

## MCOT

บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)

### คาดการณ์ 3Q55 เพิ่มขึ้น 24% YoY หลังเปลี่ยนรัฐบาล

#### ■ คาดกำไร 3Q55 เพิ่มขึ้น 24% YoY และทรงตัว QoQ เอเจนซีเริ่มเชื่อมั่นมากขึ้น

เราคาดว่า MCOT จะมีกำไร 3Q55 เพิ่มขึ้น 24% YoY เป็น 448 ล้านบาท เนื่องจากเราคาดว่าเอเจนซีโฆษณาเริ่มมีความเชื่อมั่นต่อบริษัทมากขึ้นหลังจากผ่านช่วงเปลี่ยนรัฐบาลมากกว่า 1 ปี เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่กำไรของบริษัทหดตัวลงจากเกิดการเปลี่ยนรัฐบาลในขณะนั้นทำให้เอเจนซีโฆษณาเกิดความไม่เชื่อมั่นต่อบริษัทมากขึ้น MCOT ซึ่งเป็นบริษัทที่รัฐวิสาหกิจ ประกอบกับ 3Q55 อุตสาหกรรมสื่อโทรทัศน์ได้รับแรงผลักดันจากกิจกรรมระดับโลก 2 รายการ คือ ฟุตบอลยูโร 2012 และโอลิมปิก 2012

#### ■ แนวโน้มกำไร 4Q55 เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นธุรกิจสื่อโฆษณาโทรทัศน์

ใน 4Q55 เราคาดว่ากำไรของ MCOT จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จากการเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นของการใช้โฆษณาของผู้ประกอบการและการเลือกผู้ที่จะมาดำรงตำแหน่งกรรมการผู้อำนวยการใหญ่ (กก.ผอ.) ได้แล้ว คาดว่าเอเจนซีจะมีความเชื่อมั่นต่อความต่อเนื่องของนโยบายการดำเนินงานของบริษัทมากขึ้นอีก คาดกำไร 4 Q55 เท่ากับ 476 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 260% YoY เนื่องจากปีที่แล้วได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์มหาอุทกภัย

#### ■ ปี 2556 มีโอกาสเสนอตัวเป็นผู้ให้บริการโครงข่ายรองรับ “ดิจิตอลทีวี”

ด้วยความพร้อมของอุปกรณ์และการเป็นบริษัทที่รัฐวิสาหกิจ ทำให้เรามองว่า MCOT มีโอกาสในการเสนอตัวเป็นผู้ให้บริการโครงข่ายรองรับการออกอากาศดิจิตอลทีวี ซึ่งจะช่วยให้บริษัทมีช่องทางในการหารายได้เพิ่มขึ้น ในเบื้องต้นคณะกรรมการกิจการกระจายเสียงและกิจการโทรทัศน์ (กสท.) เปิดเผยว่า กสทช. จะเริ่มออกใบอนุญาตการออกอากาศดิจิตอลทีวีประเภทบริการสาธารณะในช่วงปลายปี 2555 นี้และประเภทธุรกิจในช่วงต้นปี 2556

#### ■ เปลี่ยนคำแนะนำเป็น “ซื้อ” คาดแผนธุรกิจเริ่มเห็นหลังได้ กก.ผอ. คนใหม่

เรามีมุมมองที่ดีขึ้นต่อ MCOT หลังจากที่บริษัทได้ กก.ผอ. ท่านใหม่อย่างเป็นทางการ เนื่องจากมองว่าจะทำให้บริษัทมีความต่อเนื่องในนโยบายการดำเนินงานมากขึ้น นอกจากนี้ MCOT ยังมีโอกาสเพิ่มช่องทางในการหารายได้จากการเป็นผู้ให้บริการโครงข่ายดิจิตอลทีวีอีกด้วย ในขณะที่หากพิจารณาที่ระดับราคาหุ้น MCOT พบว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) ปี 2556 ยังอยู่ในระดับต่ำเพียง 11.6 เท่า เมื่อเทียบกับหุ้นในกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่ประมาณ 15-16 เท่า เราจึงเปลี่ยนคำแนะนำเป็น “ซื้อ” (จากเดิม “ถือ”) และปรับไปใช้มูลค่าที่เหมาะสมปี 2556 ที่ 36.50 บาท (จากเดิมเราประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2555 ที่ 28.60 บาท)

ผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2553	ปี 2554	ปี 2555F	ปี 2556F
รายได้รวม	5,263	5,142	5,696	6,006
กำไรขั้นต้น	3,129	2,967	3,279	3,507
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	2,548	2,586	2,804	2,970
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	10	1	10	6
กำไรสุทธิ	1,423	1,356	1,722	1,898
กำไรต่อหุ้น (บาท)	2.07	1.97	2.51	2.76
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	2	-5	27	10
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	1.90	2.00	2.00	2.21
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	5.9	6.3	6.3	6.9
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	15.5	16.2	12.8	11.6
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	2.9	2.9	2.8	2.6

ที่มา : บริษัท / KKS Research

## Earnings Preview / Valuation Changed

คำแนะนำ	ซื้อ
มูลค่าเหมาะสม (เพิ่มขึ้น)	36.50 บาท
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	P/E Ratio
ราคาปิด 22 ต.ค. 55	32.00 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	+ 14%
ผลตอบแทนเงินปันผล	6.9%
CG Rating	

มุมมองทางเทคนิค (เฉพาะวันที่ออกบทวิเคราะห์)



### ธุรกิจของบริษัท

บริษัทดำเนินธุรกิจหลักกิจการสื่อสารมวลชนประกอบด้วย กิจการวิทยุโทรทัศน์ (สถานีโทรทัศน์โมเดิร์นไนน์) กิจการวิทยุกระจายเสียง (เครือข่ายสถานีวิทยุ อสมท) หน่วยงานที่ให้บริการด้านข่าว (สำนักข่าวไทย) สื่ออิเล็กทรอนิกส์ และสื่อใหม่ รวมทั้งกิจการที่เข้าร่วมดำเนินการกับคู่สัญญาเอกชนตามสัญญาความร่วมมือดำเนินการ (สถานีโทรทัศน์ช่อง 3 และ True Vision)

### ข้อมูลของบริษัท

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	3,435.50
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	5.00
นโยบายปันผล (%)	<40%ของกำไร
Free Float (%)	22.72
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	11.22
ราคาสูงสุด/ต่ำสุด 12 เดือน (บาท)	24.90 / 34.25

### ข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	สื่อและสิ่งพิมพ์
น้ำหนักการลงทุน	เท่ากับตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	25.8
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	5.5

นักวิเคราะห์ ดิษฐานพ วัฒนเวทิน

Dithanop\_v@kks.co.th

02 680 2222

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย (ล้านบาท)	3Q55	3Q54	YoY	2Q55	QoQ	9M55	9M54	YoY
รายได้จากการขายและบริการ	1,463	1,313	11%	1,450	1%	4,178	4,046	3%
ต้นทุนขายและบริการ	615	572	8%	593	4%	1,798	1,592	13%
กำไรขั้นต้น	848	741	14%	857	-1%	2,380	2,454	-3%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	300	271	11%	299	0%	863	803	7%
กำไรจากการดำเนินงาน	548	470	16%	558	-2%	1,518	1,651	-8%
ค่าเสื่อมค่าตัดจำหน่าย	135	135	0%	134	0%	402	396	1%
EBITDA	738	668	10%	746	-1%	2,075	2,174	-5%
ดอกเบี้ยจ่าย	3	3	20%	3	20%	8	7	9%
รายได้อื่นๆ	55	63	-13%	54	2%	156	127	23%
กำไรก่อนหักภาษี	600	531	13%	609	-1%	1,665	1,771	-6%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	150	162	-7%	163	-8%	413	530	-22%
กำไรหลังหักภาษี	448	361	24%	443	1%	1,246	1,224	2%
รายการพิเศษ	0	0	N/M	0	N/M	0	0	N/M
กำไรสุทธิ	448	361	24%	443	1%	1,246	1,224	2%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.65	0.52	24%	0.65	1%	1.81	1.78	2%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	57.9	56.5		59.1		57.0	60.7	
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	37.4	35.8		38.4		36.3	40.8	
อัตรากำไรจาก EBITDA (%)	50.4	50.9		51.4		49.7	53.7	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	30.6	27.5		30.6		29.8	30.3	

ที่มา : บริษัท / KKS Research

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2555 และ 2556 ขึ้น 8 - 9%

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2555 และ 2556 ของ MCOT ขึ้น 8 - 9% เป็น 1,722 ล้านบาท และ 1,899 ล้านบาท เติบโต 27% YoY และ 10% YoY ตามลำดับ หลังจากมีแนวโน้มว่าผลประกอบการของบริษัทจะออกมาดีกว่าที่เราเคยคาด เนื่องจากการฟื้นตัวอย่างรวดเร็วของยอดใช้งบประมาณในช่องโมเดิร์นไนน์แม้ว่าจะอยู่ในช่วงของการปรับโครงสร้างองค์กรหลังการเปลี่ยนรัฐบาลตั้งแต่เมื่อกลางปี 2554 ที่ผ่านมากก็ตาม และคาดว่าจะการเริ่มงานของ กก.ผอ. ทานใหม่ตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. 2555 จะยังทำให้เองงบประมาณที่มีความเชื่อมั่นและใช้งบประมาณในช่องโมเดิร์นไนน์เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ ประมาณการผลประกอบการปี 2556 ของเรายังไม่รวมโอกาสที่ MCOT จะเป็นผู้ให้บริการโครงข่ายดิจิทัลทีวี

ตารางที่ 1 : แสดงโครงสร้างรายได้ของ MCOT (1Q54 - 4Q55)

หน่วย (ล้านบาท)	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	3Q55	4Q55
รายได้ค่าโฆษณาจากสื่อโทรทัศน์	849	1,027	855	665	819	976	996	1,039
รายได้ค่าโฆษณาจากสื่อวิทยุ	193	227	225	210	197	234	232	237
รายได้จากสัญญาาร่วมดำเนินกิจการ	209	228	233	221	249	240	235	242

ที่มา : MCOT และคาดการณ์ 3Q55 - 4Q55 โดย KKS Research

ตารางแสดงผลประกอบการบริษัท

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					อัตราส่วนทางการเงิน				
งวดบัญชี – ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	งวดบัญชี – ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้	5,263	5,142	5,696	6,006	ความสามารถทำกำไร				
ต้นทุนขาย	2,134	2,175	2,417	2,500	อัตรากำไรขั้นต้น	61.1%	57.7%	57.6%	58.4%
กำไรขั้นต้น	3,129	2,967	3,279	3,507	อัตรากำไรจาก EBITDA	45.5%	49.6%	49.2%	49.4%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	1,163	1,080	1,185	1,268	อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	37.3%	40.0%	40.5%	41.1%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	2,058	2,057	2,304	2,470	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	18.9%	17.8%	22.2%	23.4%
ค่าเสื่อมราคา	490	529	500	500	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	14.2%	12.9%	16.0%	17.2%
EBITDA	2,548	2,586	2,804	2,970					
ดอกเบี้ยจ่าย	9	10	10	10	อัตราส่วนสภาพคล่อง (วัน)				
รายได้อื่น	92	169	210	231	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	59	63	54	63
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	2,050	2,047	2,294	2,460	ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	3	2	2	2
ภาษีนิติบุคคล	604	671	562	541	ระยะเวลาชำระหนี้	16	18	18	22
กำไร (ขาดทุน) หลังภาษี	1,446	1,376	1,732	1,918	ระยะเวลาหมุนเงินสดสุทธิ	47	46	38	44
รายการพิเศษ	0	0	0	0					
ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-23	-20	-10	-20	อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)				
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	1,423	1,356	1,722	1,898	อัตราส่วนสภาพคล่อง	3.3	3.9	3.4	3.7
กำไร (ขาดทุน) จากธุรกิจปกติ	1,423	1,356	1,722	1,898	อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	3.3	3.9	3.4	3.6
งบดุล (ล้านบาท)					ความสามารถทางการเงิน (เท่า)				
งวดบัญชี – ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น				
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	3,871	4,575	4,642	4,982	หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.0	0.0	0.0	0.0
สินทรัพย์หมุนเวียน	5,882	6,148	6,333	6,728	อัตราส่วนสามารถจ่ายดอกเบี้ย	13785.8	208.2	230.4	247.0
สินทรัพย์คงที่	4,507	4,503	4,533	4,533	อัตราส่วนความสามารถชำระภาระ	0.0	0.0	0.0	0.0
สินทรัพย์รวม	10,389	10,652	10,865	11,261					
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0	อัตรากำไรเติบโต (%)				
หนี้ถึงกำหนดชำระ	3	7	0	0	การเติบโตของรายได้	16%	-2%	11%	5%
หนี้สินหมุนเวียน	1,760	1,578	1,839	1,841	การเติบโตของ EBITDA	10%	1%	10%	6%
เงินกู้ระยะยาว	5	6	0	0	การเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติ	8%	-5%	27%	10%
หนี้สินรวม	2,725	2,994	2,876	2,891	การเติบโตของกำไรสุทธิ	2%	-5%	27%	10%
ทุนชำระแล้ว	3,436	3,435	3,436	3,436	การเติบโตของกำไรต่อหุ้น	2%	-5%	27%	10%
กำไรสะสม	3,066	3,053	3,397	3,777					
ส่วนผู้ถือหุ้น	7,664	7,658	7,990	8,369	อัตราต่อหุ้น (บาท)				
					กำไรต่อหุ้น	2.07	1.97	2.51	2.76
					เงินปันผลต่อหุ้น	1.90	2.00	2.00	2.21
					มูลค่าบัญชีต่อหุ้น	11.07	11.05	11.56	12.11
งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					อัตราเทียบ (x)				
งวดบัญชี – ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	อัตราส่วนกำไรต่อราคาหุ้น				
กำไรจากการดำเนินงาน	1,423	1,356	1,722	1,898	อัตราส่วนกำไรต่อราคาหุ้น	15.5	16.2	12.8	11.6
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	490	529	500	500	อัตราส่วนมูลค่าบัญชีต่อราคาหุ้น	2.9	2.9	2.8	2.6
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	36	449	-77	393	อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	5.9%	6.3%	6.3%	6.9%
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	0	0	0	0					
เงินสดจากการดำเนินงาน	1,777	2,395	1,923	2,358					
งบลงทุน	-280	-322	-500	-500					
เงินสดอิสระ	1,498	2,073	1,423	1,858					
หุ้นเพิ่มทุน	0	0	0	0					
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	-1,273	-1,458	-1,391	-1,519					
กระแสเงินสดสุทธิ	-615	-396	1,310	339					

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือตีพิมพ์เผยแพร่สาธารณะจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

**สำนักงานใหญ่**

500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต  
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233  
Email: customerservices@kks.co.th

**สาขาโอโค**

209 อาคารเคททาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (โอโค)  
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จังหวัดกรุงเทพฯ 10110  
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995  
Email : asoke@kks.co.th

**สาขาเชียงใหม่**

33 อาคารเกียรตินาถิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-  
ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300  
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760  
โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765  
Email : Chiangmai@kks.co.th

**สาขาขอนแก่น**

9/2 ถนนประชาสโมสร  
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000  
โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721  
Email : Khonkaen@kks.co.th

**สาขารยอง**

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)  
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000  
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490  
Email : rayong@kks.co.th

**สาขานงหวรี (สาขางามวงศ์วานเดิม)**

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระ  
สอบ อำเภอเมือง จังหวัดนงหวรี 11000  
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634  
Email : ngamwongwan@kks.co.th

**สาขาสมาทรสาร**

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย  
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000  
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5  
โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255  
Email : smutsakorn@kks.co.th

**สาขาชลบุรี**

7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท  
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130  
โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794  
Email : chonburi@kks.co.th

**สาขาพิษณุโลก**

169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนารถ  
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000  
โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455  
Email : pitsanulok@kks.co.th

**สาขางานา**

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีดีบางนา บางนา-ตราด  
กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260  
โทรศัพท์ 0-2745-6458-66 โทรสาร 0-2745-6467  
Email: bangna@kks.co.th

**สาขาหาดใหญ่**

200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า  
ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่  
อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110  
โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515  
Email : haadyai@kks.co.th

**สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch)**

20/1 ถนนราษฎร์ยินดี  
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110  
โทรศัพท์ (074) 209-837-40 โทรสาร (074) 209-841  
Email : haadyai@kks.co.th

**คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน**

**คำอธิบาย และ หลักเกณฑ์**

**ซื้อ** มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 10% ขึ้นไป  
**ถือ** มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดไม่ถึง 10% หรือ ต่ำกว่า ราคาตลาดไม่เกิน 5%  
**ขาย** มูลค่าเหมาะสม ต่ำกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 5% ขึ้นไป  
**ซื้อเก็งกำไร** มูลค่าเหมาะสม เท่ากับ / ต่ำกว่า / สูงกว่า ราคาตลาด แต่นักวิเคราะห์ประเมินว่า  
หลักทรัพย์จะมีประเด็นบวกที่อาจจะสนับสนุนราคาหุ้นระยะสั้น

**คำชี้แจง :** คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของ บทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

**Disclaimer**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาถิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วมีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ เป็น หรือ จะเป็น ผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตรที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ ที่บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาถิน จำกัด (มหาชน) มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. ภัทร เป็นผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตร บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับไปสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

**Corporate Governance**

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ"หนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาถิน จำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	90 – 100	ดีเลิศ	
	80 – 89	ดีมาก	
	70 – 79	ดี	
	60 – 69	ดีพอใช้	
	50 – 59	ผ่าน	
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A	

**นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน**

ชริตา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintrar@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวิเศษ	benjaphol_s@kks.co.th
ดิษฐานพ วัธนเวคิน	dithanop_v@kks.co.th
วิษชุดา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	adisorn_m@kks.co.th
เจตาทาร สองเมือง	chetathorn.son@kks.co.th

**นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค**

อภิสิทธิ์ ลิ้มปรีชากรกุล	apisit_l@kks.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	nasis.p@kks.co.th

**ส่วนสนับสนุนข้อมูล**

สมจิต วิรุฬห์ธานี	research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	angsumalin_k@kks.co.th

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน