

ราคาปัจจุบัน 9.45 บาท		คำแนะนำ “ซื้อ”	Target Price 13.80 บาท																																																																		
จำนวนหุ้น	495.6 ล้านหุ้น	โรงงานฟอกหนังมาตรฐานโลก..... IHL ได้รับการรับรองมาตรฐาน Gold Rated Leather Working Group (LWG) แบบครบวงจรรายเดียวในไทย และได้รับเลือกเข้าชิงรางวัล Tannery of the Year 2018 ซึ่งเป็นแม่เหล็กดึงดูดลูกค้ารายใหญ่ที่ต้องการผู้ให้บริการฟอกหนังคุณภาพสูง ออเดอร์ทะลัก เร่งเพิ่มกำลังการผลิต..... ลูกค้าเริ่มจับจ้องฟอกหนังจนเกินกำลังการผลิตให้บริการ โดยได้เซ็นสัญญาฉบับ Global Leather Intelligence (HK) Limited จำนวน 1 ล้านตัวต่อปี มูลค่า 700 ล้านบาทต่อปี ทำให้ต้องเร่งขยายโรงงานใหม่รองรับการฟอกหนังวัว 3 ล้านตัวต่อปีภายในปี'62 จากเดิม 4.9 แสนตัวต่อปีในปี'59 ขณะที่ลูกค้ากลุ่มยานยนต์มีแนวโน้มที่ดีขึ้นจากยอดขายรถยนต์ที่ฟื้นตัวชัดเจนในช่วง 4 เดือนแรกของปี ทั้งสองส่วนจะช่วยเหลือกันจนรายได้เติบโตโดดเด่น มาร์จินทะยาน กำไรพุ่งแรง..... บริการฟอกหนังเป็นงานมาร์จินสูง (GPM 34% เทียบกับงานกลุ่มอื่นที่ 18%) การเติบโตอย่างรวดเร็วของรายได้ในส่วนนี้จะช่วยปรับ Product Mix ให้ดีขึ้น และช่วยเพิ่มมาร์จินรวมของบริษัทให้ดีขึ้นทุกปี ด้านรายได้กลุ่มยานยนต์ได้รับอานิสงส์ราคาหนังดิบตกต่ำทำให้ต้นทุนการผลิตหนังสำเร็จรูปต่ำลงและมาร์จินปรับเพิ่มขึ้นเช่นกัน ด้านรายจ่ายสำคัญมีเพียงการติดตั้งเครื่องจักรและก่อสร้างโรงงานซึ่งจะทยอยรับรู้ค่าเสื่อมราคา ทำให้รายได้โตไวกว่ารายจ่ายขณะที่มาร์จินปรับตัวสูงขึ้นช่วยให้กำไรสุทธิโตก้าวกระโดดเฉลี่ย 40% ในช่วง 3 ปีตั้งแต่ปี'60 ถึง '62 ปัจจัยบวกเพียบ..... 1) มีโอกาสได้รับงานย้อมสีหนังหมู 1 ล้านตัวต่อปีซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการเริ่มต้นทำในปริมาณน้อยเพื่อให้ลูกค้าทดสอบคุณภาพสินค้า 2) ธุรกิจผลิตโปรตีนช่วยลดค่าใช้จ่ายในการกำจัดของเสียและสร้างรายได้จากการขายโปรตีน ซึ่งจะเริ่มผลิตและจำหน่ายในระดับอุตสาหกรรมช่วงครึ่งหลังของปีนี้ และมีแผนจะพัฒนาคุณภาพโปรตีนไปสู่ Food Grade ต่อไปซึ่งทำได้แล้วในห้องวิจัย 3) มีโอกาสโอนกลับสำรอง 8 ล้านบาทจากข้อกล่าวหาด้านภาษีศุลกากรขาออก เริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี'61 ที่ 13.80 บาท..... เราประเมิน Diluted EPS ปี'61 อยู่ที่ 0.79 บาท คิดเป็นการเติบโต 60% จากปี'60 โดยได้คำนวณผลของ dilution effect จาก warrant ไปแล้ว และประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้ PE 17.5 เท่า ได้มูลค่าเหมาะสมที่ 13.80 บาท แนะนำ “ซื้อ”																																																																			
ราคา Par	1.00 บาท																																																																				
มูลค่าตลาด (16/06/60)	4,684 ล้านบาท																																																																				
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (ณ 09/05/59) 1) นายองอาจ ดำรงสกุลวงศ์ 24.22% 2) น.ส.ชุดิมา บุญโยภะ 21.15% 3) น.ส.วรรณวิสา ดำรงสกุลวงศ์ 4.91% 4) นายวสิน ดำรงสกุลวงศ์ 4.77% 5) นายวิรัช ดำรงสกุลวงศ์ 4.71%																																																																					
ผู้ถือหุ้นรายย่อย Free Float Percentage 40.10%																																																																					
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน พลเทพ วงษ์นาถ, FRM 02-684-8796 phonthepp@aira.co.th																																																																					
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ กวินกร หวังพีระวงศ์																																																																					
Financial Summary <table><tr><th>Unit : MB</th><th>FY15</th><th>FY16</th><th>FY17F</th><th>FY18F</th><th>FY19F</th></tr><tr><td>Revenue</td><td>2,407</td><td>1,952</td><td>2,381</td><td>3,208</td><td>3,702</td></tr><tr><td>Growth (%)</td><td>30%</td><td>-19%</td><td>22%</td><td>35%</td><td>15%</td></tr><tr><td>Net Profit</td><td>202</td><td>191</td><td>273</td><td>437</td><td>545</td></tr><tr><td>Growth (%)</td><td>4%</td><td>-5%</td><td>43%</td><td>60%</td><td>25%</td></tr><tr><td>EPS (Bt.)</td><td>0.48</td><td>0.39</td><td>0.56</td><td>0.89</td><td>0.92</td></tr><tr><td>BV (Bt.)</td><td>2.70</td><td>2.60</td><td>2.96</td><td>3.57</td><td>4.11</td></tr><tr><td>Dividend (Bt.)</td><td>0.40</td><td>0.10</td><td>0.20</td><td>0.28</td><td>0.37</td></tr><tr><td>PE (x)</td><td>12.49</td><td>15.50</td><td>16.98</td><td>10.59</td><td>10.24</td></tr><tr><td>PBV (x)</td><td>2.23</td><td>2.33</td><td>3.19</td><td>2.64</td><td>2.30</td></tr><tr><td>Dividend Yield (%)</td><td>6.67%</td><td>1.68%</td><td>2.07%</td><td>2.94%</td><td>3.92%</td></tr></table> ที่มา : IHL และประมาณการโดย AIRA				Unit : MB	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F	Revenue	2,407	1,952	2,381	3,208	3,702	Growth (%)	30%	-19%	22%	35%	15%	Net Profit	202	191	273	437	545	Growth (%)	4%	-5%	43%	60%	25%	EPS (Bt.)	0.48	0.39	0.56	0.89	0.92	BV (Bt.)	2.70	2.60	2.96	3.57	4.11	Dividend (Bt.)	0.40	0.10	0.20	0.28	0.37	PE (x)	12.49	15.50	16.98	10.59	10.24	PBV (x)	2.23	2.33	3.19	2.64	2.30	Dividend Yield (%)	6.67%	1.68%	2.07%	2.94%	3.92%
Unit : MB	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F																																																																
Revenue	2,407	1,952	2,381	3,208	3,702																																																																
Growth (%)	30%	-19%	22%	35%	15%																																																																
Net Profit	202	191	273	437	545																																																																
Growth (%)	4%	-5%	43%	60%	25%																																																																
EPS (Bt.)	0.48	0.39	0.56	0.89	0.92																																																																
BV (Bt.)	2.70	2.60	2.96	3.57	4.11																																																																
Dividend (Bt.)	0.40	0.10	0.20	0.28	0.37																																																																
PE (x)	12.49	15.50	16.98	10.59	10.24																																																																
PBV (x)	2.23	2.33	3.19	2.64	2.30																																																																
Dividend Yield (%)	6.67%	1.68%	2.07%	2.94%	3.92%																																																																

โรงงานฟอกหนังมาตรฐานโลก

บริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจในการอุตสาหกรรมฟอกหนัง รายได้ของบริษัทแบ่งเป็น 3 ส่วนหลักคือ 1) กลุ่ม Auto คือ บริการครบวงจรตั้งแต่จัดหาวัตถุดิบนำมาผลิตเป็นหนังฟอกสำเร็จรูปสำหรับใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์ เช่น หนังหุ้มเบาะ พวงมาลัย และ เกียร์ เป็นต้น 2) กลุ่ม Service เป็นการให้บริการที่ไม่ครบวงจรแก่ผู้ว่าจ้างในอุตสาหกรรมเครื่องหนัง เช่น การฟอกหนังดิบ การย้อมสีหนัง ฟอก การตัดเย็บหนัง เป็นต้น 3) กลุ่ม Others คือผลิตภัณฑ์อื่นๆ เช่น รองเท้าหนัง ผลิตภัณฑ์โปรตีน เป็นต้น

ตารางแสดงโครงสร้างรายได้ปี 2559

	รายได้ (ล้านบาท)	สัดส่วน
Auto	1,505	77%
Service	305	16%
Others	133	7%
Total	1,943	100%

ที่มา : IHL

IHL ได้รับการรับรองมาตรฐานสากล ISO/TS 16949:2009, IEC 17025 จาก TUV Rheinland และในเดือน ก.ย. 60 ที่ผ่านมามีบริษัทได้รับการรับรองมาตรฐาน Gold Rated Leather Working Group (LWG) แบบครบวงจร (Raw hide/skin to finished leather) ซึ่งถือเป็นมาตรฐานระดับโลกที่ผู้ประกอบการเครื่องหนังรายใหญ่ให้การยอมรับและมักจะพิจารณาเลือกใช้งานเป็นลำดับแรกๆ อีกทั้งบริษัทยังได้รับเลือกเข้าชิงรางวัล Tannery of the Year 2018 ด้วย ซึ่งมาตรฐานเหล่านี้จะเป็นปัจจัยหนุนให้ช่วยดึงดูดลูกค้ารายใหญ่ในอนาคต



ออเดอร์ทะลัก เร่งเพิ่มกำลังการผลิต

ธุรกิจฟอกหนังกำลังอยู่ในช่วงร้อนแรงเพราะได้อานิสงค์จากกำลังการผลิตในจีนที่หายไปเนื่องจากรัฐบาลจีนมีนโยบายเข้มงวดด้านการรักษาสิ่งแวดล้อม ทำให้โรงงานฟอกหนังรายเล็กจำนวนมากไม่สามารถแข่งขันต้นทุนด้านการกำจัดของเสียจากกระบวนการฟอกหนังได้ และต้องปิดตัวลง อีกทั้งผู้ประกอบการเครื่องหนังบางส่วนต้องการเปลี่ยนผู้ให้บริการฟอกหนังจากกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วที่มีค่าแรงสูงมาเป็นกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาที่มีค่าแรงถูกกว่า จึงช่วยให้ IHL ซึ่งได้รับรองมาตรฐาน Gold Rated LWG แบบครบวงจรนั้นได้รับความนิยมอย่างมากเนื่องจากผู้ประกอบการส่วนใหญ่ในภูมิภาคที่ได้รับมาตรฐาน Gold Rated LWG นั้นไม่ได้รับการรับรองในกระบวนการฟอกหนังดิบ (ส่วนใหญ่จะได้รับการรับรองในส่วนที่นำหนังฟอกไปดำเนินการต่อเช่น ย้อมสีหนัง อัดลายหนัง เป็นต้น)

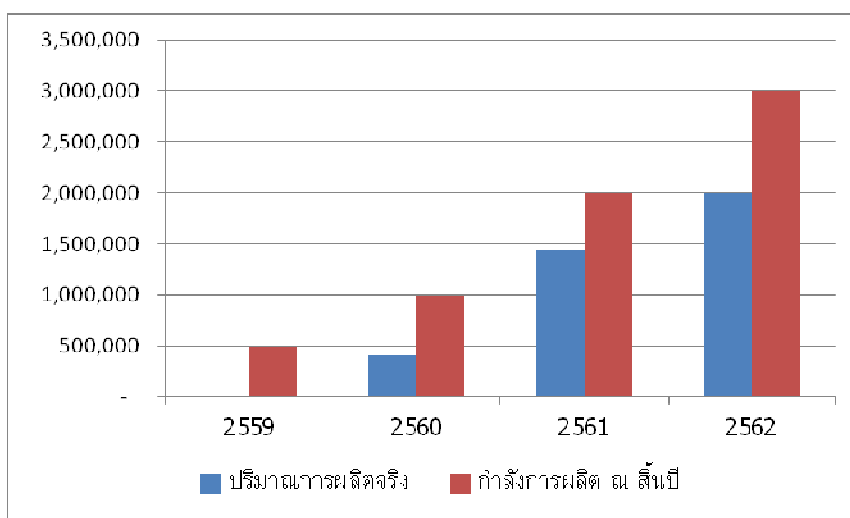
ปัจจุบัน IHL ได้รับคำสั่งว่าจ้างฟอกหนังดิบจำนวนมาก (รายได้กลุ่ม Service) ซึ่งมากเกินกว่ากำลังการผลิตที่มีอยู่ไปหลายเท่าตัว ทำให้บริษัทต้องเร่งดำเนินการติดตั้งเครื่องจักรใหม่และก่อสร้างโรงงานใหม่เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตให้เพียงพอ โดยมีติดที่สำคัญคือการเซ็นสัญญาเพื่อร่วมดำเนินการรับจ้างฟอกหนังวัวให้กับบริษัท Global Leather Intelligence (HK) Limited (GLI) จำนวน 1 ล้านตัวต่อปี มูลค่าประมาณ 700 ล้านบาทต่อปี (คิดเป็น 36% ของรายได้ในปี 2559) โดยมีสัญญาว่าจ้างเป็นระยะเวลา 2 ปี และเมื่อครบกำหนดจะมี

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นในนามของบริษัทหลักทรัพย์ "โอรา จำกัด(มหาชน)" ("โอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของโอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง โอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ โอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ โอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในโอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์หนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

การต่อสัญญาอัตโนมัติ ซึ่งแท้จริงแล้ว GLI ต้องการสัญญามูลค่าสูงกว่า 1 ล้านตัวต่อปี และระยะเวลาไม่น้อยกว่า 2 ปี แต่ทาง IHL มีกำลังการผลิตไม่เพียงพอและไม่ต้องการสัญญาผูกมัดระยะยาวเพราะมองว่าในสภาวะอุตสาหกรรมเช่นนี้ IHL มีโอกาสที่จะได้รับข้อเสนอที่ดีกว่าในอนาคต

ในด้านของกำลังการผลิตนั้น ณ สิ้นปี 2559 มีกำลังการผลิตฟลักซ์ 488,000 ตัวต่อปี และกำลังติดตั้งเครื่องจักรเพิ่มเป็น 990,000 ตัวต่อปีในไตรมาส 3 ปี 2560 ที่จะถึงนี้ ขณะที่โรงงานใหม่จะรองรับกำลังการผลิตได้ 4 ล้านตัวต่อปี แบ่งการติดตั้งเครื่องจักรเป็น 4 เฟส เฟสละ 1 ล้านตัวต่อปี โดยเฟส 1 จะเริ่มการผลิตในไตรมาส 1 ปี 2561 และเฟส 2 ในปี 2562 ซึ่งจะช่วยให้กำลังการผลิตสำหรับการฟลักซ์ฟลักซ์เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด หากอ้างอิงตามมูลค่าสัญญากับ GLI กำลังการให้บริการฟลักซ์ฟลักซ์รวม 3 ล้านตัวต่อปีในปี 2562 นั้นจะคิดเป็นมูลค่า 2.1 พันล้านบาทต่อปี ซึ่งรายได้จากส่วนนี้จะมากกว่ารายได้รวมในปี 2559 เสียอีก

กราฟแสดงสมมติฐานการฟลักซ์ฟลักซ์ (ตัวต่อปี)



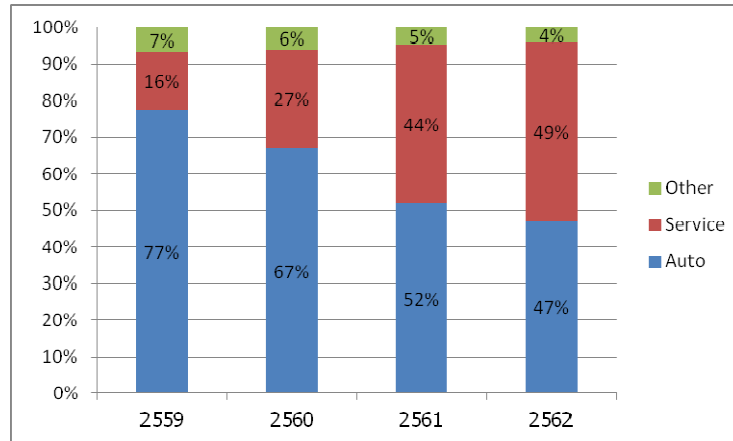
ที่มา : IHL และประมาณการโดย AIRA

ขณะที่รายได้จากกลุ่ม Auto นั้นก็น่าจะฟื้นตัวเช่นกัน สังเกตจากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่มีสัญญาณเชิงบวกอย่างชัดเจน ดังนั้นค่ายรถยนต์ต่าง ๆ น่าจะมีการเพิ่มจำนวนการผลิตรถยนต์เพื่อเตรียมพร้อมสำหรับการฟื้นตัวของยอดขาย ซึ่งจะเป็นผลดีต่อ IHL ผู้ผลิตเครื่องหนังสำเร็จรูปสำหรับใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์ ในเบื้องต้นเรามองว่ารายได้จากกลุ่ม Auto จะมีการเติบโตไม่น้อยกว่า 5% ต่อปีในช่วง 2 – 3 ปี ข้างหน้า อย่างไรก็ตามเราจะใช้สมมติฐานการเติบโตที่ 5% ต่อปี แล้วจึงพิจารณาปรับขึ้นในภายหลังหากข้อมูลในอุตสาหกรรมยังคงแสดงทิศทางเติบโตที่ดีอย่างต่อเนื่อง

เราคาดการณ์รายได้รวมจะเติบโต 22% ในปี 2560, 35% ในปี 2561 และ 15% ในปี 2562 และสัดส่วนรายได้จากกลุ่ม Service จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับกลุ่ม Auto ในปี 2562 ภายใต้สมมติฐาน Utilization Rate ของโรงงานใหม่สำหรับบริการฟลักซ์ฟลักซ์อยู่ที่ 80% หรือ ราว 8 แสนตัวต่อปีเท่านั้นทั้งในเฟส 1 และ 2

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นในนามของบริษัทหลักทรัพย์ "ไอรา จำกัด (มหาชน)" ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านการเงินหรือบริการทางการเงินอื่น ๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

กราฟแสดงคาดการณ์โครงสร้างรายได้



ที่มา : IHL และประมาณการโดย AIRA

มารจันทะยาน กำไรพุ่งแรง

กำลังการผลิตในส่วนฟอกหนังเพิ่มขึ้นนั้นนอกจากจะช่วยให้รายได้เติบโตแล้วยังช่วยเพิ่มอัตรากำไรอีกด้วย เนื่องจากการให้บริการฟอกหนังโดยมีผู้ว่าจ้างเป็นผู้จัดหาหนังสัตว์ ต้นทุนจึงมีเพียงค่าดำเนินการในโรงงานและค่าน้ำยาเคมีเท่านั้น การเพิ่มกำลังการผลิตในส่วนฟอกหนัง (กลุ่ม Service) นั้นจึงถือเป็นการปรับ Product Mix ให้ดียิ่งขึ้น หากอ้างอิงข้อมูลในงวดไตรมาส 1/60 อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่ม Service อยู่ที่ 34% ขณะที่กลุ่ม Auto และ Others นั้นอยู่ที่ 18% และเราจะใช้ตัวเลขที่ใกล้เคียงกับข้อมูลดังกล่าวในการจัดทำประมาณการ ซึ่งถือว่ามีความอนุรักษ์นิยมเพราะอัตรากำไรขั้นต้นจากกลุ่ม Service ซึ่งคาดว่าจะเป็ Key Driver ในการเติบโตของรายได้ นั้นในอดีตอยู่ที่ประมาณ 40%

ขณะที่กลุ่ม Auto และ Others ก็ได้รับปัจจัยบวกจากราคาหนังดิบที่ปรับตัวลดลงในช่วงปีที่ผ่านมาเพราะได้รับผลกระทบจากการปิดโรงงานฟอกหนังจำนวนมากในจีน ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 9% ในปี 2558 มาอยู่ที่ 16% ในปี 2559 และ 18% ในไตรมาส 1/60 เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยของ IHL จะปรับตัวดีขึ้นจาก 20.2% ในปี 2559 มาอยู่ที่ 21.6%, 23.8% และ 24.8% ในปี 2560 ถึง 2562 ตามลำดับ

ทางด้านของค่าใช้จ่ายนั้นมีรายการที่สำคัญเพียงการก่อสร้างโรงงานใหม่และการติดตั้งเครื่องจักรใหม่ ซึ่งส่วนใหญ่แล้วจะทยอยรับรู้ค่าใช้จ่ายหลายปีในรูปของค่าเสื่อมราคา จึงคิดเป็นสัดส่วนไม่มากเมื่อเทียบกับโรงงานเดิมที่มีอยู่จำนวน 9 โรง ดังนั้น SG&A to Sales Ratio จึงมีแนวโน้มต่ำลง

จากการเติบโตของรายได้ การปรับตัวดีขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้น และค่าใช้จ่ายที่เติบโตช้ากว่ารายได้ เราจึงคาดว่าไรสุทธิจะเติบโตอย่างก้าวกระโดดจาก 191 ล้านบาทในปี 2559 เป็น 273 ล้านบาทในปี 2560, 437 ล้านบาทในปี 2561 และ 545 ล้านบาทในปี 2562 หรือคิดเป็นอัตราเติบโตเฉลี่ยทบต้นระดับ 40% ในช่วงปี 2560 ถึง 2562

ปัจจัยบวกเพียบ

นอกจากทิศทางธุรกิจที่คาดว่าจะเติบโตโดดเด่นตามที่กล่าวไปข้างต้นแล้ว IHL ยังมีปัจจัยหนุนอื่น เริ่มจากประเด็นแรก มีลูกค้ารายหนึ่งซึ่งว่าจ้าง IHL ให้ฟอกหนังหมูอยู่ในปัจจุบัน มีความต้องการจะขยายขอบเขตการว่าจ้างไปสู่การย้อมสีหนังหมูหลังจากฟอกเสร็จ โดยจำนวนหนังหมูที่ต้องการให้ย้อมนั้นคิดเป็นประมาณ 1 ล้านตัวต่อปี ซึ่งปัจจุบัน IHL ได้เริ่มทดลองย้อมหนังหมูดังกล่าวส่งให้แก่ลูกค้าแล้วอาทิตย์ละ 1 – 2 พันตัว และยังไม่พบปัญหาใดๆ ซึ่งหากสามารถย้อมได้ 1 ล้านตัวต่อปีจริง IHL จะมีรายได้ในกลุ่ม Service เพิ่มขึ้นอีก

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ถัดมาคือ IHL ได้มีการวิจัยสกัดโปรตีนจากของเสียในกระบวนการฟอกหนัง ซึ่งจะช่วยลดค่าใช้จ่ายในการจ้างกำจัดของเสีย และยัง สามารถนำเอาโปรตีนไปขายเพื่อสร้างรายได้ ซึ่งได้เริ่มมีการทดลองผลิตและจำหน่ายโปรตีนไปแล้วในช่วงไตรมาส 1/60 แต่ยังมีสัดส่วน น้อยเมื่อเทียบกับรายได้รวม แต่คาดว่าจะเริ่มมีนัยสำคัญในช่วงครึ่งปีหลัง เพราะกำลังอยู่ระหว่างการเตรียมพร้อมติดตั้งเครื่องจักรใหม่ สำหรับการผลิตในสเกลระดับอุตสาหกรรม นอกจากนี้ IHL ยังมีการวิจัยเพื่อพัฒนาคุณภาพโปรตีนไปสู่ระดับ Food Grade ซึ่งประสบความสำเร็จแล้วในห้องทดลอง หากสามารถผลิตโปรตีน Food Grade ในระดับอุตสาหกรรมได้จริงก็จะสามารถหนุนผลการประกอบการในปี ถัดๆไปได้ โดยเรายังไม่ได้รวมประเด็นการย้อมหนังหมูและการผลิตโปรตีนเข้าไปในประมาณการนี้

ประเด็นสุดท้ายคือมีโอกาสโอนกลับสำรองจากการถูกกรมศุลกากรประเมินภาษีขาออกมูลค่า 23.9 ล้านบาท และตั้งสำรองไปแล้วราว 8 ล้านบาทในปี 2559 เนื่องจากถูกกล่าวหาว่าสำแดงพิกัดอัตราศุลกากรไม่ถูกต้อง โดย IHL ได้ยื่นอุทธรณ์ต่อสำนักงานกฎหมาย กรม ศุลกากรไปแล้วในปี 2559 และคาดว่าจะได้ข้อสรุปเร็วๆนี้ ในเบื้องต้นทางผู้บริหารได้แสดงความมั่นใจว่าบริษัทได้ดำเนินการอย่าง ถูกต้องและน่าจะรอดพ้นจากข้อกล่าวหาได้ ซึ่งจะทำให้บริษัทไม่ต้องตั้งสำรองส่วนต่างมูลค่าราว 16 ล้านบาทเพิ่ม และจะมีการโอนกลับ สำรองมูลค่า 8 ล้านบาทได้ในปี 2560 นี้

เริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” ประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2561 ที่ 13.80 บาท

เราประเมินมูลค่าโดยมองไปที่ปี 2561 เนื่องจากเราคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตแบบก้าวกระโดดในระดับ 60% ไปอยู่ที่ 437 บาท (จาก 273 ล้านบาทในปี 2560) หรือคิดเป็น Diluted EPS ปี 2561 ที่ 0.79 บาท เราคำนวณผลของ Dilution Effect จาก Warrant ไปแล้ว

เราประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้ PE 17.5 เท่า ซึ่งมาจากค่า PE เฉลี่ยย้อนหลังของ IHL 5 ปี + 0.5 SD เพื่อสะท้อน Premium จากการเติบโต ในระดับสูง จึงแนะนำซื้อด้วยราคาเหมาะสม 13.80 บาท

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด(มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมี ความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูล โดย ไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

Financial Highlight

Income Statement	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Total Revenue	2,407	1,952	2,381	3,208	3,702
Cost of Sale	-1,987	-1,551	-1,854	-2,436	-2,779
Gross Profit	308	393	510	763	914
SG&A	-131	-139	-168	-218	-247
Interest Expense	-39	-36	-38	-40	-35
Net Profit	202	191	273	437	545
Key Financial Ratio	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Gross Profit Margin (%)	13.43%	20.20%	21.57%	23.84%	24.76%
EBITDA Margin (%)	17.21%	20.91%	22.04%	22.82%	23.41%
Interest Coverage Ratio (x)	6.90	7.21	9.40	13.95	19.29
Net profit Margin (%)	8.38%	9.80%	11.45%	13.63%	14.71%
Debt to Equity (x)	1.16	0.93	0.96	0.67	0.41
ROE (%)	18.09%	15.90%	20.02%	27.30%	26.08%
ROA (%)	8.38%	7.07%	9.25%	13.46%	15.04%
Balance Sheet	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Cash & Equivalent	49	88	174	160	595
A/R	336	207	351	463	533
Inventory	671	667	667	667	667
Other Current Asset	15	12	14	19	22
PP&E	1,587	1,754	1,937	2,007	2,065
Other Non-current Assets	14	13	16	21	25
Total Assets	2,671	2,740	3,158	3,338	3,906
STL	1,083	831	961	586	330
A/P	192	229	251	330	377
Other Current Liabilities	11	35	43	58	67
Long Term Loan	232	352	428	580	669
Other Non-Current Liabilities	20	19	24	32	37
Total Liabilities	1,539	1,466	1,708	1,586	1,480
Paid-up Capital	420	490	490	490	589
Premium	212	212	212	212	460
Retained Earnings	501	572	749	1,050	1,376
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Equity	1,132	1,274	1,451	1,751	2,426
Growth (%)	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Sale	29.6%	-18.9%	22.0%	34.7%	15.4%
SG&A	9.3%	6.2%	20.9%	29.6%	13.8%
Interest	11.3%	-6.5%	5.9%	4.0%	-11.8%
Net Profit	4.2%	-5.2%	42.6%	60.3%	24.6%
Per Share (Bt)	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
EPS	0.48	0.39	0.56	0.89	0.92
BV	2.70	2.60	2.96	3.57	4.11
Dividend	0.40	0.10	0.20	0.28	0.37

ที่มา : IHL และประมาณการโดย AIRA

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด(มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

Cash Flow Statement	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Net Profit	202	191	273	437	545
Depreciation	148	148	166	178	191
Change in Working Cap.	-26	143	-120	-32	-22
Other Operating Activities	-67	32	19	32	26
CF from Operation	257	514	337	615	740
CAPEX	-614	-310	-350	-250	-250
Other Investing Activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	-614	-310	-350	-250	-250
Capital Increase	0	0	0	0	348
Debt Financing	549	-130	195	-242	-184
Dividend	-168	-50	-96	-136	-219
Other Financing Activities	0	0	0	0	0
CF from Financing	381	-180	99	-378	-55
Change in Cash	24	24	86	-14	435
Beginning Cash	8	32	56	143	129
Ending Cash	32	56	143	129	564

ที่มา : IHL และประมาณการโดย AIRA

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด(มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

Corporate Governance Rating (CG Score)



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



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



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

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

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 01/02/60)

หมายเหตุ : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

Collective Action Coalition against corruption (CAC) หรือ โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต

ได้รับการรับรอง CAC :

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

ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC :

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

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 27/01/60)

หมายเหตุ : ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thai CAC) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด(มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

Annual General Meeting : AGM LEVEL



บริษัทที่ได้คะแนน AGM Checklist 100 ได้แก่

ADVANC, AHC, AIRA, AJ, ALUCON, AMATA, ANAN, AQUA, ASP, AYUD, BAFS, BAY, BBL, BCH, BDMS, BIGC, BJCHI, BKI, BROOK, BRR, CFRESH, CHO, CK, CM, CSL, DCC, DELTA, DRT, EASTW, ECF, EGCO, ESSO, FORTH, GC, GFPT, GJS, GLOBAL, GOLD, GPSC, GRAMMY, GSEL, HANA, HMPRO, HYDRO, ICC, IHL, INTUCH, IRPC, ITD, IVL, JMART, JSP, KASET, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTIS, L&E, LANNA, LHBANK, LIT, LOXLEY, LPN, MACO, MBK, MONO, MPIC, NBC, NCH, NTV, NYT, OCC, OCEAN, OGC, PACE, PAP, PATO, PB, PE, PG, PHOL, PJW, PLANB, PLAT, PM, PPP, PPS, PR, PRANDA, PRINC, PT, PTG, PTT, PTTGC, QH, QLC, RATCH, RCI, RCL, RML, ROBINS, RPC, RS, SABINA, SAT, SC, SCC, SCG, SCP, SEAOL, SENA, SF, SFP, SIAM, SIRI, SIS, SITHAI, SNC, SPALI, SPC, SPI, SPPT, SSSC, SST, STEC, SUSCO, SUTHA, SYMC, TAE, TAKUNI, TBSP, TCAP, TFD, THANI, THCOM, THREL, TIP, TISCO, TK, TKT, TMD, TMI, TMT, TNITY, TNL, TOP, TPCORP, TSR, TTCL, TTW, TVD, TWP, UMI, UV, WAVE, YUASA



บริษัทที่ได้คะแนน AGM Checklist 90 - 99 ได้แก่

2S, AAV, ABC, AEC, AF, AGE, AH, AI, AIE, AKP, AMANAH, AMARIN, AP, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, AS ASIA, ASIMAR, ASK, AUCT, BA, BANPU, BCP, BEC, BFIT, BGT, BH, BJC, BJCHI, BLA, BOL, BTNC, BWG, CBG, CENTEL, CHG, CHOW, CIG, CIMBT, CKP, CNT, COL, COM7, CPF, CPL, CPN, CRANE, CSC, CSP, DCON, DTAC, DTC, EA, EARTH, EASON, ECL, EE, ERW, FE, FER, FNS, FOCUS, FPI, FSMART, FSS, FVC, GBX, GCAP, GEL, GENCO, GL, GLOW, GYT, HARN, HOTPOT, HTC, HTECH, ICHI, IEC, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, IRCP, IT, JMT, JUBILE, JUTHA, K, KBS, KCAR, KKC, KTC, KWC, LEE, LH, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBKET, MC, M-CHAI, MCOT, MCS, MEGA, MFEC, MINT, MK, MODERN, MPG, MTI, NC, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NPP, NSI, NWR, OISHI, OTO, PAF, PCA, PCSGH, PDG, PDI, PERM, PF, PK, PL, PLE, PMTA, POST, PPM, PRAKIT, PREB, PRG, PRIN, PSL, PTTEP, PYLON, Q-CON, RICH, RICHY, RP, RWI, S, S & J, S11, SALEE, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAPPE, SAUCE, SAWAD, SCB, SCCC, SCN, SEAFCO, SE-ED, SGF, SIM, SINGER, SKR, SLP, SMIT, SMK, SMM, SMPC, SNP, SOLAR, SPA, SPCG, SPVI, SR, SSF, STA, STPI, SUC, SVI, SVOA, SWC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TASCOS, TCC, TEAM, TF, TFI, TGCI, THAI, THANA, THE, THIP, THRE, TIC, TICON, TIPCO, TKN, TKS, TLUXE, TMB, TMC, TMILL, TNDT, TNP, TOG, TOPP, TPA, TPP, TRC, TRT, TRU, TRUE, TSE, TSTE, TTA, TTI, TU, TVI, TVT, TWPC, TYCN, UAC, UBIS, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, VARO, VIH, VNT, VTE, WACOAL, WICE, WIIK, WIN, WINNER, WORK, XO, ZMICO



บริษัทที่ได้คะแนน AGM Checklist 80 – 89 ได้แก่

A, ABICO, ACAP, AIT, AJD, AKR, AMATAV, ASEFA, ATP30, BAT-3K, BEM, BKD, BR, BROCK, BSBM, BUI, CEN, CGH, CHARAN, CHUO, CI, CMR, CNS, CPALL, CPI, CSR, CTW, CWT, DEMCO, DNA, DRACO, DSGT, EFORL, FANCY, GIFT, GLAND, GRAND, HPT, INOX, J, JAS, JTS, JWD, KC, KGI, KOOL, KTECH, KWG, LALIN, LDC, MATI, MBAX, MDX, MFC, MILL, MOONG, MSC, MTLN, NDR, NEWS, NMG, NNCL, NUSA, ORI, PIMO, PRECHA, RAM, ROH, ROJNA, SAFARI, SANKO, SCI, SIMAT, SMT, SORKON, SPRC, SSC, SUPER, T, TC, TCCC, TCJ, TCMC, TNPC, TPAC, TPOLY, TRITN, TRUBB, TSI, TWZ, U, UEC, UPA, UTP, UVAN, UWC, VI, VIBHA, VPO, WG, WHA

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 01/02/60)

หมายเหตุ : ข้อมูล AGM ประจำปี 2559 จากสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด