

ปีที่ยากลำบากกำลังจะเริ่มต้น

ปรับลดมูลค่าเหมาะสมลง 16%

เราปรับลดมูลค่าเหมาะสมหุ้น MCOT ลงเหลือ 24.80 บาท จาก 29.60 บาท โดยประเมินด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E Ratio) แต่ใช้กรอบล่างที่ 20 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ย P/E กลุ่ม Media ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาสะท้อนแนวโน้มการลดลงของกำไรจากผลกระทบหลังจากลงทุนธุรกิจทีวีดิจิทัลที่ยังมีผลขาดทุนเช่นเดียวกับบริษัทอื่น ๆ ซึ่งจะจุดให้ผลประกอบการโดยรวมลดต่ำลง นอกจากนี้ ยังได้รวมผลกระทบจากความไม่แน่นอนทางการเมืองซึ่งจะทำให้รายได้ค่าโฆษณาของช่องโมเดิร์น 9 จะลดลง 10% YoY เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปี 2557 ของ MCOT ลงจากเดิม 50%

ต้นทุนทีวีดิจิทัลกำไรหด 47% YoY

MCOT เริ่มลงทุน 2 ธุรกิจใหม่ในปีนี้เป็นคือ ธุรกิจให้บริการช่องทีวีดิจิทัล 2 ช่อง (HD และเด็ก) และ ธุรกิจให้บริการโครงข่ายทีวีดิจิทัล ซึ่งคาดว่าจะเริ่มให้บริการตั้งแต่เดือน เม.ย. โดยเราประเมินว่าในปีแรกของการลงทุนรายได้จากธุรกิจใหม่จะยังต่ำเพียง 350 ล้านบาท ในขณะที่ต้นทุนจะเพิ่มขึ้นเกือบ 1 พันล้านบาท ทำให้มีผลขาดทุนขั้นต้นกว่า 600 ล้านบาท นอกจากนี้ ด้วยความสามารถในการแข่งขันต่ำทำให้ MCOT มีความเสี่ยงสูงจากจำนวนช่องทีวีที่เพิ่มขึ้น เราจึงคาดกำไรสุทธิปี 2557 ของ MCOT จะลดลงกว่า 47% YoY มาอยู่ที่เพียง 853 ล้านบาท

สิ้นสุดสัมปทาน TrueVision กัดต้นต่อเนื่อง

ในปี 2558 MCOT มีปัจจัยลบกดดันต่อเนื่องจากสัญญาร่วมดำเนินงานกับ TrueVision (กลุ่มบริการสมาชิกจานดาวเทียม) จะสิ้นสุดลง ซึ่งที่ผ่านมาทำรายได้ให้ MCOT ปีละประมาณ 400 ล้านบาท และไม่มีต้นทุน ดังนั้น หากไม่มีรายได้ดังกล่าว MCOT จะมีกำไรลดลงปีละประมาณ 320 ล้านบาท (หักภาษี 20%) ทำให้เราคาดว่าผลประกอบการของ MCOT จะยังคงลดลงต่อเนื่องในปี 2558 ราว 6% YoY มาอยู่ที่ 801 ล้านบาท แม้เราจะคาดว่าธุรกิจทีวีดิจิทัลจะมีผลขาดทุนลดลงก็ตาม

คงคำแนะนำ “ขาย”

ปี 2557 – 2558 ถือเป็นช่วงที่ยากลำบากสำหรับ MCOT เนื่องจากมีปัจจัยลบเข้ามากดดันต่อเนื่อง เราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลงจากปี 2556F ที่คาดว่าจะอยู่ที่ 1.5 – 1.6 พันล้านบาท เหลือเพียงราว 800 ล้านบาท ในปี 2558F นอกจากนี้ ในอนาคต MCOT ยังมีความเสี่ยงจากการสิ้นสุดสัญญาร่วมดำเนินงานกับช่อง 3 ในปี 2563 (สร้างกำไรให้ MCOT ปีละประมาณ 150 - 200 ล้านบาท) และการสิ้นสุดของระยะเวลาการออกอากาศทีวีช่องโมเดิร์น 9 (ซึ่งเป็นธุรกิจหลักในปัจจุบัน) ในอีก 5 ปีข้างหน้า เราจึงยังคงคำแนะนำ “ขาย”

ผลประกอบการ (สิ้นสุด ธ.ค.)	2554	2555	2556F	2557F
รายได้รวม (ลบ.)	5,142	5,729	5,803	5,789
กำไรขั้นต้น (ลบ.)	2,962	3,307	3,060	2,209
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม (ลบ.)	2,552	2,827	2,519	1,952
อัตราการเติบโต (%)	1	11	-11	-22
กำไรสุทธิ (ลบ.)	1,356	1,759	1,597	853
กำไรต่อหุ้น (บาท)	1.97	2.56	2.32	1.24
อัตราการเติบโต (%)	-5	30	-9	-47
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	2.00	2.30	1.86	0.99
อัตรากำไรต่อหุ้นเงินปันผล (%)	7.2	8.3	6.7	3.6
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	14.1	10.8	11.9	22.4
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	2.5	2.4	2.3	2.3

ที่มา : Company, kktrade

ดิษรณพ วัฒนเวทิน 662 680 2931
นักวิเคราะห์การลงทุน
บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด
Dithanop@kktrade.co.th

Earnings & PO Changes

Opinion & Financial Data

Sell

Target Price : Bt 24.80

Market Price : Bt 27.75

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ลบ.)	3,435.50
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	5.00
นโยบายปันผล (%)	> 40%ของกำไร
Free Float (%)	22.71
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	11.02

Stock Data

กรอบราคา 52 สัปดาห์	27.00 - 56.75 บ.
กลุ่มอุตสาหกรรม	สื่อและสิ่งพิมพ์
น้ำหนักการลงทุน	เท่ากับตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	21.4
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	4.5

Chart 1 : MCOT P/E band



งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (ล้านบาท)	2554	2555	2556F	2557F
รายได้	5,142	5,729	5,803	5,789
กำไรขั้นต้น	2,962	3,307	3,060	2,209
EBITDA	2,552	2,827	2,519	1,952
ดอกเบี้ยจ่าย	10	10	13	10
กำไรจากธุรกิจปกติ	1,356	1,759	1,654	853
รายการพิเศษ	0	0	-57	0
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	1,356	1,759	1,597	853

อัตราส่วนทางการเงิน	2554	2555	2556F	2557F
อัตรากำไรขั้นต้น	57.6%	57.7%	52.7%	38.2%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	17.8%	22.6%	19.6%	10.2%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	12.9%	16.1%	14.1%	7.5%
อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร	14.1	10.8	11.9	22.4
อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าบัญชี	2.5	2.4	2.3	2.3
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	7.2%	8.3%	6.7%	3.6%
หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.0	0.0	0.0	0.0

งบแสดงฐานะการเงิน (สิ้นสุด ธ.ค.)	2554	2555	2556F	2557F
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	4,575	4,610	4,992	3,017
สินทรัพย์หมุนเวียน	6,148	6,238	6,525	4,548
สินทรัพย์คงที่	4,503	5,010	4,855	6,938
สินทรัพย์รวม	10,652	11,248	11,380	11,487
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0
หนี้ถึงกำหนดชำระ	7	6	5	5
หนี้สินหมุนเวียน	1,578	1,958	1,769	1,730
เงินกู้ระยะยาว	6	5	5	5
หนี้สินรวม	2,994	3,209	3,031	2,967
ทุนชำระแล้ว	3,435	3,436	3,436	3,436
กำไรสะสม	3,053	3,438	3,757	3,928
ส่วนผู้ถือหุ้น	7,658	8,039	8,349	8,520

งบกระแสเงินสด (สิ้นสุด ธ.ค.)	2554	2555	2556F	2557F
กำไรจากการดำเนินงาน	1,356	1,759	1,597	853
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	495	498	500	877
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	449	-291	476	-1,938
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	0	0	0	0
เงินสดจากการดำเนินงาน	2,395	1,994	1,974	1,667
งบลงทุน	-322	-278	-300	-2,960
เงินสดอิสระ	2,073	1,716	1,674	-1,293
หุ้นเพิ่มทุน	0	0	0	0
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	-1,458	-1,393	-1,278	-682
กระแสเงินสดสุทธิ	-396	-340	4,165	-1,975

ที่มา : Company, kktrade

Investment Case

MCOT ดำเนินธุรกิจหลัก สื่อสารมวลชน ประกอบด้วย สื่อโทรทัศน์ (สถานีโทรทัศน์โมเดิร์นไนน์) สื่อวิทยุ (เครือข่ายสถานีวิทยุ อสมท) บริการข่าว (สำนักข่าวไทย) สื่ออิเล็กทรอนิกส์ และสื่อใหม่ รวมทั้งกิจการที่ร่วมดำเนินการกับเอกชน (สถานีโทรทัศน์ช่อง 3 และ True Vision) และล่าสุดบริษัทชนะการประมูลทีวีดิจิทัลจำนวน 2 ช่อง (HD และเด็ก)

Chart 1 : MCOT share price performance



Chart 2 : MCOT P/E band



■ ปรับประมาณการผลประกอบการ

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2556 ของ MCOT ลงจากเดิม 3% เนื่องจากผลกระทบของความไม่แน่นอนทางการเมืองทำให้งบประมาณของโมเดิร์น 9 ช่วงเดือน ธ.ค. หดตัวลงกว่า 26% จากเดือนก่อนหน้า (ข้อมูลโดย Nielsen) ทำให้ไม่สอดคล้องกับภาวะต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากการเพิ่มสัดส่วนรายการที่ MCOT เป็นผู้ผลิตหรือเป็นเจ้าของเองมากขึ้น และเราปรับลดประมาณการกำไรปี 2557 ลงจากเดิมกว่า 50% เนื่องจากเราได้รวมสมมติฐานการลงทุนในธุรกิจใหม่ (ทีวีดิจิทัล) ที่คาดว่าจะมีผลขาดทุนขั้นต้นกว่า 600 อีกทั้งยังมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนทางการเมืองและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นทำให้เราคาดว่ารายได้ค่าโฆษณาสื่อทีวีของโมเดิร์น 9 ปี 2557 จะลดลง 10% YoY

Table 1 : ปรับประมาณการ

	2554	2555	2556F	2557F
รายได้ (ล้านบาท)				
ประมาณการ - เดิม	5,142	5,729	5,724	5,957
ประมาณการ - ใหม่	5,142	5,729	5,803	5,789
เปลี่ยนแปลง (%)	0.0%	0.0%	1.4%	-2.8%
การเติบโตของรายได้ (%)				
ประมาณการ - เดิม	-2.3%	11.4%	-0.1%	4.1%
ประมาณการ - ใหม่	-2.3%	11.4%	1.3%	-0.2%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)				
ประมาณการ - เดิม	1,356	1,759	1,651	1,695
ประมาณการ - ใหม่	1,356	1,759	1,597	853
เปลี่ยนแปลง (%)	0.0%	0.0%	-3.3%	-49.7%
การเติบโตของกำไร (%)				
ประมาณการ - เดิม	-4.7%	29.7%	-6.1%	2.6%
ประมาณการ - ใหม่	-4.7%	29.7%	-9.2%	-46.6%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)				
ประมาณการ - เดิม	57.6%	57.7%	55.7%	54.6%
ประมาณการ - ใหม่	57.6%	57.7%	52.7%	38.2%

ที่มา : Company, kktrade

■ ทวีติจิทัลเป็นอุปสรรคมากกว่าโอกาส

แม้ว่า MCOT จะได้ช่องทางการหารายได้เพิ่มขึ้นจากการชนะประมูลทวีติจิทัล 2 ช่อง (HD และเด็ก) และยังเป็นผู้ให้บริการโครงข่ายทวีติจิทัล 1 Mux (รองรับได้ 2 ช่อง HD และ 6 ช่อง SD หรือแล้วแต่การปรับสัดส่วนระหว่างช่อง HD และ SD) แต่อย่างไรก็ตาม ด้วยความสามารถในการผลิตคอนเทนต์ต่ำทั้งในเชิงคุณภาพและปริมาณ (ปัจจุบันช่องโมเดิร์น 9 มีรายการที่ MCOT เป็นผู้ผลิตเองคิดเป็นสัดส่วนเพียง 56% เท่านั้น) ทำให้ MCOT มีความเสี่ยงสูงจากการแข่งขันแย่งชิงบิโชนาที่รุนแรงขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของจำนวนช่องทวีติจิทัล รายได้ที่จะเพิ่มขึ้นจากทวีติจิทัลช่องใหม่ 2 ช่อง และการให้บริการโครงข่ายทวีติจิทัลอาจไม่สามารถชดเชยกับการลดลงของรายได้ค่าโฆษณาช่องโมเดิร์น 9 ทั้งนี้ เราคาดปี 2557F MCOT จะมีรายได้จากทวีติจิทัลช่องใหม่ 2 ช่อง และการให้บริการโครงข่ายทวีติจิทัลอยู่ที่ 353 ล้านบาท ในขณะที่คาดว่ารายได้ค่าโฆษณาช่องโมเดิร์น 9 จะลดลง 354 ล้านบาท

■ ปรับมูลค่าเหมาะสมลงเป็น 24.80 บาท

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมหุ้น MCOT ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E Ratio) ที่ 20 เท่า เหมือนกับหุ้น BEC และยังเป็นกรอบล่างของค่า P/E กลุ่ม Media ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาที่เคลื่อนไหวอยู่ที่ 20 – 30 เท่า ได้มูลค่าเหมาะสมเป็น 24.80 บาท จากเดิมที่ 29.60 บาท เนื่องจากเราปรับลดประมาณการกำไรปี 2557 ลงกว่า 50% ภายใต้สมมติฐานที่ MCOT จะผลิตรายการใหม่และนำรายการเดิมที่ได้รับความนิยมจากช่องโมเดิร์น 9 บางรายการออกอากาศในช่อง HD บนแพลตฟอร์มทวีติจิทัล และผลิตรายการใหม่ในช่องรายการเด็ก

ปัจจัยความเสี่ยงของ MCOT

- การแข่งขันสูงจากจำนวนช่องทีวีที่เพิ่มขึ้น : เดิมฟรีทีวีโครงข่ายภาคพื้นดินระบบอนาล็อกมีเพียง 6 ช่อง (ช่อง 3 5 7 9 NBT TPBS) ขณะที่การออกอากาศทวีติจิทัลประเภทบริการธุรกิจจะทำให้ช่องฟรีทีวีโครงข่ายภาคพื้นดินเพิ่มขึ้นอีก 24 ช่อง ทำให้เม็ดเงินโฆษณาสื่อโทรทัศน์มีการกระจายตัวมากขึ้น อาจส่งผลต่อรายได้ค่าโฆษณาของ MCOT ซึ่งมีความสามารถในการแข่งขันต่ำ
- การเปลี่ยนผ่านระบบทีวีดิจิทัลล่าช้า : ทั้งในแง่ของกรวางโครงข่ายทวีติจิทัลของผู้ให้บริการโครงข่าย และในแง่ของภาคผู้รับคือการสนับสนุนให้ครัวเรือนติดตั้งกล่อง Set Top Box ทีวีดิจิทัล ทีวีดาวเทียม หรือซื้อทีวีใหม่เพื่อรับชมทีวีดิจิทัล จะทำให้ทีวีดิจิทัลช่องใหม่ของบริษัท (ช่อง SD และช่องเด็ก) ไม่สามารถหารายได้ค่าโฆษณาได้อย่างเต็มที่ในขณะที่มีต้นทุนคงที่เพิ่มขึ้นแล้วปีละ 339 – 363 ล้านบาท
- สถานการณ์การเมืองในประเทศ : หากมีความไม่แน่นอนส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจในประเทศจะทำให้ผู้ประกอบการชะลอการใช้งบโฆษณา
- การทยอยสิ้นสุดสัญญาเช่าเหมาร่วมดำเนินงาน : ซึ่งสร้างรายได้ให้ MCOT ปีละประมาณ 900 – 1,000 ล้านบาท โดยสัญญากับ True Vision ประเภทสมาชิกจานดาวเทียมและเคเบิลมูลค่ารวม 500 – 600 ล้านบาทต่อปีจะสิ้นสุดในปี 2558 และ 2563 ตามลำดับ และสัญญากับช่อง 3 (BEC) มูลค่าประมาณ 150 – 200 ล้านบาทต่อปีจะสิ้นสุดลงในปี 2563

■ คาดกำไร 4Q56 อ่อนตัวตามภาวะอุตสาหกรรม

เราคาดผลประกอบการงวด 4Q56 ของ MCOT จะอ่อนตัวลงจากไตรมาสก่อนหน้าตามภาวะอุตสาหกรรมที่ช่วงปลายปียอดขายใช้บประมาณจะชะลอตัวลงอีกทั้งยังได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมือง (Nielsen รายงานยอดขายใช้บประมาณของโมเดิร์น 9 ลดลง 2% QoQ ในขณะที่งบโฆษณาสื่อโทรทัศน์รวมหดตัว 4% QoQ) คาดกำไรปกติลดลง 7% QoQ แต่อย่างไรก็ตามเนื่องจากงวด 4Q56 MCOT ไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษการตั้งสำรองการแพคดี (57 ล้านบาท) เหมือนในงวด 3Q56 ทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 6% QoQ ขณะที่หากเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง 17% YoY เนื่องจากภาระต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากการเพิ่มสัดส่วนรายการที่ MCOT ผลิตเองหรือเป็นเจ้าของมากขึ้น จากปี 2555 มีสัดส่วนอยู่ที่ราว 48% เป็น 55% ในปี 2556

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย (ล้านบาท)	4Q56F	4Q55	YoY	3Q56	QoQ	2556F	2555	YoY
รายได้จากการขายและบริการ	1,525	1,499	2%	1,529	-0%	5,803	5,729	1%
ต้นทุนขายและบริการ	757	591	28%	754	0%	2,743	2,422	13%
กำไรขั้นต้น	768	908	-15%	775	-1%	3,060	3,307	-7%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	313	325	-4%	280	12%	1,210	1,138	6%
กำไรจากการดำเนินงาน	455	577	-21%	481	-5%	1,808	2,121	-15%
ค่าเสื่อมค่าตัดจำหน่าย	125	124	1%	122	3%	487	498	-2%
EBITDA	630	770	-18%	653	-4%	2,562	2,827	-9%
ดอกเบี้ยจ่าย	3	3	18%	3	-7%	13	10	25%
รายได้อื่นๆ	50	69	-28%	50	-0%	267	209	28%
กำไรก่อนหักภาษี	502	644	-22%	528	-5%	2,062	2,319	-11%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	102	159	-36%	96	6%	408	551	-26%
กำไรหลังหักภาษี	401	481	-17%	433	-7%	1,653	1,759	-6%
รายการพิเศษ	0	0	N.M.	-57	-100%	-57	0	N.M.
กำไรสุทธิ	401	481	-17%	377	6%	1,597	1,759	-9%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.58	0.70	-17%	0.55	6%	2.32	2.56	-9%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	50.4	60.6		50.7		52.7	57.7	
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	29.8	38.5		31.5		31.1	37.0	
อัตรากำไรจาก EBITDA (%)	41.3	51.4		42.7		44.1	49.3	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	26.3	32.1		24.6		27.5	30.7	

โครงสร้างรายได้

หน่วย (ล้านบาท)	4Q56F	4Q55	YoY	3Q56	QoQ	2556F	2555	YoY
สื่อโทรทัศน์	1,028	1,007	2%	1,065	-4%	3,895	3,860	1%
สื่อวิทยุ	267	267	0%	248	8%	958	942	2%
ร่วมดำเนินการ	231	226	2%	216	7%	950	927	2%

ที่มา : บริษัท / kktrade

การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุนมีอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัท ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือ นำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ "เป็น หรือ จะเป็น" ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีที่ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Opinion Key - บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 4 ระดับ คือ ซื้อ (Buy) / ซื้อเก็งกำไร (Trading Buy) / ถือ (Hold) / ขาย (Sell) การให้คำแนะนำการลงทุนจะพิจารณาหลายปัจจัยประกอบกัน ได้แก่ (1) ส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดกับมูลค่าเหมาะสม (2) ผลตอบแทนเงินปันผลต่อปี และ (3) ปัจจัยบวก/ลบ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ที่นักวิเคราะห์ประเมินว่าจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside / Downside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์การลงทุนประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบ ก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

Corporate Governance Report - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ" อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ "ดีเลิศ" เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

ADVANC	AOT	BANPU	BAY	BBL	BCP	EGCO	GRAMMY	HEMRAJ	IRPC
KBANK	KTB	LPN	MCOT	PS	PTT	PTTEP	PTTGC	QH	RATCH
RS	SAT	SCB	SNC	SYMC	THAI	THCOM	TISCO	TKT	TMB
TOP	VGI	CK	SPALI						



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ "ดีมาก" เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

AMATA	AP	BEC	BH	SIRI	CPF	CPALL	DTAC	ESSO	GLOW
IVL	LIVE	LH	LIVE	MAJOR	NBC	SEAFCO	STANLY	STEC	TCAP
TOG	TRUE	TUF	TVO	ITD					



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ "ดี" เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

AH	MAJOR	ROJNA	SF
----	-------	-------	----

N/A บริษัทที่ไม่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

BCH	BGH	RML	BCH
-----	-----	-----	-----

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 กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995
Email : asoke@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

สาขานนทบุรี

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

สาขาสุมทราสาร

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

สาขาระยอง

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

สาขาพิษณุโลก

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

สาขานครศรีธรรมราช

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

สาขาเชียงใหม่

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