

THCOM

บมจ. ไทยคม

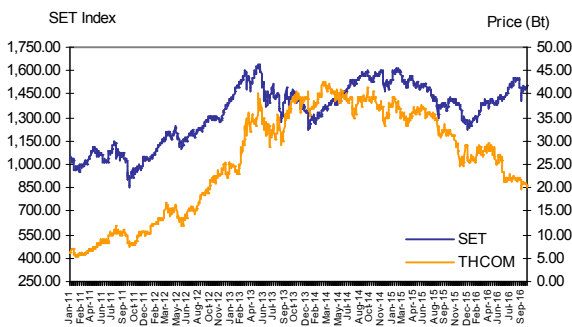
| | | | | | | |
|----------------|----------|-------|---------|------------|--------------|----------|
| Current | Previous | Close | 2017 TP | Exp Return | Anti-corrupt | CGR 2015 |
| SELL | HOLD | 20.20 | 19.00 | - 5.9% | 4 | 5 |

| Consolidated earnings | | | | |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| BT (mn) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
| Normalized earnings | 1,760 | 2,313 | 1,888 | 1,554 |
| Net profit | 1,601 | 2,122 | 1,888 | 1,554 |
| Normalized EPS (Bt) | 1.61 | 2.11 | 1.72 | 1.42 |
| EPS (Bt) | 1.46 | 1.94 | 1.72 | 1.42 |
| % growth | 42.0 | 32.6 | -11.0 | -17.7 |
| Dividend (Bt) | 0.65 | 0.65 | 0.60 | 0.50 |
| BV/share (Bt) | 15.8 | 16.5 | 17.6 | 18.4 |
| EV/EBITDA (x) | 6.9 | 5.9 | 5.8 | 6.0 |
| Normalized PER (x) | 12.6 | 9.6 | 11.7 | 14.2 |
| PER (x) | 13.8 | 10.4 | 11.7 | 14.2 |
| PBV (x) | 1.3 | 1.2 | 1.1 | 1.1 |
| Dividend yield (%) | 3.2 | 3.2 | 3.0 | 2.5 |
| YE No. of shares (million) | 1095.9 | 1095.9 | 1095.9 | 1095.9 |
| No. of shares - full dilution | 1095.9 | 1095.9 | 1095.9 | 1095.9 |
| Par (Bt) | 5.0 | 5.0 | 5.0 | 5.0 |

Source: Company data, FSS estimates

| Share data | |
|---------------------------------|---------------------|
| Close (05/10/2016) | 20.20 |
| SET Index | 1,509.92 |
| Foreign limit/actual (%) | 40.00/17.31 |
| Paid up shares (million) | 1,095.99 |
| Free float (%) | 51.25 |
| Market cap (Bt m) | 22,139.08 |
| Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD) | 131.95 |
| hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD) | 30.00, 19.70, 23.92 |

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

โอกาสในการเติบโตจากธุรกิจปัจจุบันยังอ่อนแอ

เรคาดกำไรปกติ 3Q16 หดตัวแรง 40.2% Q-Q และ 45.1% Y-Y จากการสูญเสียลูกค้า ส่วนดาวเทียมไทยคม 8 ยังไม่ถึงจุดคุ้มทุน ขณะที่แนวโน้มของธุรกิจดาวเทียมทั้ง Broadcast และ Broadband ยังน่าเป็นห่วงจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปและมีโอกาสสูญเสียลูกค้าในอนาคต เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2016-2017 ลง 20-35% เป็นหดตัว 18.4% Y-Y และ 17.7% Y-Y ตามลำดับ ส่วนการเจรจากับภาครัฐเรื่องส่วนแบ่งรายได้ยังไม่ได้ข้อสรุป ทำให้การลงทุนในอนาคตไม่ชัดเจน เราปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 19 บาท และปรับคำแนะนำเป็น “ขาย”

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q16 อ่อนแอมาก

เรคาดกำไรสุทธิ 3Q16 ของ THCOM ที่ 411 ลบ. -30.5% Q-Q, +54.9% Y-Y แต่หากตัดรายการพิเศษออกทั้งเรื่องอัตราแลกเปลี่ยนและกำไรจากการขายหุ้น Synertone ในปีก่อน กำไรปกติคาดว่าจะอยู่ที่ 351 ลบ. -40.2% Q-Q, -45.1% Y-Y โดยรายได้คาดว่าจะหดตัวลง 5.9% Q-Q และ 13.2% Y-Y เพราะหยุดรับรู้รายได้จาก CTH และ GMMB ในส่วนของดาวเทียม Broadcast ขณะที่ฝั่ง Broadband มีการใช้งาน IPSTAR ที่ลดลงจาก NBN ส่วนดาวเทียมไทยคม 8 ยังคงมี Utilization ที่ต่ำมาก ขณะที่ปัจจุบันยังขายได้เพียง 17% ซึ่งยังคงไม่ถึงจุดคุ้มทุน

ธุรกิจดาวเทียมน่าเป็นห่วง ส่วนธุรกิจใหม่ยังไม่เห็นเป็นรูปธรรม

แนวโน้มธุรกิจดาวเทียมของ THCOM ยังน่าเป็นห่วง โดยดาวเทียม Broadcast ถูกกระทบจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป โดยปรับสู่รูปแบบออนไลน์มากขึ้นและทางเลือกที่มากขึ้นจากทีวีดิจิทัล ส่งผลให้ความต้องการรับชมทีวีดาวเทียมลดลง ส่วนดาวเทียม Broadband ถูกกดดันจากการสูญเสียลูกค้ารายสำคัญ 2 รายคือ TOT และ NBN ในปีหน้า ขณะที่ธุรกิจใหม่ของ THCOM ในปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการศึกษาดูแต่ยังไม่เห็นเป็นรูปธรรมนัก ซึ่งเรามองว่าเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อการเติบโตในระยะยาว เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2016 และ 2017 ลง 20-35% เหลือ 1,888 ลบ. -18.4% Y-Y และ 1,554 ลบ. -17.7% Y-Y ตามลำดับ

ปัจจัยด้าน Regulator ที่ยังไม่ได้ข้อสรุปทำให้การลงทุนในอนาคตยังไม่ชัดเจน

ปัจจุบัน THCOM ยังอยู่ระหว่างการเจรจากับภาครัฐเรื่องส่วนแบ่งรายได้ของดาวเทียมไทยคม 7 และ 8 รวมถึงดวงต่อไป ซึ่งยังไม่ได้ข้อสรุปและถือเป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันแผนการลงทุนในอนาคต อย่างไรก็ตามหากไม่สามารถตกลงกันได้ภายใน 1-2 ปีจากนี้ คาดว่า THCOM จำเป็นหาประเทศอื่นเป็นฐานใหม่เพื่อให้ธุรกิจเดินหน้าต่อไปได้ เราปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 19 บาท (DCF WACC 8.66% Terminal Growth 2%) เราปรับคำแนะนำเป็น “ขาย”

ความเสี่ยงคือความต้องการดาวเทียมที่ลดลงในอนาคตและยังหาธุรกิจใหม่มาทดแทนไม่ได้

3Q16 Earnings Preview

| (Bt mn) | 3Q16E | 2Q16 | % Q-Q | 3Q15 | % Y-Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Service revenue + Sales | 2,731 | 2,902 | -5.9 | 3,147 | -13.2 |
| Costs of sales & services | 1,793 | 1,734 | 3.4 | 1,824 | -1.7 |
| Gross Profit | 938 | 1,168 | -19.7 | 1,323 | -29.1 |
| SG&A | 497 | 458 | 8.5 | 507 | -2.0 |
| Normalized earnings | 351 | 587 | -40.2 | 639 | -45.1 |
| Net profit | 411 | 591 | -30.5 | 265 | 54.9 |
| Gross margin | 34.3 | 40.3 | -5.9 | 42.0 | -7.7 |
| Norm profit margin | 12.9 | 20.2 | -7.4 | 20.3 | -7.5 |
| Net profit margin | 15.1 | 20.4 | -5.3 | 8.4 | 6.6 |

Source: FSS Research

Income Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
|---------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue | 7,896 | 11,893 | 12,453 | 11,618 | 11,325 |
| Cost of sales | 3,868 | 6,056 | 6,287 | 7,080 | 7,203 |
| Gross profit | 4,027 | 5,837 | 6,166 | 4,538 | 4,123 |
| SG&A | 1,539 | 2,304 | 2,118 | 2,138 | 2,084 |
| Operating profit | 2,489 | 3,533 | 4,048 | 2,400 | 2,039 |
| Other income | -74 | 245 | -106 | 170 | 153 |
| EBIT | 1,783 | 2,397 | 3,069 | 2,800 | 2,445 |
| EBITDA | 3,843 | 4,958 | 5,846 | 5,757 | 5,424 |
| Interest charge | 265 | 384 | 306 | 309 | 277 |
| Tax on income | 339 | 498 | 458 | 424 | 434 |
| Earnings after tax | 1,179 | 1,514 | 2,305 | 2,068 | 1,734 |
| Minority interest | 0 | -87 | 183 | 180 | 180 |
| Normalized earnings | 1,397 | 1,760 | 2,313 | 1,888 | 1,554 |
| Extraordinary items | -270 | -159 | -191 | 0 | 0 |
| Net profit | 1,128 | 1,601 | 2,122 | 1,888 | 1,554 |

Cash Flow Statement (Consolidated)

| (Bt mn) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net profit | 1,128 | 1,601 | 2,122 | 1,888 | 1,554 |
| Deprec. & amortization | 2,060 | 2,562 | 2,777 | 2,957 | 2,979 |
| Change in working capital | -1,531 | 696 | -157 | 262 | 66 |
| Other adjustments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from operations | 1,657 | 4,859 | 4,742 | 5,107 | 4,600 |
| Capital expenditure | -2,300 | -6,796 | -1,434 | -3,908 | -3,000 |
| Others | -1,304 | 338 | -2,029 | 0 | 0 |
| Cash flow from investing | -3,604 | -6,457 | -3,463 | -3,908 | -3,000 |
| Free cash flow | -1,947 | -1,598 | 1,279 | 1,199 | 1,600 |
| Net borrowings | 1,246 | 2,694 | 649 | -1,720 | -2,000 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | -478 | -544 | -877 | -712 | -661 |
| Others | 1,401 | -61 | -419 | 0 | 0 |
| Cash flow from financing | 2,169 | 2,089 | -647 | -2,432 | -2,661 |
| Net change in cash | 221 | 491 | 632 | -1,233 | -1,061 |

Balance Sheet (Consolidated)

| (Bt mn) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Cash | 2,279 | 2,769 | 3,401 | 2,168 | 1,107 |
| Current investment | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Accounts receivable | 1,963 | 1,946 | 2,417 | 2,036 | 1,984 |
| Inventory | 306 | 236 | 230 | 224 | 228 |
| Other current asset | 1,744 | 2,120 | 1,957 | 1,957 | 1,957 |
| Total current assets | 6,292 | 7,072 | 8,005 | 6,384 | 5,276 |
| Investment | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PPE | 17,368 | 21,602 | 20,259 | 21,211 | 21,232 |
| Other assets | 4,767 | 3,214 | 5,328 | 5,328 | 5,328 |
| Total Assets | 28,427 | 31,888 | 33,592 | 32,923 | 31,835 |
| Short-term loans | 0 | 871 | 1,651 | 0 | 0 |
| Account payable | 1,012 | 1,061 | 1,226 | 1,101 | 1,120 |
| Current maturities | 4,376 | 640 | 69 | 3,000 | 1,000 |
| Other current liabilities | 1,594 | 1,414 | 1,434 | 1,434 | 1,434 |
| Total current liabilities | 6,981 | 3,986 | 4,380 | 5,535 | 3,554 |
| Long-term debt | 4,031 | 9,590 | 10,030 | 7,030 | 7,030 |
| Other LT liabilities | 1,125 | 1,027 | 1,071 | 1,071 | 1,071 |
| Total non-cu | 5,157 | 10,617 | 11,101 | 8,101 | 8,101 |
| Total liabilities | 12,138 | 14,603 | 15,481 | 13,636 | 11,655 |
| Registered capital | 5,483 | 5,489 | 5,495 | 5,495 | 5,495 |
| Paid-up capital | 5,480 | 5,480 | 5,480 | 5,480 | 5,480 |
| Share Premium | 4,302 | 4,302 | 4,302 | 4,302 | 4,302 |
| Legal reserve | 493 | 544 | 549 | 549 | 549 |
| Retained earnings | 4,413 | 5,470 | 6,715 | 7,891 | 8,785 |
| Others | 855 | 1,092 | 637 | 637 | 637 |
| Minority Interest | 746 | 397 | 427 | 427 | 427 |
| Shareholders' equity | 16,289 | 17,285 | 18,111 | 19,286 | 20,180 |

Important Ratios (Consolidated)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
|----------------------------|-------|------|------|-------|-------|
| Growth (%) | | | | | |
| Revenue | 8.7 | 50.6 | 4.7 | -6.7 | -2.5 |
| EBITDA | -3.1 | 29.0 | 17.9 | -1.5 | -5.8 |
| Net profit | 548.4 | 42.0 | 32.6 | -11.0 | -17.7 |
| Normalized earnings | 805.5 | 25.9 | 31.4 | -18.4 | -17.7 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 51.0 | 49.1 | 49.5 | 39.1 | 36.4 |
| EBITDA margin | 48.7 | 41.7 | 46.9 | 49.6 | 47.9 |
| EBIT margin | 22.6 | 20.2 | 24.6 | 24.1 | 21.6 |
| Normalized profit margin | 17.7 | 14.8 | 18.6 | 16.3 | 13.7 |
| Net profit margin | 14.3 | 13.5 | 17.0 | 16.3 | 13.7 |
| Normalized ROA | 5.2 | 5.8 | 7.1 | 5.7 | 4.8 |
| Normalize ROE | 9.2 | 10.5 | 13.1 | 10.1 | 7.9 |
| Normalized ROCE | 8.3 | 8.6 | 10.5 | 10.2 | 8.6 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 0.7 | 0.8 | 0.9 | 0.7 | 0.6 |
| Net D/E | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.5 |
| Net debt/EBITDA | 2.6 | 2.4 | 2.1 | 2.0 | 1.9 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 1.03 | 1.46 | 1.94 | 1.72 | 1.42 |
| Normalized EPS | 1.28 | 1.61 | 2.11 | 1.72 | 1.42 |
| EBITDA | 3.5 | 4.5 | 5.3 | 5.3 | 4.9 |
| Book value | 14.9 | 15.8 | 16.5 | 17.6 | 18.4 |
| Dividend | 0.45 | 0.65 | 0.65 | 0.60 | 0.50 |
| Par | 5.0 | 5.0 | 5.0 | 5.0 | 5.0 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 19.6 | 13.8 | 10.4 | 11.7 | 14.2 |
| Norm P/E | 15.8 | 12.6 | 9.6 | 11.7 | 14.2 |
| P/BV | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 1.1 | 1.1 |
| EV/EBITDA | 8.3 | 6.9 | 5.9 | 5.8 | 6.0 |
| Dividend yield (%) | 2.2 | 3.2 | 3.2 | 3.0 | 2.5 |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา สินธร 1 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา สินธร 2 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p> |
| <p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p> | <p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p> | <p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p> |
| <p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p> | <p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p> |
| <p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p> | <p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p> | <p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p> | <p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p> |
| <p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p> | <p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p> | <p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดังฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> |
| <p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p> | <p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p> | <p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p> | <p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วิเศษ-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p> | <p>สาขา บิดตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดตานี</p> |

บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

| | |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| BUY | "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10% |
| HOLD | "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10% |
| SELL | "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน |
| TRADING BUY | "ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน |
| OVERWEIGHT | "ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด |
| NEUTRAL | "ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด |
| UNDERWEIGHT | "ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด |

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำ ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์ | ความหมาย |
|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------|----------|
| 100-90 |  | ดีเลิศ |
| 80-89 |  | ดีมาก |
| 70-79 |  | ดี |
| 60-69 |  | ดีพอใช้ |
| 50-59 |  | ผ่าน |
| <50 | no logo given | n/a |

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยมต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

| | | | |
|---------|-------------|------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ระดับ 5 | Extended | ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง | มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น |
| ระดับ 4 | Certified | ได้รับการรับรอง | มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC) |
| ระดับ 3 | Established | มีมาตรการป้องกัน | มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ |
| | | - ระดับ 3A | บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี |
| | | - ระดับ 3B | บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี |
| ระดับ 2 | Declared | ประกาศเจตนารมณ์ | มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน |
| ระดับ 1 | Committed | มีนโยบาย | มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง |

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)