

MCOT

บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)

Earnings Result

กำไรฟื้นตัวตามคาด แต่กังวลครึ่งปีหลังเสี่ยงเป็นเป้าลดงบโฆษณา

■ กำไร 2Q56 ฟื้นตัว 19% QoQ แต่แค่ทรงตัว YoY

MCOT รายงานกำไร 2Q56 ฟื้นตัว QoQ ตามคาด อยู่ที่ 445 ล้านบาท แต่ยังคงทรงตัว YoY โดยการฟื้นตัวเป็นไปตามผลกระทบทางด้านฤดูกาลที่ไตรมาส 2 เป็นช่วงไฮซีซั่นของธุรกิจสื่อโฆษณา ทำให้มีรายได้รวมเพิ่มขึ้น 14% QoQ เป็น 1,466 ล้านบาท โดยเป็นการฟื้นตัวจากสื่อทีวี +10% สื่อวิทยุ +25% และร่วมดำเนินงาน +20% ขณะที่หากเทียบ YoY สื่อทีวีจะยังหดตัว 3% แต่สื่อวิทยุและร่วมดำเนินงานมีการเติบโต 5% และ 14% ตามลำดับ MCOT ยังคงควบคุมค่าใช้จ่ายขายและบริหารได้ดีขึ้นลดลง 7% QoQ ทั้งนี้ งวด 2Q56 บริษัทไม่มีการกลับรายการค่าใช้จ่ายเหมือน 1Q56 จึงทำให้มีรายได้อื่นลดลงราว 40 ล้านบาท QoQ

■ คาดจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจำนวน 0.90 บาทต่อหุ้น

เราคาดจากผลการดำเนินงานครึ่งปีแรก 2556 MCOT จะจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจำนวน 0.90 บาท ต่อหุ้น คิดเป็นผลตอบแทนจากเงินปันผล 2.2% ทั้งนี้ เราคาดอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout ratio) ลดลงเป็น 75% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนอยู่ที่ 86% เนื่องจากคาดว่าบริษัทอาจต้องสำรองเงินสดไว้บางส่วนเพื่อเตรียมตัวเข้าประมูลทีวีดิจิทัลในเดือน ต.ค. นี้

■ มีความเสี่ยงเป็นเป้าหมายของการลดงบโฆษณา

เนื่องจากสถานีโทรทัศน์ช่อง Modern9 มีส่วนแบ่งผู้ชมต่ำเพียง 7% เมื่อเทียบกับช่อง 7 และช่อง 3 ที่มีส่วนแบ่งผู้ชมอยู่ที่ 48% และ 34% ตามลำดับ จึงมีความเสี่ยงที่สื่อโทรทัศน์ช่อง Modern9 จะเป็นตัวเลือกลำดับแรกๆ ที่เอเจนซีโฆษณาจะพิจารณาลดงบโฆษณาลงในภาวะที่เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัว และเราประเมินว่าการถ่ายทอดสดฟุตบอลพรีเมียร์ลีกในช่วงครึ่งปีหลังถึงกลางปีหน้า (17 แมชต์/ฤดูกาล) อาจไม่ทำให้กำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมากนักเนื่องจากเป็นการออกอากาศในช่วงเวลาเดิมที่บริษัทสามารถขายเวลาโฆษณาได้ตั้งอยู่แล้ว เรายังคงคาดปี 2556 บริษัทจะมีกำไรทรงตัวจากปีก่อนอยู่ที่ 1,764 ล้านบาท

■ แนะนำเพียง “ถือ” รอความชัดเจนของโอกาสจากการลงทุนทีวีดิจิทัล

เราประเมินว่าผลประกอบการปี 2556 ของบริษัทจะเพียงแค่ทรงตัวจากปีก่อน เนื่องจากมีความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวในครึ่งปีหลัง อย่างไรก็ตาม MCOT มีโอกาสเติบโตในอนาคตจากช่องทางหารายได้ใหม่ คือ การให้บริการโครงข่ายทีวีดิจิทัล ที่บริษัทเป็น 1 ใน 4 ผู้ประกอบการที่ได้รับใบอนุญาตจาก กสทช. ขณะที่ปัจจุบันยังไม่มีการเปิดเผยรายละเอียดที่ชัดเจนเกี่ยวกับแผนการลงทุนในโครงการดังกล่าวเราจึงยังไม่รวมโครงการดังกล่าวไว้ในประมาณการ เราจึงแนะนำ “ถือ” เพื่อรอความชัดเจนของโอกาสจากการลงทุนดังกล่าว ทั้งนี้ เบื้องต้นเราประเมินว่าการให้บริการโครงข่ายทีวีดิจิทัลจะสร้างมูลค่าเพิ่มให้หุ้น MCOT เพิ่มขึ้นราว 5 – 7% (ภายใต้สมมติฐานอัตราค่าบริการช่อง SD และ HD ที่ 30 และ 60 ล้านบาทต่อปี ตามลำดับ)

ผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556F	ปี 2557F
รายได้รวม	5,142	5,729	5,878	6,122
กำไรขั้นต้น	2,962	3,307	3,398	3,556
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	2,552	2,827	2,785	2,861
อัตราการเติบโต (%)	1	11	-2	3
กำไรสุทธิ	1,356	1,759	1,764	1,824
กำไรต่อหุ้น (บาท)	1.97	2.56	2.57	2.65
อัตราการเติบโต (%)	-5	30	0	3
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	2.00	2.30	2.05	2.12
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	4.9	5.6	5.0	5.2
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	20.6	15.9	15.9	15.3
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	3.7	3.5	3.4	3.2

ที่มา : บริษัท / kktrade

คำแนะนำ	ถือ
มูลค่าเหมาะสม (คงเดิม)	40.90 บาท
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	PE 16 เท่า
ราคาปิด 13 ส.ค. 56	40.75 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	+ 0.4%
ผลตอบแทนเงินปันผล	5.0%
CG Rating	▲▲▲▲▲

มุมมองทางเทคนิค (เฉพาะวันที่ออกบทวิเคราะห์)



ธุรกิจของบริษัท

บริษัทดำเนินธุรกิจหลักกิจการสื่อสารมวลชนประกอบด้วย กิจการวิทยุโทรทัศน์ (สถานีโทรทัศน์โมเดิร์นไนน์) กิจการวิทยุกระจายเสียง (เครือข่ายสถานีวิทยุ อสมท) หน่วยงานที่ให้บริการด้านข่าว (สำนักข่าวไทย) สื่ออิเล็กทรอนิกส์และสื่อใหม่ รวมทั้งกิจการที่เข้าร่วมดำเนินการกับคู่สัญญาเอกชนตามสัญญาร่วมดำเนินกิจการ (สถานีโทรทัศน์ช่อง 3 และ True Vision)

ข้อมูลของบริษัท

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	3,435.50
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	5.00
นโยบายปันผล (%)	> 40%ของกำไร
Free Float (%)	22.71
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	12.12
ราคาสูงสุด/ต่ำสุด 12 เดือน (บาท)	56.75 / 28.25

ข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	สื่อและสิ่งพิมพ์
น้ำหนักการลงทุน	มากกว่าตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	25.81
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	5.84

นักวิเคราะห์ ดิษณุพ วัฒนเวทิน  
 Dithanop\_v@kks.co.th  
 02 680 2222

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย (ล้านบาท)	2Q56	2Q55	YoY	1Q56	QoQ	1H56H	1H55	YoY
รายได้จากการขายและบริการ	1,466	1,450	1%	1,283	14%	2,749	2,715	1%
ต้นทุนขายและบริการ	652	593	10%	581	12%	1,233	1,182	4%
กำไรขั้นต้น	814	857	-5%	702	16%	1,517	1,532	-1%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	311	299	4%	334	-7%	646	563	15%
กำไรจากการดำเนินงาน	503	558	-10%	368	37%	871	970	-10%
ค่าเสื่อมฯ ค่าตัดจำหน่าย	125	125	0%	121	4%	246	249	-1%
EBITDA	690	736	-6%	594	16%	1,284	1,319	-3%
ดอกเบี้ยจ่าย	3	3	29%	3	0%	6	5	28%
รายได้อื่นๆ	62	54	15%	105	-41%	167	101	66%
กำไรก่อนหักภาษี	562	609	-8%	470	20%	1,032	1,065	-3%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	116	163	-29%	95	23%	210	263	-20%
กำไรหลังหักภาษี	445	443	0%	375	19%	819	798	3%
รายการพิเศษ	0	0	N/M	0	N/M	0	0	N/M
กำไรสุทธิ	445	443	0%	375	19%	819	798	3%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.65	0.65	0%	0.55	19%	1.19	1.16	3%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	55.5	59.1		54.7		55.2	56.5	
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	34.3	38.4		28.7		31.7	35.7	
อัตรากำไรจาก EBITDA (%)	47.1	50.8		46.3		46.7	48.6	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	30.3	30.6		29.2		29.8	29.4	

โครงสร้างรายได้

หน่วย (ล้านบาท)	2Q56	2Q55	YoY	1Q56	QoQ	1H56H	1H55	YoY
รายได้ค่าโฆษณาจากสื่อโทรทัศน์	946	976	-3%	857	10%	1,803	1,795	0%
รายได้ค่าโฆษณาจากสื่อวิทยุ	246	234	5%	197	25%	443	431	3%
รายได้จากสัญญาาร่วมดำเนินการ	274	240	14%	229	20%	503	489	3%

ที่มา : บริษัท / kktrade

ตารางแสดงผลประกอบการบริษัท

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					อัตราส่วนทางการเงิน				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F
รายได้	5,142	5,729	5,878	6,122	ความสามารถทำกำไร				
ต้นทุนขาย	2,181	2,422	2,480	2,566	อัตรากำไรขั้นต้น	57.6%	57.7%	57.8%	58.1%
กำไรขั้นต้น	2,962	3,307	3,398	3,556	อัตรากำไรจาก EBITDA	49.6%	49.3%	47.4%	46.7%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	1,074	1,186	1,364	1,405	อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	40.0%	40.7%	38.9%	38.6%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	2,057	2,330	2,285	2,361	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	17.8%	22.6%	21.6%	21.4%
ค่าเสื่อมราคา	495	498	500	500	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	12.9%	16.1%	15.7%	15.9%
EBITDA	2,552	2,827	2,785	2,861					
ดอกเบี้ยจ่าย	10	10	10	10	อัตราส่วนสภาพคล่อง (วัน)				
รายได้อื่น	169	209	250	210	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	63	46	56	64
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	2,047	2,319	2,275	2,351	ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	2	4	4	2
ภาษีนิติบุคคล	671	551	500	517	ระยะเวลาชำระหนี้	18	17	21	14
กำไร (ขาดทุน) หลังภาษี	1,376	1,768	1,774	1,834	ระยะเวลาหมุนเงินสดสุทธิ	46	33	39	52
รายการพิเศษ	0	0	0	0					
ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-20	-10	-10	-10	อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)				
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	1,356	1,759	1,764	1,824	อัตราส่วนสภาพคล่อง	3.9	3.2	3.7	3.9
กำไร (ขาดทุน) จากธุรกิจปกติ	1,356	1,759	1,764	1,824	อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	3.9	3.2	3.7	3.9
งบดุล (ล้านบาท)					ความสามารถทางการเงิน (เท่า)				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.4	0.4	0.3	0.3
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	4,575	4,610	5,100	4,987	หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.0	0.0	0.0	0.0
สินทรัพย์หมุนเวียน	6,148	6,238	6,823	7,204	อัตราส่วนสามารถจ่ายดอกเบี้ย	208.2	229.7	228.5	236.1
สินทรัพย์คงที่	4,503	5,010	4,455	4,455	อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	0.0	0.0	0.0	0.0
สินทรัพย์รวม	10,652	11,248	11,278	11,659					
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0	อัตรากำไรเติบโต (%)				
หนี้ถึงกำหนดชำระ	7	6	0	0	การเติบโตของรายได้	-2%	11%	3%	4%
หนี้สินหมุนเวียน	1,578	1,958	1,839	1,841	การเติบโตของ EBITDA	1%	11%	-2%	3%
เงินกู้ระยะยาว	6	5	0	0	การเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติ	-5%	30%	0%	3%
หนี้สินรวม	2,994	3,209	2,895	2,912	การเติบโตของกำไรสุทธิ	-5%	30%	0%	3%
ทุนชำระแล้ว	3,435	3,436	3,436	3,436	การเติบโตของกำไรต่อหุ้น	-5%	30%	0%	3%
กำไรสะสม	3,053	3,438	3,790	4,155					
ส่วนผู้ถือหุ้น	7,658	8,039	8,383	8,748	อัตรารatioหุ้น (บาท)				
					กำไรต่อหุ้น	1.97	2.56	2.57	2.65
					เงินปันผลต่อหุ้น	2.00	2.30	2.05	2.12
					มูลค่าบัญชีต่อหุ้น	11.05	11.61	12.13	12.66
งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					อัตราเทียบ (x)				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร	20.6	15.9	15.9	15.3
กำไรจากการดำเนินงาน	1,356	1,759	1,764	1,824	อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าบัญชี	3.7	3.5	3.4	3.2
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	495	498	500	500	อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	4.9%	5.6%	5.0%	5.2%
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	449	-291	704	379					
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	0	0	0	0					
เงินสดจากการดำเนินงาน	2,395	1,994	1,875	2,297					
งบลงทุน	-322	-278	-500	-500					
เงินสดอิสระ	2,073	1,716	1,375	1,797					
หุ้นเพิ่มทุน	0	0	0	0					
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	-1,458	-1,393	-1,422	-1,459					
กระแสเงินสดสุทธิ	-396	-340	2,023	338					

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / kktrade

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

**สำนักงานใหญ่**

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

**สาขาหอโต**

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

**สาขาเชียงใหม่**

33 อาคารเกียรตินาคิน 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

**สาขานนทบุรี**

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

**สาขาสมาทรศาสตร์**

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 ถนนบรมไตรโลกนาถ  
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000  
โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455  
Email : pitsanulok@kks.co.th

**สาขางานา**

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีทีบางนา 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

**สาขานครศรีธรรมราช**

ชั้น 2 อาคารเกียรตินาคิน เลขที่ 111, 111/1-4  
ถนนพัฒนาการคูขวาง ตำบลคลัง อำเภอเมือง  
จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000  
โทรศัพท์ (075) 432-111 โทรสาร (075) 432-359

**คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน**






บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 4 ระดับ คือ ชั่ว / ชั่ว  
เกินกว่า / ดี / ขาย โดยการให้คำแนะนำการลงทุนจะพิจารณาหลายปัจจัยประกอบกัน ได้แก่ 1) ส่วน  
ต่างราคาหุ้นในตลาดกับมูลค่าเหมาะสม 2) ผลตอบแทนเงินปันผลต่อปี และ 3) ปัจจัยบวก/ลบ ทั้งใน  
ระยะสั้นและระยะยาว ที่นักวิเคราะห์ประเมินว่าจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น

**คำชี้แจง :** คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ฯ ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้  
คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของ  
บทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

**Disclaimer**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์  
หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมีอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้  
บริษัทจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูล  
ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือ  
บางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน  
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ เป็น หรือ จะเป็น ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด  
จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าว  
ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

**Corporate Governance**

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD
	90 – 100	ดีเลิศ	IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	80 – 89	ดีมาก	
	70 – 79	ดี	
	60 – 69	ดีพอใช้	
	50 – 59	ผ่าน	
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A	

**นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน**

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintrar@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวิชิต	benjaphol_s@kks.co.th
ดิษรุตน์ วัชรนาถิน	dithanop_v@kks.co.th
วิชชุดา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
เจตอาทร สองเมือง	chetathorns@kks.co.th

**นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค**

อภิสิทธิ์ ลิ้มปัทมกุล	apisit_l@kks.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	nasis.p@kks.co.th
<b>ส่วนสนับสนุนข้อมูล</b>	
สมจิต วิรุฬห์ธานี	research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ่มวงค์	angsumalin_k@kks.co.th
พิมสุดา กุลศิริ	pimsudak@kks.co.th
กมล นุตกุล	kamoln@kks.co.th
ริวิภา โรจน์อัสวชัย	ravipar@kks.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นผลการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลไปปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน