

MCOT

บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)

Earnings Result

ธุรกิจสื่อโทรทัศน์แข่งขันสูงทำให้กำไร 1Q56 เติบโตน้อยตามคาด

■ รายได้รวมทรงตัว ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น แต่ยังมีรายได้อื่นๆ เพิ่มขึ้นมาช่วย

MCOT รายงานกำไรสุทธิ 1Q56 อยู่ที่ 375 ล้านบาท (+6% YoY, -22% QoQ) เติบโตเล็กน้อยตามคาด เนื่องจากธุรกิจสื่อโทรทัศน์มีการแข่งขันสูงขึ้นทำให้ MCOT ซึ่งมีความสามารถในการแข่งขันระดับปานกลางมีรายได้รวมทรงตัวอยู่ที่ 1,283 ล้านบาท (+1% YoY, -14% QoQ) ในขณะที่ 1Q56 MCOT มีการจัดกิจกรรมส่งเสริมการตลาดมากขึ้นจึงทำให้มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 334 ล้านบาท (+27% YoY, +1% QoQ) แต่อย่างไรก็ตาม MCOT มีรายได้อื่นๆ เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 105 ล้านบาท (+124% YoY, +51% QoQ) ช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้น ซึ่งต้องติดตามต่อไปว่ารายได้อื่นๆ ที่เพิ่มขึ้นเป็นรายการพิเศษหรือรายการที่จะเกิดขึ้นต่อเนื่อง

■ การแข่งขันสูงขึ้นเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อ MCOT

ภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรมสื่อโทรทัศน์มีแนวโน้มสูงขึ้น ทั้งจากคู่แข่งรายเดิม (ช่อง 3 และ ช่อง 7) ที่มีความสามารถในการแข่งขันเพิ่มขึ้นและมีการปรับขึ้นค่าโฆษณาอย่างต่อเนื่อง และคู่แข่งรายใหม่อย่างสื่อทีวีดาวเทียมอีกกว่า 200 ช่อง ที่ได้รับความนิยมจากผู้ชมเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เช่นเดียวกัน เป็นปัจจัยเสี่ยงต่อ MCOT ผู้ประกอบการสถานีโทรทัศน์ช่อง Modern9 ที่มีความสามารถในการขายระดับปานกลางซึ่งเป็นผู้ประกอบการกลุ่มแรกๆ ที่จะได้รับผลกระทบจากภาวะการแข่งขันที่สูงขึ้น ซึ่งยังไม่รวมถึง “ทีวีดิจิทัล” ที่กำลังจะเกิดขึ้นอีกในอนาคต

■ โอกาสจาก “ทีวีดิจิทัล” ยังไม่แน่นอน

MCOT มีปัจจัยบวกจากโอกาสที่จะได้รับใบอนุญาตให้บริการโครงข่ายโครงการ “ทีวีดิจิทัล” ซึ่ง กสทช. คาดว่าจะเริ่มออกใบอนุญาตการให้บริการโครงข่ายให้ได้ภายในเดือน พ.ค. – มิ.ย. 56 นี้ แต่อย่างไรก็ตาม โครงการดังกล่าวยังไม่มีความไม่แน่นอน เช่น มูลค่าการลงทุนโครงข่ายเมื่อเปรียบเทียบกับค่าบริการที่จะได้รับ, ปัญหากรณีการออกใบอนุญาต “ทีวีดิจิทัล” ประเภทสาธารณะ, ความสามารถในการเข้าถึงครัวเรือนทั่วประเทศ เป็นต้น ดังนั้น โอกาสจาก “ทีวีดิจิทัล” จึงเป็นประเด็นที่ต้องติดตามข้อมูลต่อไป

■ กังวลผลกระทบจากการแข่งขันมีแนวโน้มสูงขึ้น

แม้ว่าโอกาสจาก “ทีวีดิจิทัล” จะทำให้หุ้น MCOT ได้รับความสนใจจากนักลงทุนเข้ามาเก็งกำไร แต่อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่าประเด็นดังกล่าวยังไม่มีความไม่แน่นอนและยังขาดความชัดเจนเรจึงยังไม่รวมเข้าในการประเมินมูลค่าเหมาะสมที่เราประเมินเท่ากับ 45 บาท ขณะที่เรากังวลต่อความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจสื่อโทรทัศน์ที่มีแนวโน้มสูงขึ้นจะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการที่มีความสามารถในการแข่งขันระดับปานกลางอย่าง MCOT (เช่น เมื่อต้นปี 2556 สถานีโทรทัศน์ช่อง Modern9 ปรับขึ้นค่าโฆษณาในหลายรายการแต่ก็ไม่ทำให้รายได้ของ MCOT เพิ่มขึ้นมากนัก) เราจึงคงคำแนะนำ “ขาย”

ผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556F	ปี 2557F
รายได้รวม	5,142	5,729	6,018	6,412
กำไรขั้นต้น	2,962	3,307	3,489	3,771
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	2,552	2,827	2,962	3,178
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	1	11	5	7
กำไรสุทธิ	1,356	1,759	1,903	2,071
กำไรต่อหุ้น (บาท)	1.97	2.56	2.77	3.01
อัตรากำไรสุทธิ (%)	-5	30	8	9
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	2.00	2.30	2.22	2.41
อัตรามูลตอบแทนเงินปันผล (%)	3.9	4.5	4.3	4.7
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	25.8	19.9	18.4	16.9
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	4.6	4.4	4.2	4.0

ที่มา : บริษัท / KKS Research

คำแนะนำ	ขาย
มูลค่าเหมาะสม (คงเดิม)	45.00 บาท
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	P/E Multiple
ราคาปิด 14 พ.ค. 56	51.00 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	- 12%
ผลตอบแทนเงินปันผล	4.3%
CG Rating	

มุมมองทางเทคนิค (เฉพาะวันที่ออกบทวิเคราะห์)



ธุรกิจของบริษัท

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

ข้อมูลของบริษัท

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	3,435.50
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	5.00
นโยบายปันผล (%)	> 40%ของกำไร
Free Float (%)	22.72
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	11.61
ราคาสูงสุด/ต่ำสุด 12 เดือน (บาท)	56.75 / 27.00

ข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	สื่อและสิ่งพิมพ์
น้ำหนักการลงทุน	มากกว่าตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	31.9
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	7.5

นักวิเคราะห์ ดิษฐนพ วัฒนเวทิน
 Dithanop_v@kks.co.th
 02 680 2222

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย (ล้านบาท)	1Q56	1Q55	YoY	4Q55	QoQ	2555	2554	YoY
รายได้จากการขายและบริการ	1,283	1,265	1%	1,499	-14%	5,729	5,142	11%
ต้นทุนขายและบริการ	581	589	-1%	591	-2%	2,422	2,181	11%
กำไรขั้นต้น	702	676	4%	908	-23%	3,307	2,962	12%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	334	264	27%	331	1%	1,186	1,074	10%
กำไรจากการดำเนินงาน	368	412	-11%	577	-36%	2,121	1,888	12%
ค่าเสื่อมฯ ค่าตัดจำหน่าย	121	124	-3%	124	-3%	498	495	0%
EBITDA	594	583	2%	770	-23%	2,827	2,552	11%
ดอกเบี้ยจ่าย	3	3	28%	3	28%	10	10	3%
รายได้อื่นๆ	105	47	124%	69	51%	209	169	23%
กำไรก่อนหักภาษี	470	457	3%	644	-27%	2,319	2,047	13%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	95	101	-6%	159	-40%	551	671	-18%
กำไรหลังหักภาษี	375	355	6%	481	-22%	1,759	1,356	30%
รายการพิเศษ	0	0	N/M	0	N/M	0	0	N/M
กำไรสุทธิ	375	355	6%	481	-22%	1,759	1,356	30%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.55	0.52	6%	0.70	-22%	2.56	1.97	30%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	54.7	53.4		60.6		57.7	57.6	
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	28.7	32.6		38.5		37.0	36.7	
อัตรากำไรจาก EBITDA (%)	46.3	46.1		51.4		49.3	49.6	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	29.2	28.0		32.1		30.7	26.4	

โครงสร้างรายได้

หน่วย (ล้านบาท)	1Q56	1Q55	YoY	4Q55	QoQ	2555	2554	YoY
รายได้ค่าโฆษณาจากสื่อโทรทัศน์	857	819	5%	1,007	-15%	3,860	3,395	14%
รายได้ค่าโฆษณาจากสื่อวิทยุ	197	197	0%	267	-26%	942	855	10%
รายได้จากสัญญาร่วมดำเนินการ	229	249	-8%	226	1%	927	892	4%

ที่มา : บริษัท / KKS Research

ตารางแสดงผลประกอบการบริษัท

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					อัตราส่วนทางการเงิน				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F
รายได้	5,142	5,729	6,018	6,412	ความสามารถทำกำไร				
ต้นทุนขาย	2,181	2,422	2,529	2,642	อัตรากำไรขั้นต้น	57.6%	57.7%	58.0%	58.8%
กำไรขั้นต้น	2,962	3,307	3,489	3,771	อัตรากำไรจาก EBITDA	49.6%	49.3%	49.2%	49.6%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	1,074	1,186	1,241	1,328	อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	40.0%	40.7%	40.9%	41.8%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	2,057	2,330	2,462	2,678	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	17.8%	22.6%	23.3%	24.2%
ค่าเสื่อมราคา	495	498	500	500	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	12.9%	16.1%	16.9%	18.0%
EBITDA	2,552	2,827	2,962	3,178					
ดอกเบี้ยจ่าย	10	10	10	10	อัตราส่วนสภาพคล่อง (วัน)				
รายได้อื่น	169	209	215	236	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	63	46	56	63
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	2,047	2,319	2,452	2,668	ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	2	4	4	2
ภาษีนิติบุคคล	671	551	539	587	ระยะเวลาชำระหนี้	18	17	21	14
กำไร (ขาดทุน) หลังภาษี	1,376	1,768	1,913	2,081	ระยะเวลาหมุนเงินสดสุทธิ	46	33	39	51
รายการพิเศษ	0	0	0	0					
ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-20	-10	-10	-10	อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)				
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	1,356	1,759	1,903	2,071	อัตราส่วนสภาพคล่อง	3.9	3.2	3.7	4.0
กำไร (ขาดทุน) จากธุรกิจปกติ	1,356	1,759	1,903	2,071	อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	3.9	3.2	3.7	3.9
งบดุล (ล้านบาท)					ความสามารถทางการเงิน (เท่า)				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น				
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	4,575	4,610	5,102	5,012	หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.0	0.0	0.0	0.0
สินทรัพย์หมุนเวียน	6,148	6,238	6,850	7,281	อัตราส่วนสามารถจ่ายดอกเบี้ย	208.2	229.7	246.2	267.8
สินทรัพย์คงที่	4,503	5,010	4,455	4,455	อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	0.0	0.0	0.0	0.0
สินทรัพย์รวม	10,652	11,248	11,306	11,736					
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0	อัตราการเติบโต (%)				
หนี้ถึงกำหนดชำระ	7	6	0	0	การเติบโตของรายได้	-2%	11%	5%	7%
หนี้สินหมุนเวียน	1,578	1,958	1,839	1,841	การเติบโตของ EBITDA	1%	11%	5%	7%
เงินกู้ระยะยาว	6	5	0	0	การเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติ	-5%	30%	8%	9%
หนี้สินรวม	2,994	3,209	2,895	2,912	การเติบโตของกำไรสุทธิ	-5%	30%	8%	9%
ทุนชำระแล้ว	3,435	3,436	3,436	3,436	การเติบโตของกำไรต่อหุ้น	-5%	30%	8%	9%
กำไรสะสม	3,053	3,438	3,818	4,232					
ส่วนผู้ถือหุ้น	7,658	8,039	8,410	8,825	อัตราต่อหุ้น (บาท)				
					กำไรต่อหุ้น	1.97	2.56	2.77	3.01
					เงินปันผลต่อหุ้น	2.00	2.30	2.22	2.41
					มูลค่าบัญชีต่อหุ้น	11.05	11.61	12.17	12.77
งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					อัตราเทียบ (x)				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร	25.8	19.9	18.4	16.9
กำไรจากการดำเนินงาน	1,356	1,759	1,903	2,071	อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าบัญชี	4.6	4.4	4.2	4.0
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	495	498	500	500	อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	3.9%	4.5%	4.3%	4.7%
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	449	-291	731	429					
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	0	0	0	0					
เงินสดจากการดำเนินงาน	2,395	1,994	1,989	2,517					
งบลงทุน	-322	-278	-500	-500					
เงินสดอิสระ	2,073	1,716	1,489	2,017					
หุ้นเพิ่มทุน	0	0	0	0					
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	-1,458	-1,393	-1,532	-1,657					
กระแสเงินสดสุทธิ	-396	-340	2,026	360					

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด 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@kks.co.th

สาขาโอต

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (โอต)
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 ถนนจันทุมุม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490
Email : rayong@kks.co.th

สาขางามวงศ์วาน (สาขางามวงศ์วานเดิม)

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

สาขาสุมทราสาร

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 อาคารจุดติดหาดใหญ่พลาซ่า
ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนันทน์วิสุทธิ 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 ถนนราษฎร์ยี่นดี
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 209-837-40 โทรสาร (074) 209-841
Email : haadyai@kks.co.th

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน

บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 4 ระดับ คือ ชื่อ / ชื่อเรียก / ถือ / ขาย โดยการให้คำแนะนำการลงทุนจะพิจารณาหลายปัจจัยประกอบกัน ได้แก่ 1) ส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดกับมูลค่าเหมาะสม 2) ผลตอบแทนเงินปันผลต่อปี และ 3) ปัจจัยบวก/ลบ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ที่นักวิเคราะห์ประเมินว่าจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น

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

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯ จึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ เป็น หรือ จะเป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตรที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ ที่บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตร บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (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” นั้น ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	90 – 100	ดีเลิศ	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” นั้น ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	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	chetathorn.son@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคโนโลยี

อภิสิทธิ์ ลิ้มป้ารุ่งกุล	apisit_l@kks.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	nasis.p@kks.co.th
ส่วนสนับสนุนข้อมูล	
สมจิต วิรุฬห์ธานี	research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ้มวงศ์	angsumalin_k@kks.co.th
พิมพ์สุดา กุลศิริ	pimsudaK@kks.co.th

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน