

11 กรกฎาคม 2559

มีเดีย

BEC

บมจ. บีอีซี เวิลด์

Current  
SELLPrevious  
SELLClose  
24.002016 TP  
22.50Exp Return  
- 6.3%Anti-corrupt  
3BCGR 2015  
3

## Consolidated earnings

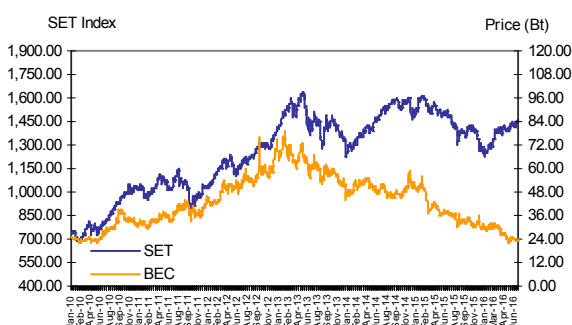
| BT (mn)                       | 2014  | 2015  | 2016E | 2017E |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Normalized earnings           | 4,415 | 3,086 | 2,410 | 2,563 |
| Net profit                    | 4,415 | 2,983 | 2,419 | 2,523 |
| Normalized EPS (Bt)           | 2.21  | 1.54  | 1.21  | 1.28  |
| EPS (Bt)                      | 2.21  | 1.49  | 1.21  | 1.26  |
| % growth Y-Y                  | -21.0 | -31.2 | -18.9 | 4.3   |
| Dividend (Bt)                 | 2.00  | 1.40  | 1.08  | 1.13  |
| BV/share (Bt)                 | 4.14  | 3.86  | 3.97  | 4.10  |
| EV/EBITDA (x)                 | 5.3   | 6.5   | 7.2   | 6.8   |
| Normalized PER (x)            | 10.9  | 15.6  | 19.9  | 18.7  |
| PER (x)                       | 11.1  | 16.1  | 19.8  | 19.0  |
| PBV (x)                       | 5.8   | 6.2   | 6.0   | 5.9   |
| Dividend yield (%)            | 8.3   | 5.8   | 4.5   | 4.7   |
| YE No. of shares (million)    | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 |
| No. of shares - full dilution | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 |
| Par (Bt)                      | 1.0   | 1.0   | 1.0   | 1.0   |

Source: Company data, FSS estimates

## Share data

|                                  |                     |
|----------------------------------|---------------------|
| Close (08/07/2016)               | 24.00               |
| SET Index                        | 1,455.65            |
| Foreign limit/actual (%)         | 49.00/48.11         |
| Paid-up shares (million)         | 2,000.00            |
| Free float (%)                   | 43.36               |
| Market cap (Bt mn)               | 48,000.00           |
| Avg daily T/O (Bt mn) (2016 YTD) | 46.84               |
| hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)      | 32.75, 22.20, 27.18 |

Source: Setsmarts



Source: SET

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

**Rating** ช่อง 3 เดือนมี.ย.-ก.ค. ดีขึ้น เป็น Sentiment บวกช่วงสั้น ขณะที่ผลประกอบการยังอยู่ในแนวโน้มลบ

ระยะสั้น Sentiment บวกจากตัวเลข Rating ของช่องหลัก คือ ช่อง 3 Analog (คู่ขนานกับช่อง 33 HD) เดือนมี.ย.เพิ่มขึ้น หลังไหลลงไประดับต่ำสุดในรอบ 2 ปีเมื่อเดือนก่อน และคาดต้นเดือนก.ค. เพิ่มขึ้นอีก เนื่องจากการถ่ายเทบอลยูโร 2016 และวอลเลย์บอลโลก (ถึง 10 ก.ค.) แต่คาดว่าหลังการแข่งขันจบ Rating จะกลับสู่ปกติ และโดยรวมคาดกำไรปกติ 2Q16 ยังลดลงต่อเนื่อง -21.7% Y-Y แม้ดีขึ้น 19.8% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล และกำไรทั้งปี 2016 คาดลดลง -21.9% Y-Y (ปรับลงเล็กน้อย 3%) จากตลาดโฆษณารวมอ่อนแอ การสูญเสียพิธีกรข่าวหลัก และการแข่งขันในธุรกิจทีวีที่ยังเข้มข้น และคาดการณ์กำไรปี 2017 โตเพียง 6% โดยความนิยมสื่อออนไลน์ที่เพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยเสี่ยงเพิ่มขึ้น ขณะที่ PE ปี 2016-2017 ที่ 19-20 เท่า คงคำแนะนำ ขาย ราคาเป้าหมายปี 2016 ที่ 22.50 บาท (จากเดิม 23 บาท)

**Rating** ช่อง 3 เดือนมี.ย.-ก.ค.ปรับขึ้นจากระดับต่ำสุดในเดือนก่อนหน้าจากบอลยูโรและวอลเลย์บอล เป็นปัจจัยบวกชั่วคราว

จากการเป็นผู้ถ่ายทอดสดฟุตบอล Euro 2016 ทั้ง 35 คู่ ช่วงวันที่ 10 มิ.ย.-10 ก.ค.และ FIVB Volleyball World Grand Prix 2016 วันที่ 6-10 ก.ค. ทำให้ Rating ของช่อง 3 Analog (ออกอากาศคู่ขนานกับช่อง 33 HD) ในเดือนมี.ย.เพิ่มเป็น 1.45 และคาดช่วงต้นเดือนก.ค.เพิ่มเป็นระดับ 1.6-1.7 หลังจากลงไประดับต่ำสุดในรอบ 2 ปีเมื่อเดือนก่อนที่เฉลี่ย 1.41 จากเดือนพ.ค.2015 ที่ 1.98 และเดือนเม.ย.2014 ซึ่งเป็นช่วงเกิดของช่องทีวีดิจิตอลใหม่ที่ 2.69 อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าหลังการแข่งขันสิ้นสุดในครั้งหลังเดือนก.ค. Rating จะปรับลดลงกลับภาวะปกติที่ถูกกดดันจากการแข่งขันที่เข้มข้น แม้คาด Rating 3 ช่องรายการข่าวที่คุ้นเคยที่เคยเป็นพิธีกรเริ่มทรงตัว หลังลดลงมากเหลือ 1.44 ในเดือนมี.ค.-เม.ย.จากช่วงก่อนหน้าที่ ~1.95

**คาดการณ์กำไรปกติ 2Q16 เพิ่มขึ้น 19.8% Q-Q แต่ยังคงลดลง 21.7% Y-Y**

เราคาดการณ์กำไรสุทธิและกำไรปกติ 2Q16 ของ BEC ที่ 567 ล้านบาท และ 587 ล้านบาทตามลำดับ กำไรสุทธิ Flat Q-Q (1Q16 มีกำไรจากขายเงินลงทุน) แต่ลดลง 24.4% กำไรปกติเพิ่ม 19.8% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล แต่ยังลดลงต่อเนื่อง 21.7% Y-Y ตามรายได้หลักคือรายได้จากโฆษณาทีวี (สัดส่วนรายได้ 90-95%) ที่ลดลง 5.2% Y-Y (แม้ +13.5% Q-Q และลดลง Y-Y น้อยกว่าอุตสาหกรรมที่ -8% Y-Y) จากตลาดโฆษณารวมยังอ่อนแอและมีผลกระทบจากการมีวันหยุดยาวมาก การแข่งขันในธุรกิจทีวียังเข้มข้น และผลจากออกจากการเป็นพิธีกรหลักของคุณสรยุทธใน 3 รายการข่าวตั้งแต่ต้นเดือนมี.ค.ที่ผ่านมา ขณะที่ Gross margin ยังถูกกดดันจากการลงทุนด้าน Content เพื่อรักษา Market share ของช่องหลักเดิม (ช่อง 3 Analog) และเพิ่ม Market share ของช่องทีวีดิจิตอลใหม่ (ช่อง 13 Family และ ช่อง 28 SD) ที่ยังต่ำ เช่น การลงละครใหม่ แนวตลาด (คล้ายๆ ช่อง 8 ของ RS และช่อง 7) ในช่องทีวีดิจิตอล ช่อง 28 ช่วง Prime-Time 19.35-20.35 น. และการถ่ายทอดสดการแข่งขันกีฬาระดับโลกรวมการแข่งขัน 2 รายการข้างต้นที่คาดไม่ได้ทำกำไรอย่างมีนัยฯ ต่อภาพรวมจากต้นทุนค่าลิขสิทธิ์

**ปรับประมาณการกำไรทั้งปี 2016 ลงเล็กน้อย เป็นกำไรปกติลดลงต่อเนื่อง 21.9% คงคำแนะนำ ขาย**

เราคงมองแนวโน้มกำไรของ BEC ไม่สดใส โดยคาดการณ์กำไรทั้งปี 2016 ลดลงต่อเนื่องจากปีก่อนอีก 21.9% เป็น 2.4 พันล้านบาท (ปรับลงเล็กน้อย 3%) และปี 2017 โตเพียง 6.4% ขณะที่ PE ปี 2016-2017 ที่ 19-20 เท่า คงคำแนะนำ ขาย ราคาเป้าหมายปี 2016 ที่ 22.50 บาท (จากเดิม 23 บาท)

| Income Statement (Consolidated) |        |        |        |        |        |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn)                         | 2013   | 2014   | 2015   | 2016E  | 2017E  |
| Revenue                         | 16,429 | 16,167 | 15,845 | 14,572 | 15,193 |
| Cost of sale                    | 7,545  | 8,701  | 9,950  | 9,428  | 9,799  |
| Gross profit                    | 8,884  | 7,466  | 5,895  | 5,145  | 5,394  |
| SG&A costs                      | 1,947  | 2,027  | 2,115  | 2,174  | 2,221  |
| Operating profit                | 6,937  | 5,439  | 3,780  | 2,971  | 3,172  |
| Other income                    | 268    | 215    | 173    | 135    | 139    |
| EBIT                            | 7,206  | 5,654  | 3,953  | 3,106  | 3,312  |
| EBITDA                          | 9,151  | 8,241  | 7,024  | 6,328  | 6,597  |
| Interest charge                 | 2      | 6      | 18     | 30     | 43     |
| Tax on income                   | 1,449  | 1,133  | 799    | 615    | 654    |
| Normalized earnings             | 5,590  | 4,415  | 3,086  | 2,410  | 2,563  |
| Extraordinary items             | 0      | -78    | -104   | 9      | -40    |
| Net profit                      | 5,590  | 4,337  | 2,983  | 2,419  | 2,523  |

| Cash Flow Statement (Consolidated) |        |        |        |        |        |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn)                            | 2013   | 2014   | 2015   | 2016E  | 2017E  |
| Net profit                         | 5,590  | 4,337  | 2,983  | 2,419  | 2,523  |
| Depreciation etc.                  | 2,214  | 2,802  | 3,244  | 3,358  | 3,425  |
| Change in working capital          | -92    | 933    | -255   | 27     | 44     |
| Other adjustments                  | 0      | 78     | 104    | -6     | 40     |
| Cash flow from operations          | 7,712  | 8,150  | 6,075  | 5,797  | 6,032  |
| Capital expenditure                | -2,007 | -2,440 | -3,571 | -3,340 | -3,407 |
| Cash flow from investing           | -2,832 | -5,296 | -4,444 | -3,364 | -3,429 |
| Free cash flow                     | 4,880  | 2,853  | 1,631  | 2,433  | 2,603  |
| Net borrowings                     | 213    | -131   | -44    | 509    | -40    |
| Equity capital raised              | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Dividends paid                     | -4,928 | -4,800 | -3,417 | -2,165 | -2,259 |
| Cash flow from financing           | -4,757 | -5,342 | -3,695 | -1,633 | -2,274 |
| Net change in cash                 | 123    | -2,489 | -2,064 | 801    | 329    |

| Balance Sheet (Consolidated) |        |        |        |        |        |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Bt mn)                      | 2013   | 2014   | 2015   | 2016E  | 2017E  |
| Cash                         | 5,789  | 3,300  | 1,236  | 2,036  | 2,366  |
| Accounts receivable          | 1,484  | 1,286  | 1,324  | 1,198  | 1,249  |
| Inventory                    | 55     | 9      | 7      | 7      | 8      |
| Other current assets         | 353    | 750    | 683    | 685    | 714    |
| Total current assets         | 7,630  | 5,345  | 3,250  | 3,926  | 4,336  |
| PPE                          | 317    | 543    | 819    | 799    | 779    |
| Other assets                 | 3,801  | 9,847  | 10,343 | 10,433 | 10,523 |
| Total Assets                 | 12,196 | 16,744 | 14,958 | 15,704 | 16,183 |
| Short-term loans             | 210    | 160    | 214    | 714    | 714    |
| Account payable              | 861    | 1,119  | 1,147  | 1,162  | 1,208  |
| Other current liab.          | 1,536  | 2,414  | 2,099  | 1,989  | 2,067  |
| Total current liab.          | 2,607  | 3,692  | 3,461  | 3,865  | 3,990  |
| Total liabilities            | 3,081  | 7,889  | 6,769  | 7,240  | 7,432  |
| Registered capital           | 2,000  | 2,000  | 2,000  | 2,000  | 2,000  |
| Paid up capital              | 2,000  | 2,000  | 2,000  | 2,000  | 2,000  |
| Share premium                | 1,167  | 1,167  | 1,167  | 1,167  | 1,167  |
| Legal reserve                | 200    | 200    | 200    | 200    | 200    |
| Retained earnings            | 5,364  | 4,902  | 4,467  | 4,721  | 4,986  |
| Minority Interests           | 288    | 288    | 236    | 257    | 281    |
| Shareholders' equity         | 8,827  | 8,568  | 7,952  | 8,206  | 8,471  |

| Important Ratios (Consolidated) |      |       |       |       |       |
|---------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
|                                 | 2013 | 2014  | 2015  | 2016E | 2017E |
| <b>Growth (%)</b>               |      |       |       |       |       |
| Sales                           | 10.4 | -1.6  | -2.0  | -8.0  | 4.3   |
| EBITDA                          | 12.2 | -9.9  | -14.8 | -9.9  | 4.2   |
| Net profit                      | 17.0 | -22.4 | -31.2 | -18.9 | 4.3   |
| Normalized earnings             | 17.0 | -21.0 | -30.1 | 21.9  | 6.4   |
| <b>Profitability Ratios (%)</b> |      |       |       |       |       |
| Gross profit margin             | 54.1 | 46.2  | 37.2  | 35.3  | 35.5  |
| EBITDA margin                   | 55.7 | 51.0  | 44.3  | 43.4  | 43.4  |
| EBIT margin                     | 43.9 | 35.0  | 24.9  | 21.3  | 21.8  |
| Normalized profit margin        | 34.0 | 27.3  | 19.5  | 16.5  | 16.9  |
| Net profit margin               | 34.0 | 26.8  | 18.8  | 16.6  | 16.6  |
| Normalized ROA                  | 45.8 | 25.9  | 19.9  | 15.4  | 15.6  |
| Normalized ROE                  | 61.3 | 49.0  | 36.4  | 28.6  | 28.8  |
| Normalized ROCE                 | 75.1 | 43.3  | 34.4  | 26.2  | 27.2  |
| <b>Risk (x)</b>                 |      |       |       |       |       |
| D/E                             | 0.3  | 0.9   | 0.8   | 0.9   | 0.8   |
| Net D/E                         | 0.0  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| Net debt/EBITDA                 | 0.1  | 0.5   | 0.5   | 0.6   | 0.6   |
| <b>Per share data (Bt)</b>      |      |       |       |       |       |
| Reported EPS                    | 2.79 | 2.17  | 1.49  | 1.21  | 1.26  |
| Normalized EPS                  | 2.79 | 2.21  | 1.54  | 1.21  | 1.28  |
| EBITDA                          | 4.58 | 4.12  | 3.51  | 3.16  | 3.30  |
| Book value                      | 4.27 | 4.14  | 3.86  | 3.97  | 4.10  |
| Dividend                        | 2.60 | 2.00  | 1.40  | 1.08  | 1.13  |
| Par (Bt)                        | 1.0  | 1.0   | 1.0   | 1.0   | 1.0   |
| <b>Valuations (x)</b>           |      |       |       |       |       |
| P/E                             | 8.6  | 11.1  | 16.1  | 19.8  | 19.0  |
| Normalized P/E                  | 8.6  | 10.9  | 15.6  | 19.9  | 18.7  |
| P/BV                            | 5.6  | 5.8   | 6.0   | 5.9   | 5.7   |
| EV/EBITDA                       | 4.5  | 5.3   | 6.5   | 7.2   | 6.8   |
| Dividend yield (%)              | 10.8 | 8.3   | 5.8   | 4.5   | 4.7   |

Source: Company data, FSS research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

|                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                   |                                                                                                                         |                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                         |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>สำนักงานใหญ่</b><br>999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25<br>ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร     | <b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b><br>(สายงานสนับสนุน) 1768<br>อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31<br>ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ<br>เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร    | <b>สาขา อัลมาลิงค์</b><br>25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15<br>ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b><br>496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์<br>ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร      | <b>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b><br>7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์<br>ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404<br>ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์<br>เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร |
| <b>สาขา บางกระบือ</b><br>3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3<br>ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว<br>แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ<br>กรุงเทพมหานคร           | <b>สาขา บางนา</b><br>1093 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1<br>ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105<br>หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3)<br>แขวงบางนา เขตบางนา<br>กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา สันทร 1</b><br>140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18<br>ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร                | <b>สาขา สันทร 2</b><br>130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 3<br>ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร                      | <b>สาขา สันทร 3</b><br>130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 3<br>ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br>กรุงเทพมหานคร                                      |
| <b>สาขา ลาดพร้าว</b><br>555 อาคารธนา ทาวเวอร์ 2<br>ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน<br>แขวงจตุจักร เขตจตุจักร<br>กรุงเทพมหานคร              | <b>สาขา ประชาชื่น</b><br>105/1 อาคารบี ชั้น 4<br>ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว<br>เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร                                                         | <b>สาขา รังสิต</b><br>1/832 พหลโยธิน 60<br>ต.คูคต อ.ลำลูกกา<br>ปทุมธานี                                                 | <b>สาขา ไทยซัมมิท</b><br>1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์<br>ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ<br>เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร           | <b>สาขา รัตนนิมิตร์</b><br>68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์<br>ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี<br>นนทบุรี                                                                          |
| <b>สาขา ศรีราชา</b><br>135/99 (ดิคคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท<br>ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา<br>ชลบุรี                                               | <b>สาขา ขอนแก่น 1</b><br>311/16 ถ.กลางเมือง<br>ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น<br>จ.ขอนแก่น                                                                              | <b>สาขา ขอนแก่น 3</b><br>311/1<br>ถ.กลางเมือง (หิรัญมิ่ง)<br>ต. ในเมือง<br>อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น                     | <b>สาขา อุดรธานี</b><br>104/6 ชั้น 2<br>อาคาร ธนาคราโอซีซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)<br>ถ.อุดรชัย ๓. หมายกแซง<br>อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี | <b>สาขา เชียงใหม่ 1</b><br>308<br>หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์<br>ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน<br>อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่                                                       |
| <b>สาขาเชียงใหม่ 2</b><br>310<br>หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์<br>ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน<br>อ.เมือง จ.เชียงใหม่                                  | <b>สาขาเชียงใหม่ 3</b><br>อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1<br>ห้อง B1-1, B1-2<br>ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่<br>เชียงใหม่                                      | <b>สาขา เชียงราย</b><br>353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก<br>อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย                                             | <b>สาขา แม่สาย</b><br>119 หมู่ 10 ต.แม่สาย<br>อ.แม่สาย จ.เชียงราย                                                                    | <b>สาขา นครราชสีมา</b><br>1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7<br>สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา<br>ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง<br>อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา                                |
| <b>สาขา สมุทรสาคร</b><br>1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก<br>ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร<br>จ.สมุทรสาคร                                            | <b>สาขา นครปฐม</b><br>28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์<br>อ.เมือง จ.นครปฐม                                                                                         | <b>สาขา ภูเก็ต</b><br>22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า<br>ถ.หลวงพ่อดำคลอง<br>ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต<br>จ.ภูเก็ต           | <b>สาขา หาดใหญ่ 1</b><br>200/221, 200/223<br>อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2<br>ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่<br>อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา      | <b>สาขา หาดใหญ่ 2</b><br>106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่<br>อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา                                                                                               |
| <b>สาขา หาดใหญ่ 3</b><br>200/222, 200/224, 200/226<br>อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2<br>ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่<br>อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา | <b>สาขา กระบี่</b><br>223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ<br>อ.เมือง จ.กระบี่                                                                                                | <b>สาขา ตรัง</b><br>59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง<br>อ.เมืองตรัง จ.ตรัง                                                   | <b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b><br>173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่<br>ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี<br>จ.สุราษฎร์ธานี                | <b>สาขา ปัตตานี</b><br>300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิมิต<br>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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล queเชื่อว่ามีหรือควรเชื่อว่ามีคาน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทขอไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง 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 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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

### การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

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

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