	
SG&A/Revenue	22.0%	21.0%		21.0%	
Operating profit margin	24.8%	25.2%		21.9%	
Net profit margin	33.4%	20.6%		18.0%	

Figure 2: Presales

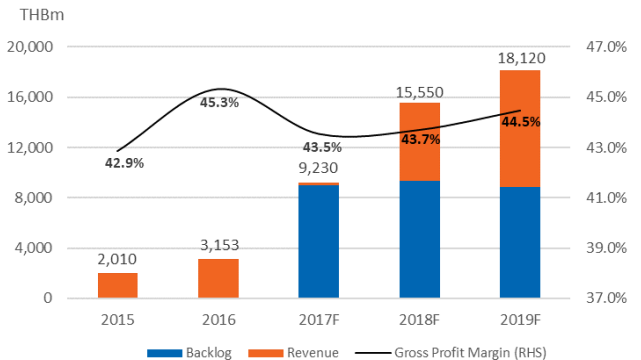
Presales 9M60 สูงถึง 1.1 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 75% ของเป้าหมายทั้งปี



Source: Company, Yuanta

Figure 3: Revenue and Backlog

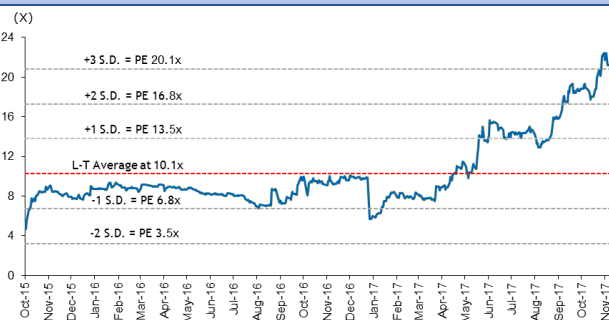
Backlog รองรับ 98% และ 60% ของประมาณการรายได้ของเราในปี 2560-2561



Source: Company, Yuanta

Figure 4: PER

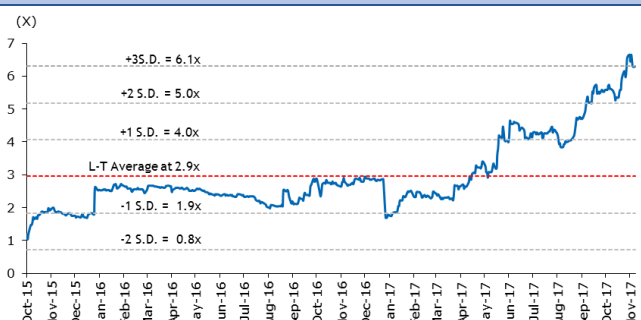
PER61 เท่ากับ 12.2x คิดเป็น PEG61 เพียง 0.2x



Source: Bloomberg, Yuanta

Figure 5: PBV

PBV61 เท่ากับ 4.2x เทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปีที่ 2.9x



Source: Bloomberg, Yuanta

**Financial Summary (Ended Dec)**

(THBmn)

Income Statement	2016A	2017F	2018F	2019F
Revenue	3,153	9,230	15,550	18,120
Gross Profit	1,429	4,148	7,667	8,401
EBITDA	850	2,354	4,862	4,902
SG&A	(666)	(1,899)	(2,954)	(3,693)
Net Interest Income/(Exp)	(7)	(40)	(58)	(65)
Associates & JV	0	(167)	(835)	(366)
Normalized Income	638	1,633	2,918	3,379
Extra Items	0	530	0	0
Net Income (Loss)	638	2,163	2,918	3,379

Balance Sheet	2016A	2017F	2018F	2019F
Cash & Short-Term Investment	521	1,494	2,305	6,176
Account Receivable	11	27	52	83
Inventory	4,517	15,145	19,835	24,407
Current Assets	6,269	18,441	25,183	34,150
Property, Plant & Equip (net)	373	525	635	704
Other Assets	117	119	122	124
Total Assets	6,758	19,085	25,940	34,978
ST Interest Baring Debt	753	2,000	2,000	2,000
Account Payable	529	1,750	2,307	3,062
LT Interest Baring Debt	1,821	7,500	9,500	11,000
Other Liabilities	912	1,781	2,997	3,491
Total Liabilities	4,015	13,031	16,804	19,553
Paid-up Capital	1,805	3,027	4,043	8,109
Retained Earnings (Loss)	393	2,471	4,524	6,736
Total Shareholder Equity	2,743	6,054	9,135	15,425

Key Cash Flow Statement Data	2016A	2017F	2018F	2019F
Net Income	638	2,163	2,918	3,379
Depreciation & Amortization	41	57	98	140
Change in Working Capital	(1,806)	(9,423)	(4,158)	(3,848)
Change in Other ST Asset & Liability	(583)	314	-	-
Cash Flow From Operation	(1,709)	(6,889)	(1,142)	(328)
Capital Expenditure	(250)	(208)	(208)	(208)
Change in LT Investment	(61)	(2)	(2)	(2)
Change in Other LT Asset & Liability	1	0	0	0
Cash Flow From Investment	(311)	(211)	(211)	(211)
Dividend Paid	(215)	(85)	(865)	(1,167)
Equity Raised / (Purchased)	256	1,222	1,016	4,066
Change in Debt	1,887	6,926	2,000	1,500
Other Financing Cash Flow	316	11	12	12
Cash Flow From Financing	2,245	8,074	2,163	4,410
Net Cashflow	225	974	811	3,871

Source: Company, Yuanta

**Company Profile**

ORI ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย เน้นโครงการคอนโดมิเนียมในเขตชุมชน เมืองหรือ ใกล้ศูนย์กลางทางธุรกิจซึ่งสามารถเดินทางได้ สะดวก มีกลุ่มเป้าหมายคือลูกค้าระดับกลาง-บน

**Risks**

1. ยอดปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารพาณิชย์ที่อาจเพิ่มขึ้น จาก NPL ที่สูงขึ้นและหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง
2. การเลื่อนการเปิดตัวโครงการใหม่
3. การแข่งขันในตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่สูงขึ้น

## We Create Fortune

ORI: TRADING BUY-23.50

14 November 2017

### Financial Summary (Ended Dec.)

Key Ratios	2016A	2017F	2018F	2019F
Growth Ratios (%)				
Revenue Growth	56.9	192.7	68.5	16.5
EBITDA Growth	60.3	177.0	106.6	0.8
Pretax Growth	65.4	181.6	108.4	(0.2)
Net Profit Growth	65.0	239.2	34.9	15.8
Norm Profit Growth	65.0	156.2	78.7	15.8

Profitability Ratios (%)	2016A	2017F	2018F	2019F
Gross Profit Margin	45.3	44.9	49.3	46.4
EBITDA Margin	27.0	25.5	31.3	27.1
Operating Profit Margin	24.2	24.4	30.3	26.0
Net Profit Margin	20.2	23.4	18.8	18.6
Dividend Payout Ratio	31.3	40.0	40.0	40.0

Liquidity & Efficiency	2016A	2017F	2018F	2019F
Cash Conversion Cycle	866.4	974.0	823.0	815.0
Collection Days	1.3	1.1	1.2	1.7
Inventory Days	979.8	1,100.0	930.0	930.0
Payment Days	114.7	127.1	108.2	116.7
Current Ratio (x)	2.9	3.3	3.5	4.0

Leverage & Expense Analysis	2016A	2017F	2018F	2019F
Asset / Liability (x)	1.7	1.5	1.5	1.8
Net Gearing (x)	0.9	1.5	1.1	0.5
Net Interest Cover (x)	119.1	58.1	82.8	73.3
Debt / EBITDA (x)	2.4	3.4	1.9	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	GFSC	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		
AMANAHAH	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	SEAFSCO	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	TIPII	VIBHA
AIT	BH	CMR	EASON	GIFT	IT	KWC	MODERN	PIMO	RPC	SORKON	TFD	TPOLY	VPO
AJ	BIG	COLOR	ECL	GLAND	ITD	KYE	MPG	PL	SANKO	SPA	TFG	TRITN	VTW
AKR	BJC	COM7	EFORL	GOLD	J	LALIN	NC	PLAT	SAPPE	SPC	TIC	TRT	WICE
AMARIN	BJCHI	CPL	EPCO	GSTEL	JMART	LPH	NCL	PLE	SAWAD	SPCG	TWI	TTI	WIJK
AMATAV	BKD	CSC	EPG	GYT	JMT	MAJOR	NDR	PMTA	SCI	SPVI	TKN	TVI	WIN
AMC	BR	CSP	ESSO	HPT	JUBILE	MAKRO	NEP	PPM	SCN	SSC	TLUXE	TWP	XO
APURE	BROCK	CSR	FE	HTC	JWD	MATCH	NOK	PRIN	SCP	STANLY	TMD	U	
AQUA	BRR	CSS	FER	HTECH	KASET	MATI	NUSA	PSTC	SEAOIL	STPI	TNP	UBIS	
ARROW	BTNC	CTW	FOCUS	IFS	KBS	M-CHAI	PATO	QLT	SENA	SUC	TOPP	UMI	

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

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

Anti-Corruption Progress Indicator

Companies that have declared their intention to join CAC

2S	AP	BRR	CSS	GLOBAL	J	KYE	MPG	PAF	PSTC	SEAOL	SR	TICON	TSE	VGI
A	APCS	BBSM	EE	GPSC	JMART	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	CGH	FC	GUNKUL	JUBILE	LVT	NINE	PDI	RML	SGP	SUSCO	TLUXE	TVO	WAVE
AF	ASK	CHOTI	FER	HIMPRO	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	OM	FPI	IEC	KASET	MC	NTV	PLANB	SANKO	SMK	TAKUNI	TPA	UBIS	WIJK
ALUCON	BFIT	COL	FSMART	IFS	KBS	MCOT	NUSA	PLAT	SAUCE	SORKON	TASCO	TPP	UKEM	XO
AMATA	BJCHI	CPALL	GEL	ILINK	KCAR	MIDA	OCC	PRANDA	SC	SPACK	TBSP	TRT	UOBKH	
ANAN	BROCK	CPF	GFPT	INET	KSL	MILL	OGC	PRG	SCCC	SPPT	TFG	TRU	UREKA	
AOT	BROOK	CSC	GIFT	IRC	KTECH	ML	PACE	PRINC	SCN	SPRC	TFI	TRUE	UWC	

Companies certified by CAC

ADVANC	BBL	CIMBT	DRT	FSS	INTUCH	KTC	MONO	PE	PT	S & J	SMPC	SVI	THREL	TOP
AKP	BCP	CNS	DTAC	GBX	IRPC	LANNA	MOONG	PG	PTG	SABINA	SNC	TCAP	TIPCO	TPORP
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	TUOC	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	POMPIU	SAFARI	SMT	TAPAC	TNH	TWPC	WORK
AJ	BCPG	CEN	D	FVC	JAS	MAJOR	NEWS	POST	SALAE	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	TOC	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	DICI	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	CKP	EFORL	GTB	KOOL	METCO	ORI	RCI	SEAFKO	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.

**ORI: TRADING BUY-23.50**

<b>Headquarters – Amarin Tower</b> 127 Gaysorn Tower, 14-16fl. Ratchadamri Rd., Lumpini, Pathumwan, Bangkok, 10330 Tel. 0-2009-8888 Fax. 0-2009-8889	<b>AMARIN</b> 500 Amarin Tower 8fl. ploenchit Rd., Lumpini, Pathumwan, Bangkok, 10330 Tel. 0-2120-3241 Fax. 0-2256-9596	<b>RUAMCHOK MALL</b> 189 Ruamchok Mall 2fl. Zone C, Unit No. 104, Moo 6, Tambon Faham, Chiang Mai, 50000 Tel. (052) 081-430 Fax. (053) 230-138
<b>ASOKE</b> 209 KKP Tower A, Sukhumvit 21 (Asoke), North Klong Toey, Wattana, Bangkok, 10110 Tel. 0-2204-2233 Fax. 0-2204-2823	<b>BANGKAPI</b> 3522 The Mall Bangkapi 8fl. Lat Phrao Rd., Klong Chan, Bangkapi, Bangkok, 10240 Tel. 0-2120-3000 Fax. 0-2363-3075	<b>SRINAKARINDRA</b> 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
<b>BANGNA</b> 10393/56 Central City Bangna Tower 11fl., Bangna-Trad Rd., Bangna, Pra-kanong, Bangkok, 10260 Tel. 0-2745-6458-66 Fax. 0-2745-6467	<b>ARI</b> 388 S.P. Basement fl. Paholyothin Rd., Samsen Nai, Phayathai, Bangkok, 10400 Tel. 0-2120-3350 Fax. 0-2278-1247	<b>HAT YAI</b> Asian city resort Building 2nd Floor 1468/126-128 Karnchanavanit Rd. Hat yai, Amphoe Hat Yai Songkhla 90110 Tel. (074) 559-200, (074) 559-440
<b>VACHARAPOL</b> 78/26, Soi Vacharapol 2, Tha Raeng, Bangkhen, Bangkok 10230 Tel. 0-2120-3170 Fax. 0-2363-6629	<b>SAMUT SAKHON</b> 237/351, Ekkachai Road, Tambon Mahachai, Amphoe Muang, SamutSakhon 74000 Tel. (034) 421-112 Fax. (034) 421-127	<b>HAT YAI 2</b> The Rise Residence Unit No. 11/103, Prachayindee Rd., Amphoe Hat Yai, Songkhla 90110 Tel. (074) 206-190, (074) 206-199
<b>NANA</b> 142 Two Pacific Place 15fl., Sukhumvit Rd., North Klongtoey, Klongtoey, Bangkok, 10110 Tel. 0-2120-3200 Fax. 0-2254-9954	<b>RAYONG</b> 125/1 Chan Udom Rd., Tambon Choengnoen, Amphoe Muang, Rayong, 21000 Tel. (038) 673-000-12 Fax. (038) 617-490	<b>KHON KAEN</b> 561/27-28 Na Muang Road, Tambon Nai Muang, Amphoe Muang, KhonKaen 40000 Tel. (043) 226-944 Fax. (043) 225-344
<b>PARADISEPARK</b> 61 Paradise Park 4fl. Srinakarin Rd., Nongbon, Prawet, Bangkok, 10250 Tel. 0-2120-3300 Fax. 0-2787-1443	<b>CHONBURI</b> 98/16 Moo 5, Tambon Huaykapi, Amphoe Muang, Chonburi 20130 Tel. (038) 384-931-37 Fax. (083) 384-794	<b>NAKHON SI THAMMARAT</b> 155/8 Phatthanakan Khu Khwang Rd., Nai-Muang, Muang, Nakhon Si Thammarat, 80000 Tel. (075) 344-955 Fax. (075) 344-956
<b>RATTANATHIBET</b> 145 Tiwanond Rd., Tambon Bangkrasor, Amphoe Muang Nonthaburi, Nonthaburi, 11000 Tel. 0-2120-3270 Fax. 0-2580-7765	<b>PITSANULOK</b> 169/2-3-4 Baromtrailokanart Road, Tambon Nai Muang, Amphoe Muang, Pitsanulok, 65000 Tel. (055) 243-060 Fax. (055) 259-455	<b>SURIN 1</b> 91 Soi Tadok, Krungsri Nai Road, Tambon Nai Muang, Amphoe Muang Surin, Surin, 32000 Tel. (044) 069-070 Fax. (044) 512-442
<b>Crystal Park</b> 199, Building D, 1 <sup>st</sup> Floor, Room No. 106-107 Praditmanutham Road, Lat Phrao, Ladprao, Bangkok 10230 Tel. 0-2120-3510 Fax. 0-2515-0875	<b>CHIANG MAI</b> 179/43 Mahidol Road, Tambon Hayya, Amphoe Muang, Chiang Mai 50000 Tel. (053) 282-233-35, Fax. (053) 271-068	<b>NGAMWONGWAN</b> 30/39-50 The Mall Ngamwongwan 11fl. Ngamwongwan Rd., Nontaburi, Nontaburi, 11000 Tel. 0-2120-3100 Fax. 0-2550-0499
<b>CHAENGWATTANA</b> 99/9 Central Chaengwattana Unit No. 1106 11 fl. Bangtalard, Pakkret, Nontaburi 11120 Tel. 0-2120-3660 Fax. 0-2193-8149	<b>BONMARCHE</b> 91 Unit No. 105/1 Room E204 Tessabarnsongkroa Rd, Ladyao, Jatujak, Bangkok 10900 Tel. 0-2120-3630 Fax. 0-2002-5551	<b>Silom Road</b> 62 Thaniya Building, Room 407, 410 4 <sup>th</sup> Floor, Silom Road, Suriyawong, Bangrak, Bangkok 10500 Tel. 0-2120-3380 Fax. 0-2120-3380
<b>SURIN SOI TONKOON</b> 574 / 6-7 Moo 19, Nong Muang, Surin 32000 Tel. 0-4406-9040 Fax. 0-4451-2447	<b>HUA HIN</b> No. 8/89 Blueport Shopping Center Soi Nong Ka Village, Nong Ka District, Hua Hin, Prachuabkirkhan 77110 Tel. 0-3252-3270	<b>THA PHRA</b> 99 The Mall Thapra Mall Building, 9th Floor, Ratchadapisek Road, Bukkaloo, Thonburi, Bangkok 10600 Tel. 0-2120-3560 Fax. 0-2477-7217
<b>UBON RATCHATHANI</b> 941, 1st Floor, Chayangkul Road, Naimueang Sub-District, Mueang District, Ubon Ratchathani 34000 Tel. 0-4595-9456 Fax. 0-4531-2132	<b>CENTRAL CHONBURI</b> No. 55 / 35-36 Moo 1, Samet, Muang, Chonburi, Chonburi 20000 Tel. 0-3313-5119 Fax. 0-3805-3839	<b>Phuket</b> No. 1 / 6-7 Tungka Road, Talad Yai, Mueang Phuket 83000 Phone 0-7668-1700 Fax 0-7635-4020
<b>Central Ladprao</b> No. 1693 Office Building Central Ladprao 11 <sup>th</sup> Floor, Room 1101, Phaholyothin Road, Chatuchak, Bangkok 10900 Tel. 0-2120-3700 Fax. 0-2541-1505		

**Disclaimer:**

ORI: TRADING BUY-23.50

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 Chowikran, 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
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	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		