

|                |          |       |         |            |          |         |
|----------------|----------|-------|---------|------------|----------|---------|
| <b>Current</b> | Previous | Close | 2019 TP | Exp Return | THAI CAC | CG 2017 |
| <b>SELL</b>    | HOLD     | 7.85  | 6.80    | -13%       | Declared | 5       |

| Consolidated earnings         |       |       |       |       |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| BT (mn)                       | 2017  | 2018E | 2019E | 2020E |
| Normalized earnings           | 665   | 817   | 1,045 | 1,278 |
| Net profit                    | 826   | 817   | 1,045 | 1,278 |
| Normalized EPS (Bt)           | 0.10  | 0.11  | 0.15  | 0.18  |
| Reported EPS (Bt)             | 0.12  | 0.11  | 0.15  | 0.18  |
| % EPS growth                  | -12.2 | -5.7  | 27.9  | 22.1  |
| Dividend (Bt)                 | 0.06  | 0.07  | 0.09  | 0.11  |
| BV/share (Bt)                 | 0.27  | 0.60  | 0.65  | 0.74  |
| EV/EBITDA (x)                 | 47.2  | 38.2  | 32.1  | 26.9  |
| PER (x)                       | 65.2  | 69.2  | 54.1  | 44.3  |
| PER (x) - normalized          | 81.0  | 69.2  | 54.1  | 44.3  |
| PBV (x)                       | 23.9  | 11.0  | 9.8   | 9.8   |
| Dividend yield (%)            | 1.1   | 1.0   | 1.3   | 1.3   |
| ROE (%)                       | 35.8  | 18.0  | 20.8  | 23.0  |
| No. of shares - full dilution | 6,864 | 7,204 | 7,204 | 7,204 |
| Par (Bt)                      | 0.1   | 0.1   | 0.1   | 0.1   |

Source: Company data, FSS estimates

| Share data                      |                  |
|---------------------------------|------------------|
| Sector                          | Media            |
| Close (10/04/2018)              | 7.85             |
| SET Index                       | 1,760.95         |
| Foreign limit/actual (%)        | 49.00/9.83       |
| Paid up shares (million)        | 7,213.67         |
| Free float (%)                  | 27.50            |
| Market cap (Bt m)               | 56,627.27        |
| Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD) | 112.08           |
| hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)     | 7.95, 6.00, 7.03 |

Source: Setsmarts

**ราคาหุ้นขึ้นมามากกับแนวโน้มการเติบโตของกำไร**

แนวโน้มกำไรปกติ 4Q18 (สิ้นมี.ค.18) โตสูง 43% Q-Q สดใกว่าที่เคยคาด จากรายได้เพิ่มของทุกกลุ่มธุรกิจ ชดเชยขาดทุนรับรู้จากกลุ่ม Rabbit ทำให้ปรับประมาณการกำไรปกติทั้งปีขึ้น 9% เป็นโตเกือบ 23% แต่กำไรสุทธิลดลงเล็กน้อยจากปีก่อนที่มีกำไรพิเศษสูง และปรับประมาณการกำไรปกติปี 2019 (สิ้นมี.ค.2019) ขึ้น 10% จากปรับคาดการณ์รายได้รวมคล้อยกับเป้าของกลุ่ม BTS บริษัทแม่ +10-15% แม้กำไร 4Q18 ที่คาดเป็นปัจจัยบวก และปี 2019 โตต่อสูงอีก 28% แต่ราคาหุ้นปรับขึ้นมามาก PE ปี 2019 สูงถึง 54 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย PE ในอดีตที่ 45 เท่า นับว่าสะท้อนกำไรเติบโตและความคาดหวังต่อธุรกิจใหม่ๆ ที่บริษัทขยายการลงทุนต่างๆ ไว้มากแล้ว จึงปรับคำแนะนำลงจากเดิม ถือ เป็นขาย ราคาเป้าหมายปี 19 ที่ 6.80 บาท จากเดิม 6.30 บาท .

**แนวโน้มกำไรปกติ 4Q18 (สิ้นมี.ค.18) โตสูง Q-Q สดใกว่าเคยคาด**

แนวโน้มกำไร 4Q18 โตสูง 43% Q-Q เป็น 259 ล้านบาท จากรายได้รวมคาดโต 14% Q-Q จากการฟื้นตัวของกำลังซื้อ รายได้สื่อหลักเดิม สื่อรถไฟฟ้า BTS เพิ่มต่อเนื่องหนุนโดยรายได้ส่วนเพิ่มจากการร่วมกันขายสื่อกับ Rabbit Group (Station Sponsorship) ขณะที่รายได้สื่อโฆษณา Office และสื่อกลางแจ้ง ผ่าน บ.ร่วม คือ MACO ก็เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนมีผลกระทบจากงานพระราชพิธีในเดือนต.ค. และการทยอยปรับเปลี่ยนป้ายเป็นดิจิทัลเพิ่ม ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2018 (สิ้นมี.ค.18) ขึ้น 9% เป็น 817 ล้านบาท โต 22.9% Y-Y แต่กำไรสุทธิลดลงเล็กน้อย 1.1% Y-Y เนื่องจากปีก่อนมีกำไรพิเศษสูง

**เป้ารายได้รวมปี 2019 (สิ้นมี.ค.2019) ของบริษัท + (10-15%)**

กลุ่ม BTS ซึ่งถือหุ้นใหญ่ 71.4% ใน VGI ได้แถลงเป้าธุรกิจเมื่อเร็วๆ นี้ โดยในส่วนของธุรกิจโฆษณาผ่าน VGI คาดว่ารายได้ปี 2019 (เม.ย.18-มี.ค.19) โต 10-15% เป็น 4.4-4.6 พันล้านบาท เรามีการปรับประมาณการรายได้รวมปีดังกล่าวขึ้นเล็กน้อย 5% ใกล้เคียงเป้าดังกล่าว ทำให้ประมาณการกำไรปกติปรับขึ้น 10% เป็น 1.05 พันล้านบาท โตอีก 28% Y-Y โดยคาดรับรู้ขาดทุนจากบ.ร่วม "Rabbit Line Pay (RLP)" ใน Rabbit Group ลดลงจากปีก่อนที่ -100 ล้านบาท จากสัดส่วนการถือหุ้นที่ลดลง หลัง MPAy บริษัทในเครือ AIS เข้ามาร่วมถือหุ้น

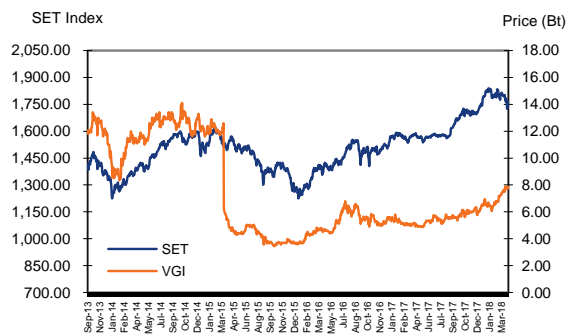
**ลงทุน 25.1% สื่อโฆษณาในสนามบิโนในมาเลเซีย ยังไม่เป็นหยัฯ ต่อกำไรรวม**

VGI แจงบ.ย่อยในมาเลเซีย VGM เข้าซื้อหุ้น 25.1% ใน Meru Utama Sdn (MUSB) ผู้ให้บริการสื่อโฆษณาในสนามบิโนในมาเลเซีย ทั้งสนามบิโนหลักและสนามบิโนสำหรับสายการบินราคาประหยัด ราคาซื้อขายรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 5.5 ล้านริงกิตมาเลเซีย หรือประมาณ 45 ล้านบาท คาดเป็นบวกด้าน Synergy โดยเฉพาะด้านการขาย เพิ่มโอกาสในการขายพื้นที่โฆษณาที่อยู่ภายใต้การบริหารของ VGM ที่มีการลงทุนอยู่แล้ว 30% ในสื่อรถไฟฟ้าใต้ดินในประเทศดังกล่าว อย่างไรก็ตาม จากงบการเงินย้อนหลังปี 2016-2017 MUSB มีรายได้รวม 370-400 ล้านบาท กำไร 8-16 ล้านบาท ที่สัดส่วนถือหุ้น 25.1% จะรับรู้กำไรเพียง 2-4 ล้านบาท ไม่เป็นหยัฯ ต่อกำไรรวมของ VGI

**ราคาหุ้นขึ้นมามาก ปรับคำแนะนำลงเป็น ขาย จากเดิม ถือ ราคาเป้าหมายปี 2019 (สิ้นมี.ค. 2019) ที่ 6.80 บาท จากเดิม 6.30 บาท**

แม้ค่าตัวกำไร 4Q18 เป็นปัจจัยบวก และคาดกำไรปกติปี 2019 (สิ้นมี.ค. 2019) โตต่อเนื่องสูง 28% แต่ราคาหุ้นก็ปรับขึ้นมามาก คิดเป็น PE ปี 2019 สูงถึง 54 เท่า สะท้อนกำไรเติบโตและความคาดหวังต่อธุรกิจใหม่ๆ ที่บริษัทขยายการลงทุนต่างๆ ไว้มากแล้ว โดยค่าเฉลี่ย PE ในอดีตที่ 45 เท่า ปรับคำแนะนำลงเป็น ขาย จากเดิม ถือ .

ความเสี่ยง: ภาวะเศรษฐกิจและตลาดโฆษณายายตัวช้ากว่าคาด



Source: SET

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

Finansia Syrus Securities

LINE @fnsyrus

**Income Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)             | 2016  | 2017  | 2018E | 2019E | 2019E |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue             | 2,341 | 3,051 | 3,925 | 4,608 | 5,273 |
| Cost of sales       | 881   | 1,269 | 1,575 | 1,861 | 2,151 |
| Gross profit        | 1461  | 1,783 | 2,350 | 2,747 | 3,122 |
| SG&A                | 527   | 1018  | 1,112 | 1,282 | 1,345 |
| Operating profit    | 934   | 765   | 1,238 | 1,465 | 1,776 |
| Other income        | 55    | 99    | 69    | 81    | 92    |
| EBIT                | 1028  | 849   | 1,217 | 1,486 | 1,809 |
| EBITDA              | 1226  | 1,211 | 1,527 | 1,827 | 2,177 |
| Interest charge     | 22    | 32    | 91    | 60    | 48    |
| Tax income          | 199   | 210   | 243   | 297   | 364   |
| Norm profit         | 815   | 665   | 817   | 1,045 | 1,276 |
| Extraordinary items | 126   | 161   | 0     | 0     | 0     |
| Net profit          | 941   | 826   | 817   | 1,045 | 1,276 |

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

| (Bt mn)                   | 2016  | 2017   | 2018E  | 2019E  | 2019E |
|---------------------------|-------|--------|--------|--------|-------|
| Net profit                | 941   | 826    | 817    | 1,045  | 1,276 |
| Depreciation etc.         | 237   | 347    | 220    | 281    | 307   |
| Change in working capital | 174   | 228    | -237   | 93     | 94    |
| Other adjustments         | 87    | 177    | 90     | 60     | 60    |
| Cash flow from operation  | 1438  | 1,577  | 890    | 1,480  | 1,738 |
| Capital expenditures      | -304  | -520   | -700   | -1,100 | -500  |
| Cash flow from investing  | -909  | -2,283 | -1,156 | -1,144 | -543  |
| Free cash flow            | 529   | -1,225 | -266   | 336    | 1,196 |
| Net borrowings            | -146  | 2,424  | -1,418 | -419   | -179  |
| Equity capital raised     | 0     | 0      | 2,012  | 0      | 0     |
| Dividend paid             | -536  | -652   | -412   | -490   | -627  |
| Cash flow from financing  | 920   | 868    | 459    | -765   | -838  |
| Net Change in cash        | 1,449 | -357   | 193    | -429   | 358   |

**Balance Sheet (Consolidated)**

| (Bt mn)              | 2016  | 2017  | 2018E | 2019E | 2019E  |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Cash                 | 1,942 | 1,586 | 1,779 | 1,350 | 1,707  |
| Accounts receivable  | 484   | 763   | 968   | 1,136 | 1,300  |
| Inventory            | 0     | 0     | 0     | 0     | 0      |
| Other current asset  | 220   | 264   | 275   | 323   | 369    |
| Total current assets | 2,647 | 2,613 | 3,021 | 2,808 | 3,377  |
| PPE                  | 1,330 | 1,503 | 1,983 | 2,802 | 2,993  |
| Other assets         | 718   | 2,366 | 2,422 | 2,466 | 2,508  |
| Total Assets         | 5,563 | 7,982 | 8,330 | 9,890 | 10,782 |
| Short-term loans     | 240   | 778   | 278   | 38    | 38     |
| Account payable      | 164   | 536   | 388   | 459   | 530    |
| Other current liab.  | 1,068 | 1,247 | 1,374 | 1,613 | 1,846  |
| Total current liab.  | 1,506 | 2,808 | 2,186 | 2,256 | 2,560  |
| Long-term debt       | 173   | 1,933 | 1,187 | 1,041 | 895    |
| Other LT liabilities | 49    | 139   | 157   | 184   | 211    |
| Total non-cu         | 222   | 2,072 | 1,344 | 1,226 | 1,106  |
| Total liabilities    | 1,728 | 4,880 | 3,530 | 3,481 | 3,666  |
| Registered capital   | 858   | 892   | 892   | 892   | 892    |
| Paid-up capital      | 686   | 686   | 720   | 720   | 720    |
| Share Premium        | 865   | 865   | 2,844 | 2,844 | 2,844  |
| Legal reserve        | 86    | 89    | 89    | 89    | 89     |
| Retained earnings    | 1,896 | 215   | 710   | 1,265 | 1,914  |
| Shareholders' equity | 3,835 | 3,105 | 5,800 | 6,498 | 7,115  |

**Important Ratios (Consolidated)**

|                                 | 2016  | 2017  | 2018E | 2019E | 2019E |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Growth (%)</b>               |       |       |       |       |       |
| Sales                           | -21.0 | 30.3  | 28.6  | 17.4  | 14.4  |
| EBITDA                          | -13.6 | -1.2  | 26.0  | 19.7  | 19.2  |
| Net profit                      | 12.3  | -12.2 | -1.1  | 27.9  | 22.1  |
| Norm profit                     | -18.5 | -18.4 | 22.9  | 27.9  | 22.1  |
| <b>Profitability Ratios (%)</b> |       |       |       |       |       |
| Gross profit margin             | 62.4  | 58.4  | 59.9  | 59.6  | 59.2  |
| EBITDA margin                   | 52.4  | 39.7  | 38.9  | 39.6  | 41.3  |
| EBIT margin                     | 43.9  | 27.8  | 31.0  | 32.2  | 34.3  |
| Norm profit margin              | 34.8  | 21.8  | 20.8  | 22.7  | 24.2  |
| Net profit margin               | 40.2  | 27.1  | 20.8  | 22.7  | 24.2  |
| Normalized ROA                  | 14.6  | 8.3   | 8.8   | 10.5  | 11.8  |
| Normalized ROE                  | 23.1  | 35.8  | 18.7  | 21.3  | 22.9  |
| Normalized ROCE                 | 25.3  | 16.4  | 17.0  | 19.2  | 22.0  |
| <b>Risk (x)</b>                 |       |       |       |       |       |
| D/E                             | 0.5   | 2.6   | 0.8   | 0.7   | 0.7   |
| Net D/E                         | -0.1  | 1.8   | 0.4   | 0.4   | 0.4   |
| Net debt/EBITDA                 | -0.2  | 2.7   | 1.1   | 1.2   | 0.9   |
| <b>Per share data (Bt)</b>      |       |       |       |       |       |
| Reported EPS                    | 0.14  | 0.12  | 0.11  | 0.15  | 0.18  |
| Norm EPS                        | 0.12  | 0.10  | 0.11  | 0.15  | 0.18  |
| EBITDA                          | 0.18  | 0.18  | 0.21  | 0.25  | 0.30  |
| Book value                      | 0.51  | 0.27  | 0.61  | 0.68  | 0.77  |
| Dividend                        | 0.11  | 0.06  | 0.07  | 0.09  | 0.11  |
| Par (Bt)                        | 0.10  | 0.10  | 0.10  | 0.10  | 0.10  |
| <b>Valuations (x)</b>           |       |       |       |       |       |
| P/E                             | 57.3  | 65.2  | 69.2  | 54.1  | 44.3  |
| Norm P/E                        | 66.1  | 81.0  | 69.2  | 54.1  | 44.3  |
| P/BV                            | 15.3  | 29.0  | 13.0  | 11.5  | 10.2  |
| EV/EBITDA                       | 43.8  | 47.2  | 38.2  | 32.1  | 26.9  |
| Dividend Yield                  | 1.4   | 0.8   | 0.9   | 1.1   | 1.4   |

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

|  |   |  |   |  |
|--|---|--|---|--|
| <b>สำนักงานใหญ่</b><br>999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | <b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b><br>(สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร   | <b>สาขา อัลมาลิงค์</b><br>25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  | <b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b><br>496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b><br>7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร |
| <b>สาขา บางกระบือ</b><br>3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร          | <b>สาขา บางนา</b><br>589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา ลินธ 1</b><br>130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร             | <b>สาขา เคียนหวนง (ลินธ 2)</b><br>140/1 อาคารเคียนหวนง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร             | <b>สาขา ลินธ 3</b><br>130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร  |
| <b>สาขา ลาดพร้าว</b><br>555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร             | <b>สาขา ประชาชื่น</b><br>105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร   | <b>สาขา รังสิต</b><br>1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลาดหลุมแก้ว จ.ปทุมธานี                                   | <b>สาขา อัมคูลราอิม</b><br>990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร         | <b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b><br>576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี  |
| <b>สาขา ศรีราชา</b><br>135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี   | <b>สาขา ขอนแก่น 1</b><br>311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น   | <b>สาขา ขอนแก่น 2</b><br>เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น            | <b>สาขา ขอนแก่น 3</b><br>311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น                                | <b>สาขา อุดรธานี</b><br>197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี  |
| <b>สาขา เชียงใหม่ 1</b><br>308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่                         | <b>สาขา เชียงใหม่ 2</b><br>310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่   | <b>สาขา เชียงใหม่ 3</b><br>อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่ | <b>สาขา เชียงราย</b><br>353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย  | <b>สาขา แม่สาย</b><br>119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย   |
| <b>สาขา นครราชสีมา</b><br>1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา  | <b>สาขา สมุทรสาคร</b><br>813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร  | <b>สาขา ภูเก็ต</b><br>22/18 ต.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต  | <b>สาขา หาดใหญ่ 1</b><br>200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา      | <b>สาขา หาดใหญ่ 2</b><br>106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา   |
| <b>สาขา หาดใหญ่ 3</b><br>200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา  | <b>สาขา ตรัง</b><br>59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง  | <b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b><br>173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี      | <b>สาขา ปัตตานี</b><br>300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี  |  |

## คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

| 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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)