

Media sector

**Neutral
(maintained)**

เราคงแนะนำหุ้นการลงทุนกลุ่ม Media ที่ “Neutral” แม้คาดการณ์กำไรปกติปี 2018 ขึ้นต่อเนื่อง 40.6% จากปีก่อนที่คาดขึ้นตัว 36.6% จากฐานต่ำมากปีก่อนหน้า ขณะที่ PEG ประมาณ 1.4 เท่า ใกล้เคียงตลาดรวม สื่อหลักทีวียังมีการแข่งขันเข้มข้น บริษัทในกลุ่มที่คาดการณ์กำไรโตเด่นสุด คือ RS จากแรงหนุนทั้งธุรกิจทีวีดิจิทัลฟื้นขึ้นและยอดขายธุรกิจ H&B โตสูงอีก 50% ตามด้วย WORK คาดกำไรปกติโตอีก 33% จากปีก่อนที่โตเด่นสุดในกลุ่ม +281% ขณะที่ BEC ฟื้นเล็กน้อยหลังหดตัวหนักใน 2 ปีก่อน และยังคงต่ำกว่าอดีตมาก ราคาหุ้นปรับลงมาใกล้เป้าหมาย แต่ไม่มี Catalyst ทั้งนี้ Top-Pick ในกลุ่มคือ WORK ราคาปรับฐานลงมามี Upside 16% ตามด้วย PLANB ราคาหุ้นมี Upside 10% และรอความคืบหน้า Deal M&A ที่มีนัยๆ ขณะที่ปรับคำแนะนำ RS ลงเป็น ช้อกเก็งกำไร จากเดิม ช้อ จากราคาหุ้นขึ้นเร็วใกล้เป้าหมายรับคาด 4Q17 ยังเป็นกำไรและปี 2018 กำไรโตเด่น

ตลาดโฆษณาทีวี (ADEX) ปี 2017 ยังอ่อนแอ คาดลดลง 5-6% สื่อหลัก TV เผชิญการแข่งขันหนัก

มูลค่าโฆษณาทีวีรวม (ADEX) ช่วง 11M17 ลดลง 6% Y-Y จากกำลังซื้อยังไม่ฟื้นเต็มที่ การแข่งขันรุนแรงระหว่างผู้ประกอบการสื่อหลักและสื่อใหม่ๆ โดยเฉพาะสื่อออนไลน์ (สัดส่วนเม็ดเงินโฆษณาเพิ่มเรื่อยๆ เป็น 9-10%) และได้ผลกระทบงานพระราชพิธีราว 1 เดือนใน 4Q17 แม้สถานการณ์ค่อยๆ กระจ่างขึ้นในเดือนหลังๆ ทั่วไป 2017 คาดลดลง 5-6% Y-Y

คาดการณ์ตลาดโฆษณาปี 2018 ฟื้นตัวเล็กน้อย 4-5% ใกล้เคียงคาดการณ์ GDP Growth และฐานต่ำปีก่อน

TV การแข่งขันยังเข้มข้น ช่องทีวีดิจิทัลใหม่ที่มี Rating สูงระดับ Top5-6 มีศักยภาพโตกว่าช่องเดิม

สื่อหลัก TV การแข่งขันจะยังเข้มข้น จากจำนวนช่องที่วิมากช่อง ช่องใหม่มี Rating เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ และเม็ดเงินโฆษณาระบายไปมากขึ้น แม้ยังกระจุกตัวในช่องที่มี Rating สูง 6-7 อันดับแรก อย่าง ช่อง WPTV (WORK) ช่อง 8 (RS) MONO 29 (MONO) และ ช่อง ONE ทำให้คาดว่าช่องเหล่านี้มีความสามารถในการปรับขึ้นค่าโฆษณาได้อีก ขณะที่ผู้ประกอบการรายหลักเดิม รวมช่อง 3 (BEC) และช่อง 9 (MCOT) มีแรงกดดันต่อค่าโฆษณาต่อไป แม้คาดการณ์ปี 2018 ฟื้นตัวจากอัตราการใช้เวลาโฆษณาดำเนินปีก่อน แต่ยังเป็นกำไรระดับต่ำมากเทียบกับอดีตก่อนปี 2016

สื่อโฆษณานอกบ้านแนวโน้มโตต่อเนื่อง

คาดการณ์สื่อโฆษณานอกบ้าน ในปี 2018 โตต่อเนื่อง 10-12% กอปรกับการขยาย Capacity ในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา เป็นปัจจัยหนุนต่อ PLANB และ VGI โดยคาดการณ์กำไรปกติโตอีก 20-25%

ธุรกิจโรงหนัง (MAJOR) ปี 2017 กำไรปกติพลาดเป้า คาดปีหน้า ควบคุมต้นทุนมากขึ้น

ธุรกิจโรงหนังได้รับผลกระทบใน 4Q17 เช่นกัน กอปรกับรายได้หนังหลายเรื่องพลาดเป้า และมีต้นทุนค่าใช้จ่ายการขยายสาขามากขึ้น ทำให้คาดการณ์กำไรปกติปี 2017 ของ MAJOR ลดลงเล็กน้อย 2% แม้กำไรสุทธิโต 13% จากรายการพิเศษส่วนใหญ่กำไรจากการขายเงินลงทุน ปีหน้าคาดการณ์กำไรปกติขึ้น 21% โดยหนังฮอลลีวูดหลายเรื่องน่าจะทำเงินได้เกิน 100 ล้านบาท การเน้นสร้างหนังไทยในเครือมากขึ้นรองรับตลาดต่างจังหวัด และการควบคุมต้นทุนค่าใช้จ่ายมากขึ้น

คาดการณ์กำไรบริษัทในกลุ่ม Media ปี 2018 ฟื้นตัวต่อจากฐานต่ำ แต่ต่ำกว่าอดีต

คาดการณ์กำไรบริษัทในกลุ่มปี 2018 (7 บริษัท) ฟื้นตัว 40% ต่อเนื่องจากปีก่อนที่คาดขึ้น 37% หลังหดตัวแรงในปี 2016 โดยคาด RS กำไรปกติโตเด่นสุด 152% จากแรงหนุนทั้งธุรกิจทีวีดิจิทัลฟื้นขึ้นและยอดขายธุรกิจ H&B ที่มี GP สูงโตอีก 50% ตามด้วย WORK คาดกำไรปกติโตอีก 33% จากปีก่อนที่โตเด่นสุดในกลุ่ม +281% ขณะที่ BEC ฟื้น 11% จากหดตัวหนักใน 2 ปีก่อนแต่ยังคงต่ำกว่าอดีตมาก

คงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มมีเดีย “Neutral” Top-Pick: WORK ตามด้วย PLANB ส่วน RS - T-BUY

ดัชนีกลุ่ม Media (SetMedia) YTD +14% ใกล้เคียง SET เราคงแนะนำหุ้นการลงทุนกลุ่ม Media ที่ “Neutral” แม้คาดการณ์กำไรปกติและกำไรสุทธิปี 2018 ฟื้นสูงต่อเนื่อง แต่มาจากฐานต่ำและเป็นระดับต่ำกว่าอดีตมาก รวมทั้งคิดเป็น PEG ที่ 1.4 เท่า ใกล้ตลาดรวม Top-Pick: WORK ราคาหุ้นปรับลงมามี Upside 16% แม้คาด 4Q17 ขาดทุนจากรายได้ลดและมีค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน แต่ทั้งปีโตมากที่สุดในกลุ่ม และปี 2018 โตต่อเนื่อง ตามด้วย PLANB ราคาหุ้นมี Upside 10% และรอ Deal การทำ M&A ขนาดมีนัยๆ มากขึ้น และปรับคำแนะนำ RS เป็น Trading Buy จากเดิม ช้อ จากราคาหุ้นขึ้นเร็วใกล้เป้าหมาย รับคาดการณ์ 4Q17 ยังเป็นกำไรและปี 2018 กำไรโตเด่นสุดในกลุ่ม

Analyst: Pornsook Amonvadekul
Register No.: 004973
Tel.: +662 646 9964
email: pornsook.a@fnsyrus.com

Web site: www.fnsyrus.com

Stock	Rating	Price (Bt)	End-18 Target	Norm EPS Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
				2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
BEC	SELL	12.80	13.00	-66.1	11.4	64.0	58.2	3.8	3.8	1.3	1.3	5.4	6.0
MAJOR	BUY	29.50	35.00	-2.0	21.4	19.7	21.1	3.8	3.7	4.3	4.0	14.4	17.1
MCOT	SELL	11.70	9.00	nm	nm	nm	Nm	1.3	1.3	0.0	0.0	-6.5	-4.8
PLANB	BUY	6.45	7.10	38.9	20.4	46.3	38.4	6.5	6.0	1.2	1.6	14.0	15.5
RS	T-BUY	27.75	27.00	269.6	152.4	96.6	42.3	20.9	16.1	0.0	0.9	20.4	39.7
VGI	SELL	6.40	5.50	29.8	25.4	49.2	40.0	20.0	16.0	1.3	1.4	20.2	22.4
WORK	BUY	84.50	98.00	280.7	33.3	41.2	30.3	10.4	9.5	1.7	2.3	26.0	31.4
Sector Mean						53.1	41.3	6.6	6.3	1.4	1.7	16.1	20.5

Source: FSS Estimates

ประเด็นการลงทุน

ตลาดโฆษณาปี 2017 ไม่สดใส คาดลดลง 5-6% ปี 2018 คาดฟื้นตัวเล็กน้อย 4-5%

ตลาดโฆษณาในปี 2017 ไม่สดใส ท่ามกลางกำลังซื้อโดยรวมยังไม่ฟื้นเต็มที่ แม้เศรษฐกิจในภาพรวม ดูจากคาดการณ์ GDP Growth ทั้งปีระดับ 4% แต่ส่วนใหญ่ยังจับย่นโดยภาคการส่งออกและการท่องเที่ยว ขณะที่เศรษฐกิจในระดับย่อยยังขยายตัวไม่มาก กำลังซื้อภายในยังคงอ่อนแอ รวมทั้งผลกระทบจากช่วงงานพระราชพิธีในเดือนต.ค.ที่ผ่านมา ขณะที่สื่อหลักเดิม คือ สื่อทีวีระบบอนาล็อกเดิม (สัดส่วนเม็ดเงินโฆษณาลดลงเรื่อยๆ เหลือ ~40% จาก 44% ในช่วง 11M16) ยังเผชิญการแข่งขันมากขึ้นทั้งจากช่องทีวีดิจิทัลใหม่ๆ ที่เริ่มดำเนินการมาตั้งแต่กลาง 2Q14 โดยสัดส่วนเม็ดเงินโฆษณาในช่วง 11M17 เพิ่มขึ้น 22% จาก 19% ในช่วง 11M16 และสื่อโฆษณารูปแบบใหม่ โดยเฉพาะสื่อ ดิจิทัล (On Line หลักๆ เช่น Facebook, Youtube, Line)

ตัวเลขมูลค่าโฆษณาทุกสื่อรวม (ADEX) รายงานโดย Nielsen Media Research ในช่วง 11M17 ลดลง 6% Y-Y โดยสื่อหลักดั้งเดิม ยังมีเม็ดเงินโฆษณาลดลงมากต่อเนื่อง ตามลำดับ คือ วารสาร (-34%) หนังสือพิมพ์ (-21%) วิทยุ (-15%) Cable&Satellite TV (-15%) และสื่อทีวีระบบ Analog (-13%) ขณะที่สื่อช่องทีวีดิจิทัลเพิ่มเล็กน้อย +7% และสื่อในโรงหนัง +27% อย่างไรก็ตาม ตัวเลขดังกล่าว Overstated เนื่องจากในทางปฏิบัติมีการให้ส่วนลดค่อนข้างมาก ขณะที่สื่อนอกบ้าน (Out of Home:OOH) คือ สื่อ Outdoor, สื่อเคลื่อนที่ (รวมสื่อในรถไฟฟ้า, รถเมล์) และสื่อในห้างโต 13% 13% และ 39% ตามลำดับ แต่คาดตัวเลขดังกล่าว Overstated เช่นกัน เนื่องจาก Nielsen เพิ่งรวมตัวเลขเม็ดเงินโฆษณาของ PLANB เข้ามาตั้งแต่เดือนมิ.ย.ปีก่อน

ทั้งปี 2017 เราคาดมูลค่าตลาดโฆษณาจะลดลงในอัตราใกล้เคียงกับช่วง 11M17 ที่ติดลบ 5-6% Y-Y

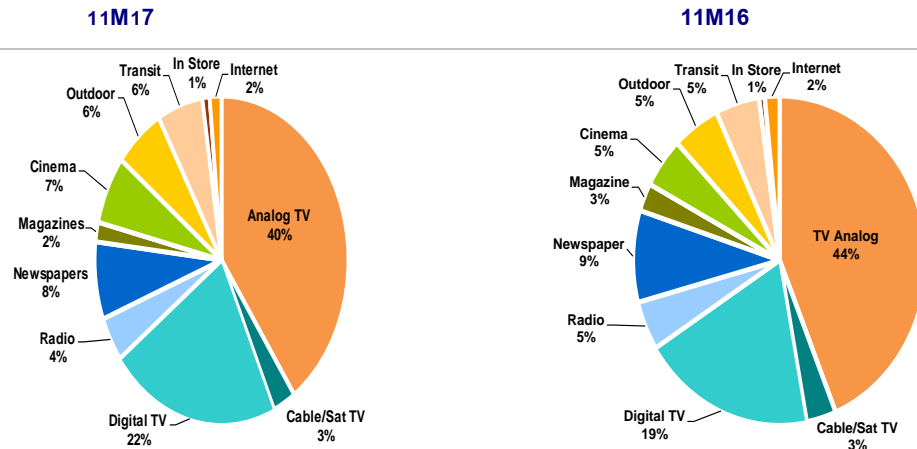
ค่าใช้จ่ายโฆษณาแยกตามสื่อ 11M17

	11M17	11M16	Y-Y
TV (Analog)	37,341	43,056	-13.3%
Cable/Satellite TV	2,697	3,191	-15.5%
Digital TV (เริ่มดำเนินการ เม.ย. 2014)	19,992	18,652	7.2%
Radio	4,069	4,766	-14.8%
Newspaper	7,070	8,896	-20.5%
Magazine	1,784	2,711	-34.2%
Cinema	6,258	4,913	27.4%
Outdoor	5,815	5,134	13.3%
Transit	5,395	4,778	12.9%
In Store	860	621	38.5%
Internet	1,392	1,595	-12.7%
Total ADEX	92,673	98,321	-5.7%

Note: ตั้งแต่เดือนมิ.ย.2016 ตัวเลข Ad Spend สื่อ Outdoor, Transit, In-Store รวมข้อมูลของ PLANB

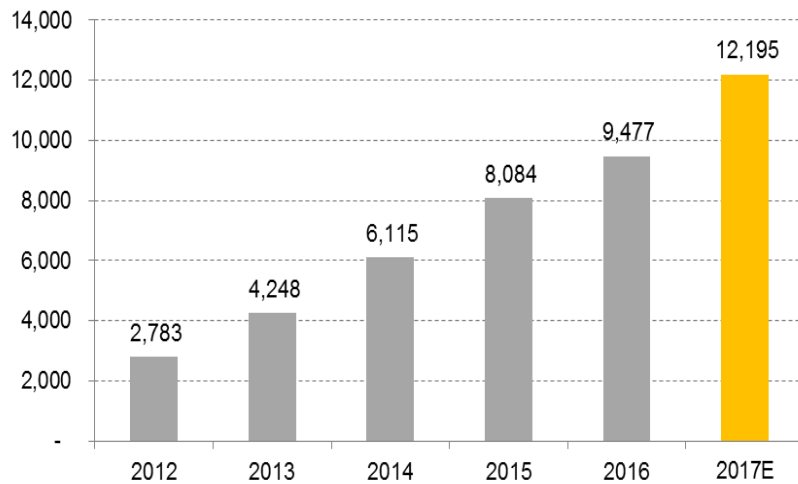
Source: Nielsen Media Research, FSS Estimates

สัดส่วนเม็ดเงินโฆษณาแยกตามสื่อ



Source: Nielsen Media Research, FSS Estimates

เม็ดเงินโฆษณาสื่อดิจิทัล (Online Ad Spending): Btmn



Source: The Digital Advertising Association of Thailand (DAAT)

คาดการณ์โฆษณาในปี 2018 เพิ่มขึ้น 4-5% ใกล้เคียงคาดการณ์ GDP Growth ที่ระดับ 4% โดยมีมาตรการต่างๆ ของรัฐในการกระตุ้นการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ต่างๆ และกำลังซื้อฟื้นตัว กอปรกับปีก่อนมีผลกระทบงานพระราชพิธีราว 1 เดือน

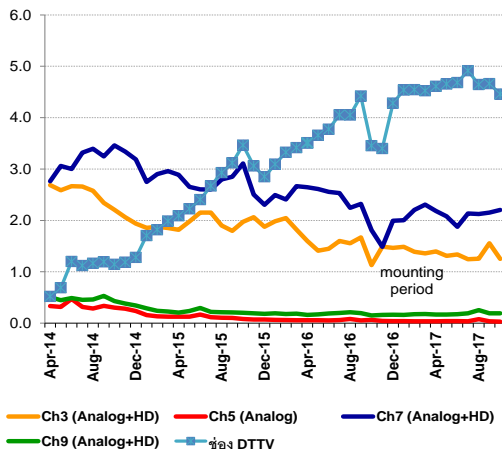
สื่อหลัก TV การแข่งขันยังเข้มข้น จากช่องทีวีมากช่อง สื่อดิจิตอลขยายตัวสูง

แนวโน้มการแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการช่องฟรีทีวีทั้งรายเดิม (6 รายเดิม คือ ช่อง 3 7 และช่อง 9 ซึ่งมีช่องอนาล็อกเดิมออกอากาศคู่ขนานกับระบบดิจิตอล และช่อง 5 NBT กับ Thai PBS) และรายใหม่ ช่องทีวีดิจิตอล 19 ช่อง ในธุรกิจทีวีในปี 2018 ยังเข้มข้นต่อเนื่อง เพื่อแย่งชิง Rating ส่วนแบ่งผู้ชม (Audience share) และเม็ดเงินโฆษณา

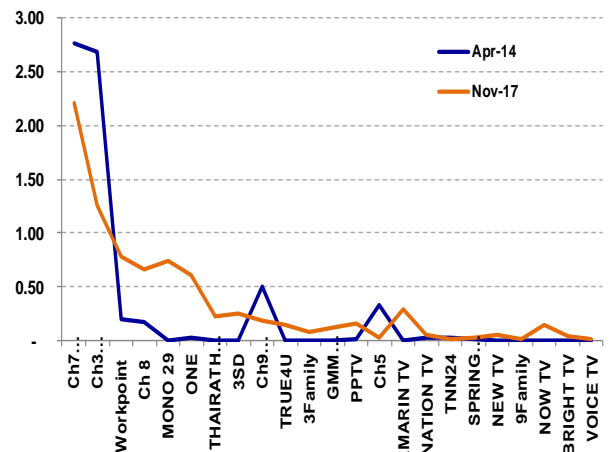
ช่องทีวีดิจิตอลมี Rating, Audience share, และเม็ดเงินโฆษณา เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ขณะที่ส่วนแบ่งของผู้ประกอบการ Analog เดิมลดลงต่อเนื่อง โดยตัวเลขจาก Nielsen ล่าสุด ในเดือน พ.ย. 2017 Audience share รวมของช่องทีวีดิจิตอลอยู่ที่ 54% (แม้ในด้านส่วนแบ่งรายได้เป็นสัดส่วน 37%) เพิ่มขึ้นจากเดือนม.ค.2015 ที่ 25% โดย 2 รายใหญ่ของ Analog เดิม คือ ช่อง 7 และ ช่อง 3 Analog (ออกอากาศคู่ขนานกับช่อง HD) อยู่ในแนวโน้มลดลงเช่นกัน แม้ส่วนแบ่งยังเป็นอันดับ 1 และ 2 มี Audience share รวมกัน 42% ของตลาดรวม โดยช่อง 3 Analog มี Audience share ลดลงมากกว่าช่อง 7 โดยในเดือนพ.ย.ที่ผ่านมา มาอยู่ที่ 15.2% ลดลงมาจากเดือน เม.ย. 2014 ที่ 37.6% และ ช่อง

7 ที่ 26.8% จากเดือน เม.ย.2014 ที่ 38.6% ช่อง 9 Analog (ออกอากาศคู่ขนานกับช่อง HD) มี Audience share เหลือเพียง 2.3% (จากเดือน เม.ย. 2014 ที่ 5.4%) จาก Content รายการที่ไม่แข็งแกร่ง แม้มีการปรับผังรายการหลายครั้งในช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมา ขณะที่ช่องทีวีดิจิทัล ส่วนแบ่งผู้ชม (Audience share) Rating และเม็ดเงินโฆษณาเพิ่มขึ้น แม้ยังกระจุกตัวในกลุ่มผู้ประกอบการอันดับต้นๆ โดยช่องที่อยู่ในอันดับ 3-6 คือ ช่อง Workpoint TV (WPTV), ช่อง MONO 29 (MONO), ช่อง 8 (RS) และช่อง ONE โดยมี Audience share ในเดือนพ.ย. ที่ 9.5%, 9.0%, 8.1%, และ 7.4% ตามลำดับ ที่เหลือ 10 กว่ารายที่เหลือ ยังมี Audience share และ Rating ต่ำมาก ทำให้ยังประสบปัญหาขาดทุนหนัก

Rating ช่อง Analog เดิม VS ช่องทีวีดิจิทัล



Rating รายช่อง



Note: ช่อง Analog เดิม – ช่อง 3, ช่อง 5, ช่อง 7, ช่อง 9

Source: Nielsen

ช่องใหม่ Rating สูง ใน Top 5-6 มีศักยภาพปรับขึ้นค่าโฆษณา หนุนกำไร

Rating ที่เพิ่มขึ้นของช่องทีวีดิจิทัลใหม่ ใน Top-6 อย่าง ช่อง WPTV, ช่อง MONO 29, ช่อง 8 (RS) และช่อง ONE โดยมี Content หลักๆ ทำให้มีศักยภาพในการปรับขึ้นค่าโฆษณาได้อีก โดยคาดว่า Premium ของอัตราค่าโฆษณา 2 ช่องหลักเดิม และช่องทีวีดิจิทัลใหม่ เทียบกับ Rating (หรือที่เรียกว่าอัตราส่วน Cost per rating point: CCRP ซึ่งแสดงความคุ้มค่าของต้นทุนค่าโฆษณาเทียบกับ Rating โดยหากอัตราส่วนดังกล่าว ยิ่งต่ำ จะยิ่งคุ้มค่าในมุมมองของผู้ซื้อสื่อโฆษณา) ยังอยู่ในแนวโน้มลดลง แม้ยังคงอยู่ เนื่องจากทั้ง 2 รายหลักยังมีจุดแข็งด้าน Content ของรายการ โดยเฉพาะรายการประเภทละครหลังข่าวและรายการข่าว

ช่อง WPTV (WORK): Content ปี 2018 น่าจะดึง Rating ขึ้นได้

- Rating เดือนพ.ย.เริ่มฟื้นขึ้น หลังอ่อนลงในช่วง 4-5 เดือนก่อน เป็นระดับ 1.0 หลังขึ้นไปสูงสุดในเดือนมี.ค. ที่ 1.165 หนุนโดยรายการ The Mask Singer season 2 Rating ที่อ่อนลง ทำให้ปรับขึ้นค่าโฆษณาใน 4Q17 ได้ไม่มาก หลังจากก่อนหน้านี้ ค่าโฆษณาเฉลี่ยเพิ่มขึ้นทุกไตรมาส แต่ทั้งปี 2017 เราคาด Avg. Ad. Rate ที่ระดับ 71,000 บาทต่อหน้าที่ +47% Y-Y และปี 2018 ที่ 81,000 บาทต่อหน้าที่ +15% Y-Y โดยเน้นการแยกขายโฆษณา รายการที่มี Rating สูงๆ และคาด Rating จะดีขึ้น ทั้งนี้ ในช่วงปลาย 4Q17-ปี 2018 บริษัทมีแผนเพิ่มรายการใหม่กว่า 10 รายการ ที่คาดว่าจะได้รับความนิยม เช่น Let Me In 3, Show me your son: ลูกแม่หล่อมาก, Diva Makeover, The Rapper, The Show เป็นต้น นอกจากนี้ ช่อง WPTV มีจุดเด่นที่ความสามารถในการหารายได้จาก Digital Media โดยเรคาดส่วนแบ่งรายได้ในปี 2017 และ 2018 ที่บริษัทจะได้รับที่ 230 ล้านบาท และ 330 ล้านบาท ตามลำดับ

ช่อง 8 (RS): Rating 2H17 เพิ่มต่อเนื่อง หนุนโดย ซีรีส์อินเดีย รายการข่าว

- Rating ช่อง 8 ล่าสุด เฉลี่ยเดือนพ.ย. เพิ่มต่อเนื่องเป็น 0.666 จากต้นปีที่ 0.496 โดย Content หลักที่หนุน คือ ซีรีส์อินเดีย ในช่วง Prime-Time รายการข่าว โดยเฉพาะช่วงเช้า ที่ได้ Rating เป็นอันดับ 2 ไล่ๆ กับช่อง 3 แล้ว แต่ราคาขายโฆษณายังต่ำกว่ามาก รวมทั้ง รายการกีฬา Rating ที่เพิ่มต่อเนื่อง จะหนุนความสามารถขึ้นค่าโฆษณา โดยเรคาดรายได้ค่าโฆษณาของช่อง 8 ในปี 2018 ที่ 1.7 พันล้านบาท (+33% Y-Y) จากการปรับขึ้นค่าโฆษณา (Ad Rate) ได้ 25% จากปี 2017 ที่ปรับขึ้นไม่ได้มาก ตามจาก Rating เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และมีการปรับมาใช้วิธีการขายโฆษณาแยกในรายการในช่วง Prime-Time ที่มี Rating สูง และค่าโฆษณายังต่ำมากเมื่อเทียบกับคู่แข่ง

คาดกำไรปกติกลุ่มทีวีปี 2018 โตเด่นสุด RS (ธุรกิจทีวีดิจิทัล + H&B หนุน) ตามด้วย WORK

คาดอัตราการใช้เวลาโฆษณา (Utilization rate) ในปี 2018 เพิ่มจากปีก่อนที่ได้รับผลกระทบราว 1 เดือนในช่วง 4Q17 รวมทั้งค่าโฆษณาเฉลี่ยของ RS และ WORK ที่คาดเพิ่มขึ้นดังกล่าว เป็นปัจจัยหนุนให้กำไรปกติรวมในปี 2018 ของกลุ่มผู้ประกอบการทีวีดิจิทัลในตลาดที่อยู่ใน FSS Coverage โตจากปีก่อน แต่ยังเป็นระดับต่ำเมื่อเทียบกับ 3-4 ปีก่อนหน้า จากกำไรของ BEC ที่อยู่ในระดับต่ำ เทียบกับปีก่อนหน้าปี 2016 ซึ่งกำไร 3.0-5.5 พันล้านบาท แม้คาดปี 2018 กำไรขึ้น 11.4% จากปีก่อนที่คาดลดลงถึง 66.1% โดยมีภาระค่าใช้จ่ายด้าน Content สำหรับทีวี 3 ช่อง (ช่อง 3 HD ซึ่งออกอากาศคู่ขนานกับช่อง 3 Analog + ช่อง 13 Family + ช่อง 28 SD) ขณะที่การปรับโครงสร้างผังรายการ การให้ความสำคัญกับ Digital Platform มากขึ้น และการปรับทีมผู้บริหารโดยมีมีมืออาชีพมากขึ้น ยังต้องใช้เวลา ขณะที่คาด RS จะมีกำไรปกติโตสูง 1.5 เท่าตัว Y-Y หนุนโดยการเติบโตของธุรกิจ H&B ที่มี Margin สูง (Gross margin 65-70%, Net margin 20-30%) โตสูง โดยคาดยอดขายปี 2018-2019 เพิ่มจากปีที่ 1.4 พันล้านบาท เป็น 2.1 พันล้านบาท ในปี 2018 (คิดเฉลี่ย 180 ล้านบาทต่อเดือน โกลด์เคียวยอดขายปัจจุบันต่อเดือนที่ 160-180 ล้านบาท) จากการเพิ่มจำนวนสินค้าราว 30 ประเภท รวมสินค้าใหม่ในกลุ่ม Non-H&B เช่น Food Supplement สินค้า Organic สินค้าเด็ก เป็นต้น การขายให้พันธมิตรเพิ่มขึ้น การเพิ่มช่องทางขายทางออนไลน์มากขึ้น การเพิ่มพนักงาน Call Center และขยายไปประเทศเพื่อนบ้าน เป็นต้น ขณะที่ช่อง 8 แข็งแรงขึ้น ขณะที่คาด WORK จะมีกำไรปกติโตอีก 33.2% จากปี 2017 ที่จะโตถึง 2.8 เท่าตัวและเป็นระดับสูงสุดในรอบ 5 ปี ส่วน MCOT คาดยังขาดทุนปกติต่อเนื่องแม้ขาดทุนลดลงจากปีก่อน แต่แยลงมากเทียบกับ 3-4 ปีก่อนที่เป็นกำไร 56 ล้านบาท - 1.7 พันล้านบาท

สื่อโฆษณานอกบ้าน (OOH Media): แนวโน้มสดใสต่อ ตามภาวะเศรษฐกิจและการขยาย Capacity

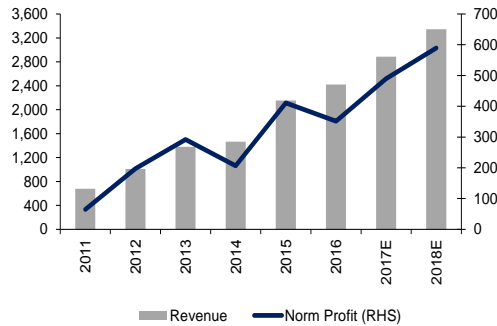
คาดว่าตลาดสื่อโฆษณานอกบ้านในปี 2018 จะโตต่อเนื่อง 10-12% ตามภาพรวมเศรษฐกิจและฐานต่ำในปีก่อน รวมทั้งรองรับ Lifestyle ของผู้บริโภคที่ใช้ชีวิตนอกบ้านมากขึ้น รวมทั้งการขยายการลงทุน เป็นปัจจัยหนุนต่อ ทั้ง PLANB และ VGI

เรคาดรายได้รวมของ PLANB ในปี 2018 โตดีกว่าอุตสาหกรรมในอัตรา 16% (รวมรายได้เสริมจากการบริหารสิทธิประโยชน์ของสมาคมฟุตบอลฯ และบริษัทพรีเมียร์ลีกฯ ซึ่งบริษัทได้สิทธิเป็นทางการตั้งแต่ปี 2017-2020) ต่อเนื่องจากปีก่อนที่คาดโต 19% และคาดกำไรปี 2018 โตอีก 20.4% จากปีก่อนคาดโต 39.2% จากต้นทุนโตในอัตราน้อยกว่ารายได้ โดยการใช้กำลังผลิตสื่อโฆษณาที่ได้พัฒนาในปีก่อนมากขึ้น โดยคาด Utilization rate เฉลี่ยที่ 69% จากปีก่อนที่ประมาณ 66%

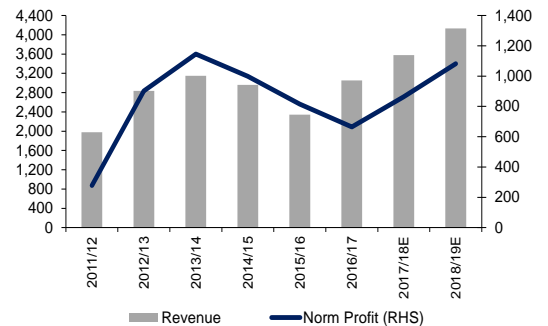
ส่วน VGI คาดรายได้รวมปี 2018/2019 (สิ้นงวดมี.ค.2019) โต 15.4% ต่อเนื่องจากปีก่อนที่คาดโต 17.3% ซึ่งรวมผลการดำเนินงานเต็มปีของ MACO และคาดกำไรปกติโต 25.4% จากปีก่อนคาดโต 29.8% โดยคาดธุรกิจใหม่ คือ สื่อ Online/Offline (Rabbit Business) ยังขาดทุนในช่วง 2-3 ปีแรก 20-40 ล้านบาทต่อปี

ทั้งนี้ ในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา ทั้ง PLANB และ VGI มีการขยายการลงทุนไปในธุรกิจสื่อโฆษณาในประเทศในอาเซียน ซึ่งมีศักยภาพในการเติบโต จาก Penetration rate ของสื่อ Out of Home ที่ยังต่ำ โดยปัจจุบัน PLANB มีการลงทุนใน 4 ประเทศ คือ ลาว มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ และ อินโดนีเซีย ขณะที่ VGI มีการลงทุนสื่อโฆษณาในรถไฟ MRT ในมาเลเซีย และมีแผนขยายเพิ่มลงทุนสื่อ Transit ในประเทศดังกล่าว และในอินโดนีเซีย ทั้งนี้ รายได้และกำไรจากต่างประเทศยังเป็นสัดส่วนไม่มากอย่างมีนัยฯ ต่อผลประกอบการรวมของทั้ง 2 บริษัท

PLANB: Revenue & Norm Profit



VGI: Revenue & Norm Profit



Source: Company, FSS Estimates

MAJOR: ธุรกิจโรงหนัง กำไรปกติพลาดเป้าในปี 2017 มองข้ามไปปีหน้า หนังฮอลลีวูดน่าสนใจหลายเรื่อง ควบคุมต้นทุนมากขึ้น

คาดการณ์กำไรปกติปี 2017 ลดลงเล็กน้อย 2.0% จากรายได้รวมคาดเพิ่มเพียงเล็กน้อย 3.7% Y-Y โดยคาดการณ์หลักคือรายได้ตั๋วหนังเพิ่ม 6.0% รายได้ขายอาหารเครื่องดื่มเพิ่ม 11% ชดเชยรายได้ธุรกิจโบว์ลิงและรายได้ค่าเช่าพื้นที่ที่ลดลง จากผลกระทบการก่อสร้างบริเวณถนนรัชโยธิน ขณะที่ค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นจากการขยายโรงหนังต่อเนื่อง และได้รับผลกระทบจากงานพระราชพิธีราว 1 เดือนใน 4Q17 แต่คาดว่ากำไรปกติในปี 2018 จะกลับมาโต 21.4% จากคาดการณ์การเติบโตของรายได้หนังและธุรกิจต่อเนื่อง และการควบคุมต้นทุนมากขึ้น เช่น การขอลดส่วนแบ่งรายได้สายหนัง และการลดต้นทุนต่อโรง รวมทั้งการเน้นฉายหนังไทยในเครือมากขึ้น เป้าหมายลูกค้าในต่างจังหวัดเพื่อเพิ่มมาร์จิ้น

2018 Blockbuster Highlight

	Black Panther
	Pacific Rim: Uprising
1Q18	Tomb Raider
	Maze Runner
	Jurassic World: Fallen
2Q18	Avengers: Infinity War
	X-Men: The New Mutants
	Deadpool 2
	Star Wars: Han Solo
	Ant-Man and the Wasp
	Mission Impossible 6
3Q18	The Predator
	The Equalizer 2
	Jungle Book 2
	X-Men: Dark Phoenix
4Q18	Venom (Animated Spider Man)
	Aquaman
	Fantastic Beast 2
	Bumblebee

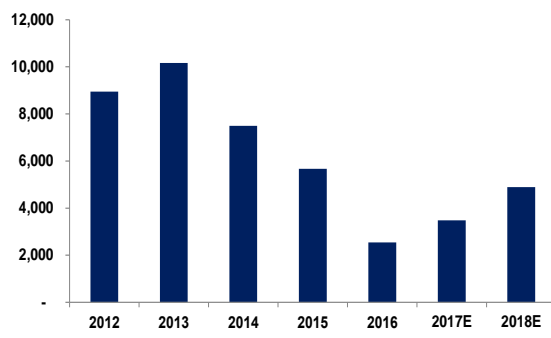
คาดการณ์กำไรปกติรวมกลุ่ม Media ปี 2018 โต 40.6% โตเด่น RS WORK

เรคาดการณ์กำไรปกติของกลุ่ม Media (7 บริษัท) ในปี 2018 จะโตต่อ 40.6% Y-Y จากปี 2017 ที่คาดฟื้นตัว 36.6% จากฐานที่ต่ำอย่างมากในปี 2016 ซึ่งได้รับผลกระทบหนักในไตรมาสสุดท้ายของปี ภาวะตลาดโฆษณาอ่อนแอ การแข่งขันสูงในธุรกิจทีวีดิจิทัล โดยเฉพาะรายใหญ่อย่าง BEC อย่างไรก็ตาม กำไรที่ฟื้นตัวในปี 2017-2018 ดังกล่าวยังเป็นกำไรในระดับต่ำกว่าอดีตก่อนปี 2016 ทั้งนี้ บริษัทที่คาดการณ์กำไรปกติในปี 2018 ฟื้นตัวเด่นสุด คือ RS (+152% Y-Y) ตามด้วย WORK (+32% Y-Y)

กำไรปกติและกำไรสุทธิ 2016 - 2018E

	Norm Profit					Net Profit				
	2016	2017E	%Y-Y	2018E	%Y-Y	2016	2017E	%Y-Y	2018E	%Y-Y
BEC	1,185	402	-66.1	448	11.4	1,218	391	-67.9	436	11.5
MAJOR	1,009	989	-2.0	1,201	21.4	1,188	1,339	12.7	1,257	-6.1
MCOT	-735	-423	Nm	-299	Nm	-735	-432	Nm	-299	Nm
PLANB	352	489	38.9	589	20.4	352	489	38.9	589	20.4
RS	-161	273	Nm	689	152.4	-102	290	Nm	662	128.3
VGI	665	863	29.8	1,082	25.4	826	863	4.5	1,082	25.4
WORK	233	887	280.7	1,182	33.3	199	862	334.0	1,172	36.0
Total	2,548	3,484	36.6	4,880	40.6	2,946	3,802	29.0	4,899	28.9

Source: Companies, FSS Estimates

กำไรปกติรวมกลุ่ม Media (7 บริษัทใน FSS Coverage) ปี 2012-2018E


Source: Company, FSS Estimates

คงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มมีเดีย “Neutral” Top-Pick: WORK ตามด้วย PLANB ส่วน RS ปรับลงเป็น T-BUY

ดัชนีกลุ่ม Media (SetMedia) YTD +14.5% ไกล่เคียง SET ที่ +13.5% เราคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่ม Media ที่ “Neutral” แม้คาดกำไรปกติและกำไรสุทธิปี 2018 พื้นตัวสูงต่อเนื่อง แต่มาจากฐานต่ำ และเป็นระดับกำไรที่ต่ำกว่าอดีต รวมทั้งคิดเป็น PEG ที่ 1.4 เท่า ไกล่เคียงตลาดรวม โดย Top-Pick คือ WORK (เป้าหมายปี 18 ที่ 98 บาท) จากราคาหุ้นที่ปรับฐานลงมา มี Upside มากสุดในกลุ่ม โดยคาดหวัง Rating จะฟื้นตัวดีขึ้น หนุนค่าโฆษณาและกำไรปกติปี 2018 โตต่ออีก 33% ตามด้วย PLANB รอ Deal การทำ M&A ขนาดมีนัยๆ มากขึ้น ขณะที่แนะนำ T-Buy RS ปรับลงจากเดิม แม้คาดหวังกำไรปี 2018 โตเด่นสุดในกลุ่ม แต่ราคาหุ้นปรับขึ้นมาไกลเป้าหมาย

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สันทร 1 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหงวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.เวียงก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.อ.ปิ่นเกล้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าพาณิชย์พลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ อ.เมืองภูเก็ต ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี
สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต อ.เมือง จ.บิดดาดี				

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC