

MCOT

บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)

กำไรหดตัวตามคาด ธุรกิจหลักหดตัวและยังถูกกดดันจากรายการพิเศษ

■ รายได้ทรงตัว แต่ต้นทุนเพิ่ม และมีค่าใช้จ่ายพิเศษ

MCOT รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q56 หดตัวตามคาด ลดลง 21% YoY และ 15% QoQ มาอยู่ที่ 377 ล้านบาท เนื่องจากธุรกิจสื่อโฆษณาโทรทัศน์และวิทยุได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจทำให้บริษัทมีรายได้รวมเพิ่มขึ้นเพียง 1% YoY และ 4% QoQ มาอยู่ที่ 1,529 ล้านบาท สวนทางกับต้นทุนที่เพิ่มขึ้นกว่า 16% YoY และ QoQ เนื่องจากนโยบายการเพิ่มสัดส่วนรายการที่บริษัทเป็นเจ้าของเองมากขึ้น นอกจากนี้ ยังมีการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษการตั้งสำรองค่าเสียหายจากการถูกฟ้องคดีเข้ามาในงวด 3Q56 จำนวน 56 ล้านบาทอีกด้วย ทั้งนี้ หากไม่รวมรายการพิเศษบริษัทมีกำไรจากการดำเนินงานปกติลดลง 10% YoY และ 3% QoQ

■ คาดกำไรปีหน้าใน 4Q56 แต่ยังมีภาระเป็นปัจจัยเสี่ยง

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปีนี้เท่าเดิมที่ 1.65 พันล้านบาท แม้ว่ากำไรงวด 9M56 จะมีกำไรเพียง 1,196 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 72% ของประมาณการทั้งปี เพราะคาดว่ากำไร 4Q56 จะฟื้นตัวขึ้นเนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของธุรกิจสื่อโฆษณาและจะไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเข้าการตั้งสำรองค่าเสียหายจากการถูกฟ้องคดีเข้ามากดดันอีก ทั้งนี้ สถานการณ์ทางการเมืองที่มีความไม่แน่นอนเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญอาจทำให้ผลประกอบการช่วงปลายปีของบริษัทไม่เป็นไปตามคาดเนื่องจากบริษัทพึ่งพิงรายได้จากโครงการภาครัฐจำนวนมากในปี

■ การลงทุนที่วิดิจิทัลในปีแรกจะกดดันผลประกอบการรวม

MCOT ยื่นขอประมูลทีวีดิจิทัล 3 ช่อง (HD, SD และเด็ก) โดยเรามองว่าบริษัทน่าจะให้ความสำคัญกับการแย่งชิงประมูลช่อง HD มากที่สุด และบริษัทน่าจะเป็น 1 ใน 7 ของผู้ชนะการประมูลช่อง HD ด้วย ซึ่งเราคาดว่าในปีแรกของการดำเนินงานบริษัทจะมีผลขาดทุนเช่นเดียวกับผู้ประกอบการรายอื่น นอกจากนี้ บริษัทยังมีความเสี่ยงจากธุรกิจให้บริการโครงข่ายทีวีดิจิทัลที่ น่าจะมีผลขาดทุนในปีแรกเช่นเดียวกัน ทั้งนี้ เรายังไม่รวมโครงการลงทุนธุรกิจทีวีดิจิทัลเข้าในประมาณการเนื่องจากยังขาดข้อมูลสำคัญหลายประเด็นทำให้มีความไม่แน่นอนสูง

■ ปรับลดมูลค่าเหมาะสมลงและเปลี่ยนคำแนะนำเป็น “ขาย”

แม้ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นในงวด 4Q56 แต่อย่างไรก็ดี บริษัทมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของการลงทุนในธุรกิจทีวีดิจิทัลที่จะเป็นตัวกดดันผลประกอบการในปีหน้าของบริษัท นอกจากนี้ จากที่บริษัทมีความสามารถในการแข่งขันต่ำจึงมีโอกาที่จะโยกไปโฆษณาเป็นรายแรกๆ ออกเป็นรายแรกๆ เมื่อเกิดทีวีดิจิทัล เราจึงปรับลดค่า P/E Multiple ในการประเมินมูลค่าเหมาะสมหุ้น MCOT ลงมาอยู่ที่เพียง 12 เท่า โดยอ้างอิงจากกรอบล่างของค่าเฉลี่ย Trailing P/E (1 ปี) ย้อนหลัง 3 ปี ได้มูลค่าที่เหมาะสมใหม่ 29.60 บาท (จากเดิม 36.30 บาท) และเปลี่ยนคำแนะนำเป็น “ขาย” (จากเดิม “ซื้อ”)

ผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556F	ปี 2557F
รายได้รวม	5,142	5,729	5,724	5,957
กำไรขั้นต้น	2,962	3,307	3,186	3,252
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	2,552	2,827	2,629	2,685
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	1	11	-7	2
กำไรสุทธิ	1,356	1,759	1,651	1,695
กำไรต่อหุ้น (บาท)	1.97	2.56	2.40	2.47
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	-5	30	-6	3
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	2.00	2.30	1.92	1.97
อัตรามูลตอบแทนเงินปันผล (%)	6.0	6.9	5.7	5.9
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	17.0	13.1	13.9	13.6
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	3.0	2.9	2.8	2.7

ที่มา : บริษัท / kktrade

Earnings Result & Rating Changed

คำแนะนำ (ปรับลง)	ขาย
มูลค่าเหมาะสม (ลดลง)	29.60 บาท
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	PE 12 เท่า
ราคาปิด 13 พ.ย. 56	33.50 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	- 11.6%
ผลตอบแทนเงินปันผล	5.9%
CG Rating	

มุมมองทางเทคนิค (เฉพาะวันที่ออกบทวิเคราะห์)



ธุรกิจของบริษัท

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

ข้อมูลของบริษัท

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	3,435.50
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	5.00
นโยบายปันผล (%)	> 40%ของกำไร
Free Float (%)	22.71
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	11.47
ราคาสูงสุด/ต่ำสุด 12 เดือน (บาท)	56.75 / 28.50

ข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	สื่อและสิ่งพิมพ์
น้ำหนักการลงทุน	มากกว่าตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	23.9
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	5.3

นักวิเคราะห์ ดิษฐนพ วัฒนเวทิน
 Dithanop@kktrade.co.th
 02 680 2222

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย (ล้านบาท)	3Q56	3Q55	YoY	2Q56	QoQ	9M56	9M55	YoY
รายได้จากการขายและบริการ	1,529	1,515	1%	1,466	4%	4,278	4,230	1%
ต้นทุนขายและบริการ	754	649	16%	652	16%	1,986	1,831	8%
กำไรขั้นต้น	775	866	-10%	814	-5%	2,292	2,398	-4%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	294	292	1%	311	-5%	940	855	10%
กำไรจากการดำเนินงาน	481	574	-16%	503	-4%	1,352	1,544	-12%
ค่าเสื่อมฯ ค่าตัดจำหน่าย	122	125	-2%	120	2%	362	374	-3%
EBITDA	653	737	-11%	685	-5%	1,932	2,057	-6%
ดอกเบี้ยจ่าย	3	3	26%	3	0%	10	8	28%
รายได้อื่นๆ	50	39	29%	62	-19%	217	139	56%
กำไรก่อนหักภาษี	528	610	-13%	562	-6%	1,560	1,676	-7%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	96	129	-25%	116	-17%	307	392	-22%
กำไรหลังหักภาษี	433	480	-10%	445	-3%	1,252	1,278	-2%
รายการพิเศษ	-57	0	N/M	0	N/M	-57	0	N/M
กำไรสุทธิ	377	480	-21%	445	-15%	1,196	1,278	-6%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.55	0.70	-21%	0.65	-15%	1.74	1.86	-6%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	50.7	57.2		55.5		53.6	56.7	
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	31.5	37.9		34.3		31.6	36.5	
อัตรากำไรจาก EBITDA (%)	42.7	48.7		46.7		45.2	48.6	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	24.6	31.7		30.3		28.0	30.2	

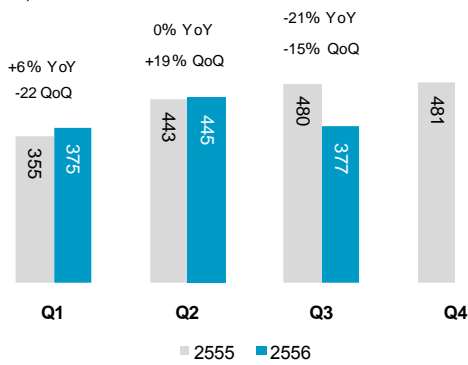
โครงสร้างรายได้

หน่วย (ล้านบาท)	3Q56	3Q55	YoY	2Q56	QoQ	9M56	9M55	YoY
รายได้ค่าโฆษณาจากสื่อโทรทัศน์	1,065	1,058	1%	946	13%	2,868	2,853	1%
รายได้ค่าโฆษณาจากสื่อวิทยุ	248	245	1%	246	1%	691	676	2%
รายได้จากสัญญาาร่วมดำเนินการ	216	212	2%	274	-21%	720	701	3%

ที่มา : บริษัท / kktrade

กำไรสุทธิรายไตรมาสเปรียบเทียบปี 2555 กับ 2556

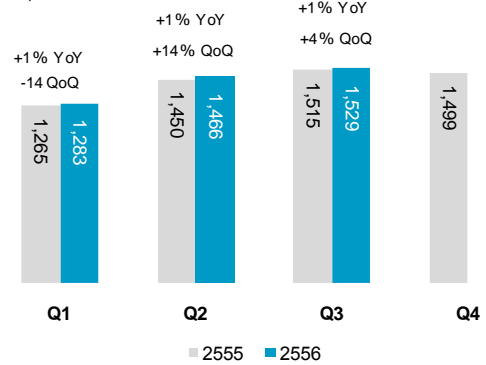
(ล้านบาท)



ที่มา : MCOT

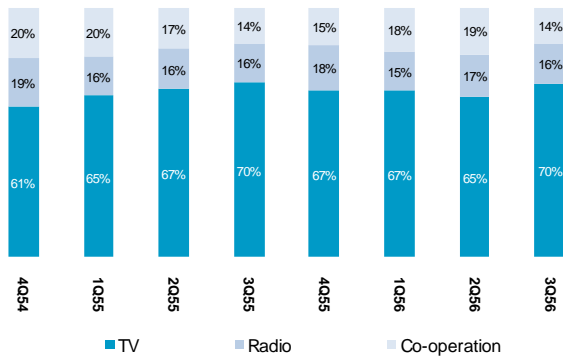
ยอดขายรายไตรมาสเปรียบเทียบปี 2555 กับ 2556

(ล้านบาท)



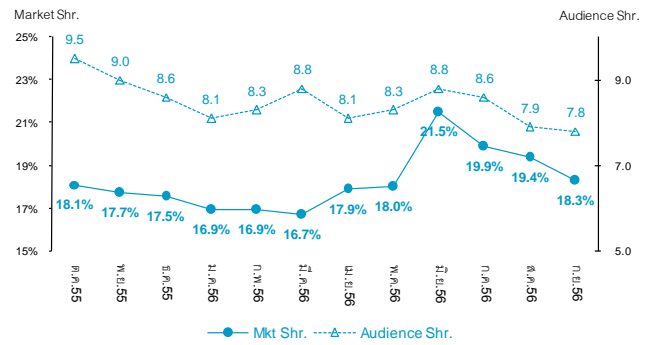
ที่มา : MCOT

โครงสร้างรายได้งวด 4Q54 - 3Q56 (แบ่งตามประเภทรายได้)



ที่มา : MCOT

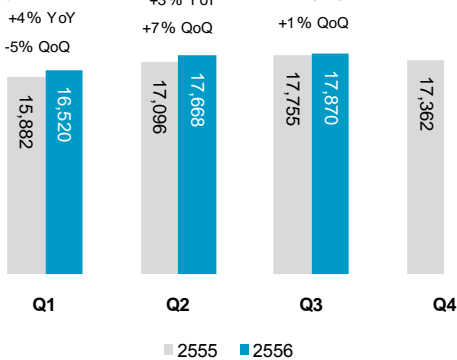
Market Share และ Audience Share ช่อง 9 (ต.ค.55 - ก.ย.56)



ที่มา : The Nielsen Company

เม็ดเงินโฆษณาสื่อโทรทัศน์รายไตรมาสเปรียบเทียบปี 2555 กับ 2556

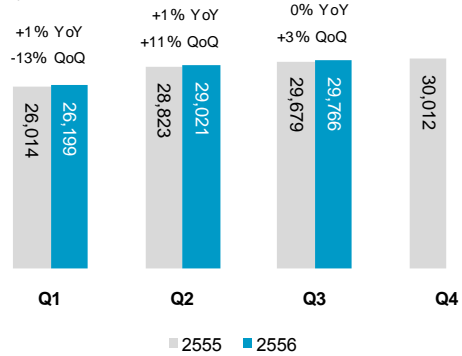
(ล้านบาท)



ที่มา : The Nielsen Company

เม็ดเงินโฆษณารวมทุกสื่อรายไตรมาสเปรียบเทียบปี 2555 กับ 2556

(ล้านบาท)



ที่มา : The Nielsen Company

ตารางแสดงผลประกอบการบริษัท

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					อัตราส่วนทางการเงิน				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F
รายได้	5,142	5,729	5,724	5,957	ความสามารถทำกำไร				
ต้นทุนขาย	2,181	2,422	2,537	2,705	อัตรากำไรขั้นต้น	57.6%	57.7%	55.7%	54.6%
กำไรขั้นต้น	2,962	3,307	3,186	3,252	อัตรากำไรจาก EBITDA	49.6%	49.3%	45.9%	45.1%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	1,074	1,186	1,293	1,357	อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	40.0%	40.7%	37.2%	36.7%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	2,057	2,330	2,129	2,185	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	17.8%	22.6%	20.3%	20.0%
ค่าเสื่อมราคา	495	498	500	500	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	12.9%	16.1%	14.7%	14.8%
EBITDA	2,552	2,827	2,629	2,685					
ดอกเบี้ยจ่าย	10	10	12	12	อัตราส่วนสภาพคล่อง (วัน)				
รายได้อื่น	169	209	235	290	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	63	46	57	64
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	2,047	2,319	2,117	2,173	ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	2	4	4	2
ภาษีนิติบุคคล	671	551	466	478	ระยะเวลาชำระหนี้	18	17	21	13
กำไร (ขาดทุน) หลังภาษี	1,376	1,768	1,651	1,695	ระยะเวลาหมุนเงินสดสุทธิ	46	33	40	52
รายการพิเศษ	0	0	0	0					
ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-20	-10	0	0	อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)				
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	1,356	1,759	1,651	1,695	อัตราส่วนสภาพคล่อง	3.9	3.2	3.7	3.9
กำไร (ขาดทุน) จากธุรกิจปกติ	1,356	1,759	1,651	1,695	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	5,105	4,968	หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.0	0.0	0.0	0.0
สินทรัพย์หมุนเวียน	6,148	6,238	6,800	7,156	อัตราส่วนสามารถจ่ายดอกเบี้ย	208.2	229.7	177.4	182.1
สินทรัพย์คงที่	4,503	5,010	4,455	4,455	อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	0.0	0.0	0.0	0.0
สินทรัพย์รวม	10,652	11,248	11,255	11,611					
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0	อัตรากำไรเติบโต (%)				
หนี้ถึงกำหนดชำระ	7	6	0	0	การเติบโตของรายได้	-2%	11%	0%	4%
หนี้สินหมุนเวียน	1,578	1,958	1,839	1,841	การเติบโตของ EBITDA	1%	11%	-7%	2%
เงินกู้ระยะยาว	6	5	0	0	การเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติ	-5%	30%	-6%	3%
หนี้สินรวม	2,994	3,209	2,895	2,912	การเติบโตของกำไรสุทธิ	-5%	30%	-6%	3%
ทุนชำระแล้ว	3,435	3,436	3,436	3,436	การเติบโตของกำไรต่อหุ้น	-5%	30%	-6%	3%
กำไรสะสม	3,053	3,438	3,768	4,107					
ส่วนผู้ถือหุ้น	7,658	8,039	8,360	8,699	อัตรากำไรต่อหุ้น (บาท)				
					กำไรต่อหุ้น	1.97	2.56	2.40	2.47
					เงินปันผลต่อหุ้น	2.00	2.30	1.92	1.97
					มูลค่าบัญชีต่อหุ้น	11.05	11.61	12.09	12.59
งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)									
งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F					
กำไรจากการดำเนินงาน	1,356	1,759	1,651	1,695	อัตรากำไรต่อหุ้น (บาท)				
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	495	498	500	500	กำไรต่อหุ้น	1.97	2.56	2.40	2.47
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	449	-291	681	353	เงินปันผลต่อหุ้น	2.00	2.30	1.92	1.97
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	0	0	0	0	มูลค่าบัญชีต่อหุ้น	11.05	11.61	12.09	12.59
เงินสดจากการดำเนินงาน	2,395	1,994	1,790	2,169					
งบลงทุน	-322	-278	-500	-500	อัตรากำไรเทียบ (x)				
เงินสดอิสระ	2,073	1,716	1,290	1,669	อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร	17.0	13.1	13.9	13.6
หุ้นเพิ่มทุน	0	0	0	0	อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าบัญชี	3.0	2.9	2.8	2.7
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	-1,458	-1,393	-1,331	-1,356	อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	6.0%	6.9%	5.7%	5.9%
กระแสเงินสดสุทธิ	-396	-340	2,028	313					

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / kktrade

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

สำนักงานใหญ่

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

สาขาอโศก

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

สาขานนท์บุรี

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

สาขางานนา

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

สาขารยอง

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

สาขาชลบุรี

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

สาขาขอนแก่น

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

สาขาพิษณุโลก

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

สาขาสุมทรสาคร

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@kktrade.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@kktrade.co.th

สาขานครศรีธรรมราช

ชั้น 2 อาคารเกียรตินาคิน เลขที่ 111, 111/1-4
ถนนพัฒนาการคูขวาง ตำบลคลัง อำเภอเมือง
นครศรีธรรมราช 80000
โทรศัพท์ (075) 432-111 โทรสาร (075) 432-359
Email : nakhonsithammarat@kktrade.co.th

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน





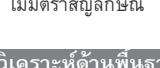
บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 4 ระดับ คือ ช้อ / ช้อย / ช้อย / ช้อย โดยการทำคำแนะนำการลงทุนจะพิจารณาหลายปัจจัยประกอบกัน ได้แก่ 1) ส่วน
ต่างราคาหุ้นในตลาดกับมูลค่าเหมาะสม 2) ผลตอบแทนเงินปันผลต่อปี และ 3) ปัจจัยบวก/ลบ ทั้งใน
ระยะสั้นและระยะยาว ที่นักวิเคราะห์ประเมินว่าจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น

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

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์
หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมีอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้
บริษัทจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูล
ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัท ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือ
บางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ เป็น หรือ จะเป็น ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตรที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด
จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตร บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าว
ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Corporate Governance

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

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa@kktrade.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintrar@kktrade.co.th
เบญจพล สุทธิวิเศษ	benjaphol@kktrade.co.th
ดิษรณพ วิวัฒน์วณิช	dithanop@kktrade.co.th
วิษชุดา ปลั่งมณี	wichuda@kktrade.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค

อภิสิทธิ์ ลิ้มป้ารงกุล	apisit@kktrade.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	nasis@kktrade.co.th
ส่วนสนับสนุนข้อมูล	
สมจิต วิรุฬห์ธานี	research@kktrade.co.th
อังศุมาลิน คุ้มวงศ์	angsumalin@kktrade.co.th
กมล นุตกุล	kamol@kktrade.co.th
รวีภา โรจน์อัสวชัย	ravipa@kktrade.co.th
บุญเมธา แน่นหนา	boonmaytar@kktrade.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นผลการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้
วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน