

Media sector

**Neutral
(upgraded)**

SECTOR FOCUS

28 December 2015

เราปรับน้ำหนักการลงทุกกลุ่มมีเดีย เป็น "Neutral" จากเดิม "Underweight" จากกำไรปกติปี 2016 ที่คาดว่าจะเริ่มฟื้นตัว 17% จากปี 2015 ที่หดตัวถึง 26% ตามภาวะเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นที่มีแนวโน้มกระเตื้องขึ้น ผู้ประกอบการที่วิตติจิตอลโดยเฉพาะรายที่มี Content แข็งแกร่งและมี Rating ดีในอันดับต้นๆ อย่าง WORK และ RS จะมีโอกาสปรับขึ้นค่าโฆษณามากขึ้นและหนุนกำไร ส่วนผู้ประกอบการรายใหญ่อย่าง BEC กำไรฟื้นขึ้นเช่นกันแต่เป็นอัตราต่ำ เราปรับคำแนะนำ RS (ราคาเป้าหมายปี 2016 ที่ 13 บาท) ขึ้นเป็น Top pick หลังราคาหุ้นปรับฐานลงมามาก ขณะที่คาดกำไรฟื้นตัวสูง และแนะนำ ถือ/ซื้ออ่อนตัว PLANB และ MAJOR เนื่องจากราคาหุ้นมี Upside แคบลง แต่ยังมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการเติบโตของกำไรปกติใน 1-2 ปีข้างหน้า และคงคำแนะนำขาย WORK เพราะราคาหุ้นที่สะท้อนการเติบโตสูงแล้ว และถือรอขาย BEC และ MCOT

เม็ดเงินตลาดโฆษณารวม 11M15 ลดลง 4% Y-Y คาดทั้งปีลดลงอัตราใกล้เคียงกัน ปี 2016 ฟื้นตัว 4-5%

มูลค่าโฆษณาทุกสื่อรวม (ADEX) ในช่วง 11 เดือนแรกของปี 2015 ที่ 9.9 หมื่นล้านบาท (หักส่วนลดเม็ดเงินโฆษณาช่องที่วิตติจิตอลที่ 70%) ลดลง 4% Y-Y โดยคาดตลาดยังไม่ฟื้นมากนักในเดือนที่เหลือของปี ทำให้คาดตลาดโฆษณาทั้งปี 2015 น่าจะลดลงในอัตราใกล้เคียงกันที่ประมาณ 4% ก่อนจะฟื้นตัวขึ้นในอัตรา 4-5% ในปี 2016 ตามการขยายตัวของ GDP ในปี 2016 ที่คาดโต 3-4% และความเชื่อมั่นดีขึ้น

TV การแข่งขันยังเข้มข้น ส่วนแบ่งผู้ชมและเม็ดเงินโฆษณากระจายไปช่องที่วิตติจิตอลเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ

สื่อ TV ยังครองส่วนแบ่งในตลาดโฆษณารวมมากที่สุดระดับ 60% ขณะที่การแข่งขันจะยังเข้มข้น โดยช่องที่วิตติจิตอล (22 ช่องจากเดิมระบบ Analog 6 ช่อง) มี Rating เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ทำให้มีเม็ดเงินโฆษณากระจายไปเพิ่มขึ้น แต่ยังคงกระจุกตัวในช่องที่มี Rating 6-7 อันดับแรก โดยอันดับ 1 คือ ช่อง Workpoint (WORK) และอันดับ 2 คือ ช่อง 8 (RS) มีโอกาสที่จะปรับขึ้นค่าโฆษณาได้อีกและเป็นปัจจัยบวกหนุนต่อผลประกอบการในปี 2016 ขณะที่ผู้ประกอบการฟรีทีวีรายเดิมโดยเฉพาะขนาดกลาง อย่างช่อง 9 (MCOT) ที่มี Content ไม่แข็งแรงแรงจะยังถูกกดดันมากด้านส่วนแบ่งผู้ชม (Audience share) และส่วนแบ่งเม็ดเงินโฆษณา แม้คาดกำไรปกติปี 2016 ฟื้นตัวสูงแต่มาจากฐานที่ต่ำอย่างมากในปีก่อน ขณะที่รายใหญ่อย่าง ช่อง 3 (BEC) แม้คาดเม็ดเงินช่อง SD มีแนวโน้มดีขึ้นจากการปรับกลยุทธ์ต่างๆ เช่น การนำ Content ละครใหม่ ๆ มา Re-run แต่ในภาพรวมผลประกอบการยังไม่สดใสจากการถูกแย่งชิงส่วนแบ่งเม็ดเงินในช่อง Analog เดิม ทำให้ต้องมีการลงทุนด้าน Content ต่อเนื่อง

สื่อโฆษณานอกบ้านมีแนวโน้มโตต่อเนื่อง คาดกำไรปกติปี 2016 ของ PLANB โตดีกว่า VGI

ธุรกิจโรงหนังและสื่อโฆษณาในโรงหนังมีแนวโน้มโตดี

จากหนังฮอลลีวูดที่มีแผนเข้าฉายในปี 2016 ยังแข็งแกร่ง โดย MAJOR คงกลยุทธ์ขยายสาขาในต่างจังหวัด และเริ่มขยายโรงหนังในประเทศเพื่อนบ้าน ที่กัมพูชา แม้ยังทำรายได้เป็นสัดส่วนไม่มาก ขณะที่มีการควบคุมต้นทุนต่อเนื่อง ทำให้เรคาดกำไรปกติปี 2016 โตต่อเนื่อง 18%

คาดกำไรปกติบริษัทในกลุ่ม Media ปี 2016 ฟื้นตัว 17% จากปี 2015 ที่คาดลดลงหนัก 26%

เรคาดกำไรปกติของบริษัทในกลุ่ม Media ในปี 2016 (7 บริษัท) ฟื้น 17.4% จากปี 2015 ที่คาดหดตัว 25.7% จากภาวะเศรษฐกิจ การแข่งขันและต้นทุนค่าใช้จ่ายของธุรกิจที่วิตติจิตอลที่สูง โดยคาด RS และ MCOT มีกำไรฟื้นตัว 3.8 เท่าตัว และ 1 เท่าตัว ตามลำดับ จากปีนี้ที่หดตัวหนัก WORK โต 59% ตามด้วย PLANB +36% Y-Y MAJOR +18% Y-Y VGI +11% และ BEC +5%

ปรับคำแนะนำน้ำหนักการลงทุกกลุ่มมีเดียขึ้นเป็น "Neutral" เลือก RS เป็น Top pick

จากคาดการณ์กำไรปกติของทุกกลุ่มมีเดียในปี 2016 ที่คาดว่าจะโต 17% ใกล้เคียงในอดีตช่วงปี 2011-13 ที่โตเฉลี่ย 18% โดยเราปรับ RS ขึ้นเป็น Top Pick จากกำไรที่คาดว่าจะฟื้นตัวสูง และราคาหุ้นปรับฐานลงมามี Upside ถึง 38% จากเป้าหมาย และแนะนำถือ/ซื้ออ่อนตัว PLANB และ MAJOR เนื่องจากราคาหุ้นมี Upside แคบลง แต่ยังมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการเติบโตของกำไรปกติใน 1-2 ปีข้างหน้า

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-16 target	Norm EPS Growth (%)		Norm P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		Norm ROE (%)	
				2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E
BEC	HOLD	30.50	31.00	-31.7	5.3	20.2	19.2	7.1	6.8	4.5	4.7	32.5	33.0
MAJOR	HOLD	34.00	35.00	5.8	17.7	25.8	21.9	4.4	4.3	3.9	4.6	18.0	20.5
MCOT	HOLD	8.15	8.50	-84.7	99.5	72.6	36.4	0.8	0.7	2.2	2.2	1.0	2.1
PLANB	HOLD	7.05	7.10	51.9	36.0	58.8	44.1	9.3	8.2	0.9	1.4	15.8	19.2
RS	BUY	9.55	13.00	-86.2	381.2	190.6	39.6	5.6	5.4	0.8	2.0	2.9	13.7
VGI	HOLD	3.62	4.00	-11.6	11.1	28.1	25.3	9.7	8.9	3.0	3.1	34.6	35.3
WORK	SELL	44.00	42.00	932.7	58.6	85.3	53.8	6.2	6.0	0.8	1.3	7.3	11.2
Sector Mean						28.9	26.1	6.6	6.3	2.0	2.4	13.6	17.6

Source: FSS Estimates

ประเด็นการลงทุน

ตลาดโฆษณาปี 2015 ไม่สดใส ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและการแข่งขันเข้มข้นในธุรกิจทีวี

ตลาดโฆษณาในปี 2015 ไม่สดใสนัก ผลกระทบจากกำลังซื้อที่ยังชะลอตัว ส่วนใหญ่ตามการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจในต่างจังหวัด จากการที่ราคาสินค้าเกษตรลดลง ภาวะภัยแล้งในหลายพื้นที่ และภาระหนี้ครัวเรือนที่สูง ทั้งนี้ Nielsen Media Research ได้รายงานมูลค่าโฆษณาทุกสื่อรวม (ADEX) ในช่วง 11 เดือนแรกของปี 2015 ที่ 1.1 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.2% Y-Y อย่างไรก็ตาม ตัวเลข ADEX รวมดังกล่าวได้รวมเม็ดเงินโฆษณาของทีวีดิจิทัล ซึ่ง Nielsen เริ่มนับเข้ามาตั้งแต่เดือนม.ค.2015 ซึ่งเราเห็นว่าสูงเกินไป เนื่องจากเป็นตัวเลขก่อนรวมส่วนลดการคำนวณต่างๆ ซึ่งเป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างสูงมากจากการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจทีวี หากหักส่วนลดสำหรับเม็ดเงินโฆษณาของทีวีดิจิทัลที่ 70% ADEX รวม ในช่วง 11M15 จะลดลงเหลือ 9.9 หมื่นล้านบาท ลดลง 4.0% Y-Y โดยสื่อที่มีเม็ดเงินโฆษณาลดลงมากที่สุด ได้แก่ สื่อในห้าง Modern Trade (-66% Y-Y) ซึ่งรวมผลจากการยกเลิกสัญญา ระหว่าง VGI กับ Lotus และ Big-C ในช่วงปลายปี 2014-2Q15 ตามด้วยสื่อ Cable&Satellite (-17%) จากผลกระทบการแข่งขันจากช่องทีวีดิจิทัล สื่อนิตยสาร (-14% Y-Y), สื่อทีวีระบบ Analog (-10% Y-Y) จากผลกระทบการแข่งขันจากช่องทีวีดิจิทัล และสื่อหนังสือพิมพ์ (-7%) ในขณะที่สื่อช่องทีวีดิจิทัลที่เริ่มดำเนินการมาตั้งแต่กลาง 2Q14 เพิ่มขึ้น 173% Y-Y และสื่อเคลื่อนที่ (รวมรถไฟฟ้า BTS, รถเมล์) โตต่อเนื่อง 19% Y-Y

สื่อ TV ยังมีสัดส่วนเม็ดเงินโฆษณามากสุดในตลาดโฆษณารวม ที่ประมาณ 60% ของ ADEX รวม โดยแบ่งเป็นสื่อช่อง Analog 53% และช่องทีวีดิจิทัล 7% (หักส่วนลด 70%)

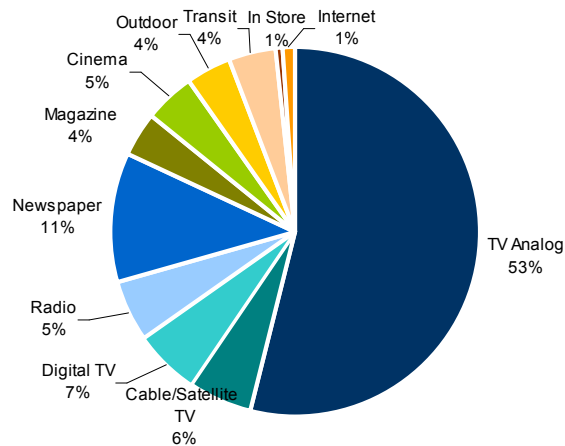
ทั้งนี้ เราคาดว่าในเดือนสุดท้ายของปี 2015 มูลค่าตลาดจะลดลงเล็กน้อย เนื่องจากปกติ 2 เดือนแรกของไตรมาสสุดท้ายของปี จะเป็นช่วง High season ก่อนเดือนหลังของไตรมาส (และต่อเนื่องไปใน 1-2 เดือนแรกของ 1Q) ทั้งปี 2015 เราคาดมูลค่าตลาดโฆษณาจะลดลงในอัตราใกล้เคียงกับช่วง 11M15 ที่ประมาณ 4% Y-Y

ค่าใช้จ่ายโฆษณาแยกตามสื่อ 11M15

	11M15	11M14	Y-Y
TV (Analog)	53,183	58,924	-9.7%
Cable/Satellite TV	5,592	6,770	-17.4%
Digital TV (เริ่มดำเนินการ เม.ย. 2014)	19,413	7,119	172.7%
Radio	5,165	5,112	1.0%
Newspaper	11,145	11,925	-6.5%
Magazine	3,872	4,517	-14.3%
Cinema	4,533	3,818	18.7%
Outdoor	3,887	3,649	6.5%
Transit	4,083	3,428	19.1%
In Store	607	1,792	-66.1%
Internet	976	865	12.8%
Total ADEX	112,456	107,919	4.2%
Total ADEX (หักส่วนลดการคำนวณทีวีดิจิทัล 70%)	98,867	102,936	-4.0%

Source: Nielsen Media Research, FSS Estimates

สัดส่วนเม็ดเงินโฆษณาแยกตามสื่อ 11M15

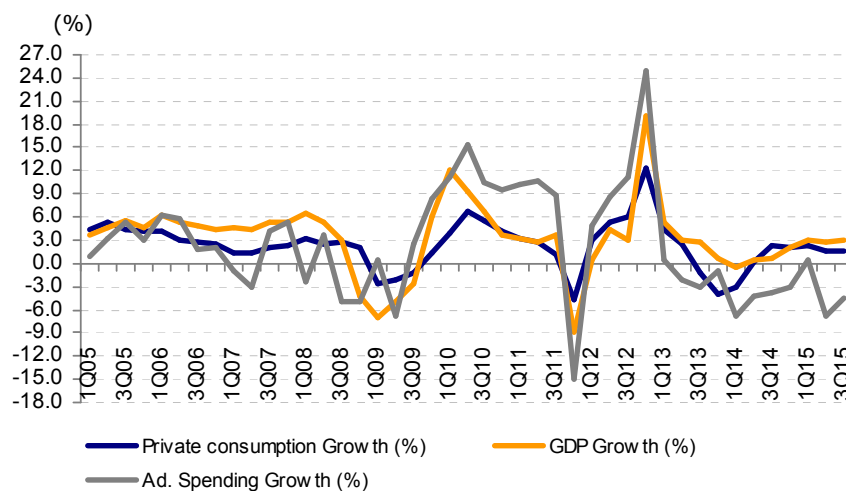


ที่มา: Nielsen Media Research, FSS Estimates

ตลาดโฆษณาปี 2016 พื้นตัวในอัตราไม่สูงนัก 4-5% ตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นอย่างช้า ๆ

ตลาดโฆษณามีความสัมพันธ์กับภาวะเศรษฐกิจโดยรวมและความเชื่อมั่น ในปี 2016 ที่คาดว่าภาวะเศรษฐกิจจะฟื้นตัวแม้ในอัตราไม่มากนัก โดยคาด GDP Growth ในอัตรา 3-4% ส่วนใหญ่คาดว่ามาจากมาตรการต่างๆ ของรัฐในการกระตุ้นการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ต่างๆ ที่คาดว่าจะเริ่มเห็นผลชัดเจนในปี 2016 ขณะที่ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ล่าสุด ในเดือนพ.ย.ที่ผ่านมา เพิ่มขึ้นเป็นเดือนที่ 2 ในรอบ 11 เดือน อยู่ที่ 63.4 (Source: ศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจ มมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย) ทำให้คาดว่าตลาดโฆษณาในปี 2016 จะฟื้นตัวตามในอัตรา 4-5%

Private Consumption Growth, GDP Growth, Ad. Spending Growth (Y-Y)



Source: NESDB, Nielsen Media Research, FSS Estimates

สื่อ TV การแข่งขันยังเข้มข้น ส่วนแบ่งผู้ชมและเม็ดเงินโฆษณากระจายไปช่องทีวีดิจิทัลเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ

แนวโน้มการแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการทั้งรายเดิมและรายใหม่ในธุรกิจทีวีในปี 2016 ยังเข้มข้นต่อเนื่องจากปีนี้เพื่อแย่งชิงส่วนแบ่งผู้ชม (Audience share) และเม็ดเงินโฆษณา หลังจากที่ฟรีทีวีระบบโทรทัศน์ภาคพื้นดินระบบดิจิทัล (DTV) ประเภทธุรกิจช่องใหม่ เริ่มออกอากาศตั้งแต่ปลายเดือนเมษายนปี 2014 โดยเป็นช่องที่ดำเนินการโดยผู้ประกอบการรายใหม่ 21 ช่อง และช่องอนาล็อกเดิมออกอากาศคู่ขนานระบบดิจิทัล 3 ช่อง จากเดิมที่เป็นระบบ Analog มีเพียง 6 ช่อง คือ 3, 5, 7, 9, NBT, TPBS

เงื่อนไข Network coverage ของช่องทีวีดิจิทัล

ปีที่	%ครอบคลุมพื้นที่ทั่วประเทศ	นับจากวันได้รับใบอนุญาต (25 เม.ย.2014)
1	50%	1 ปี (ภายในปลายเม.ย.2015)
2	80%	2 ปี (ภายในปลายเม.ย.2016)
3	90%	3 ปี (ภายในปลายเม.ย.2017)
4	95%	4 ปี (ภายในปลายเม.ย.2018)

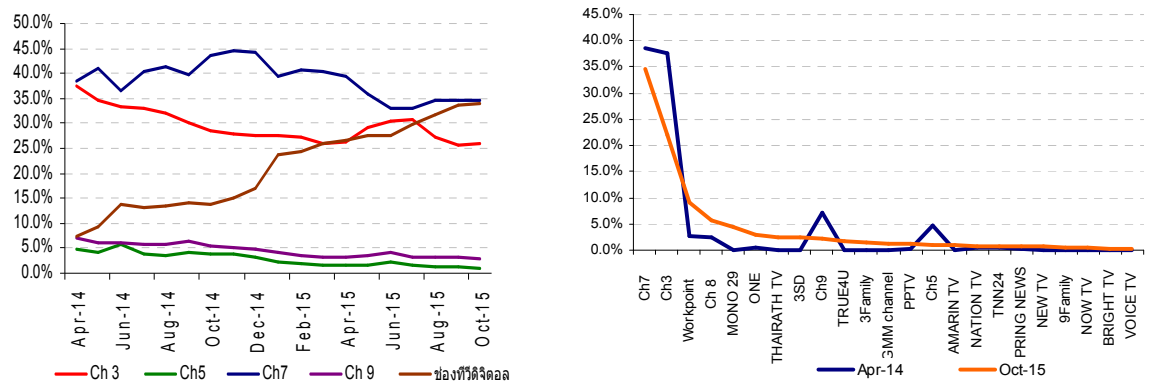
Source: NBTC

ช่องทีวีดิจิทัลมี Audience share Rating และเม็ดเงินโฆษณากระจายไปเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ โดยมีปัจจัยหนุนจากการที่ผู้ประกอบการทีวีดิจิทัลเช่าโครงข่ายจากผู้ให้บริการโครงข่ายที่ได้รับอนุมัติจาก กสทช. 4 ราย คือ MCOT ช่อง 9, ช่อง 5, ช่อง 11, และ กรมประชาสัมพันธ์ (จากเดิม ผู้ประกอบการ Analog TV ต้องลงทุนด้านโครงข่ายเอง) ซึ่งความครอบคลุมของสัญญาณช่องทีวีดิจิทัลทยอยเพิ่มขึ้นในภูมิภาคต่างๆ ตามเงื่อนไขของกสทช. รวมทั้งการให้เรียงช่องเหมือนกันทุกแพลตฟอร์ม ตามคำสั่งของกสทช. ตั้งแต่ต้นเดือน ธ.ค. 2015 (แม้ระยะสั้น จะมีผลให้ Rating ลดลงบ้าง แต่คาดว่าต่อไปจะทำให้คนจำแต่ละช่องได้ดีขึ้น และที่สำคัญอยู่ที่ Content มากกว่า) และการลงทุนด้าน Content ใหม่ ๆ มากขึ้นในแต่ละช่องทีวีดิจิทัล โดยช่องทีวีดิจิทัลลำดับต้นๆ อย่างช่อง Workpoint (WORK), ช่อง ONE (GRAMMY), และ ช่อง 8 (RS) มีการย้ายรายการที่มี Rating สูงมาลงช่องของตัวเอง จากเดิมออกอากาศในช่อง Analog เดิมหรือในช่องทีวีดาวเทียม ทำให้ช่อง Analog เดิมมี Rating และส่วนแบ่งเม็ดเงินโฆษณาลดลงเรื่อยๆ

แต่ส่วนแบ่งผู้ชม (Audience share) Rating และเม็ดเงินโฆษณาที่กระจายไปจะยังกระจุกตัวในกลุ่มผู้ประกอบการอันดับต้นๆ 6 – 7 ราย ที่เหลือหลายราย (จากปัจจุบันที่เหลือ 22 ช่อง) มี Rating ที่ต่ำมาก บางรายฐานะการเงินไม่แข็งแกร่ง จนต้องออกจากธุรกิจไปในปี 2015 คือ กลุ่มทีวีพูลที่ทำ 2 ช่อง คือ ช่องเด็ก “LOCA” และ ช่อง Thai TV และมีแนวโน้มว่าในปี 2016 จะเห็นมีผู้ออกจากธุรกิจชัดเจนมากขึ้น เมื่อจะมีการจ่ายค่าธรรมเนียมใบอนุญาตในช่วงเดือน พ.ค. 2016 นี้ และใน 3 – 4 ปีข้างหน้า เราคาดว่าเหลือผู้ประกอบการทีวีดิจิทัลไม่ถึง 10 ราย คือ ผู้ประกอบการที่มี Rating ในอันดับต้นๆ เช่น ช่อง Workpoint ตามด้วย ช่อง 8 ช่อง MONO 29 (MONO) ช่อง ONE (GRAMMY) ช่องไทยรัฐทีวี และ ช่อง 3 SD (BEC)

ตัวเลขจาก Nielsen ล่าสุด เดือน พ.ย. 2015 Audience share รวมของช่องทีวีดิจิทัลอยู่ที่ 33.7% เพิ่มขึ้นจากเดือน เม.ย. 2014 ซึ่งเป็นเดือนแรกของการประกอบการธุรกิจทีวีดิจิทัลที่ 7.3% โดยช่องที่มีส่วนแบ่งเด่นๆ 2 รายแรก คือ ช่อง Work Point TV (8.8%) และ ช่อง 8 (6.4%) ซึ่งมีฐานผู้ชมในระบบทีวีดาวเทียมอยู่ก่อน ตามด้วย ช่อง MONO (4.6%), ช่องไทยรัฐทีวี (2.2%), ช่อง ONE (3.1%) และ ช่อง 3 SD (2.6%) ขณะที่ส่วนแบ่งผู้ชมของผู้ประกอบการ Analog เดิมลดลง โดยเฉพาะผู้ประกอบการรายเดิมขนาดกลาง คือ ช่อง 5 ซึ่งมี Audience share เหลือเพียง 0.9% (จากเดือน เม.ย. 2014 ที่ 3.6%) โดยในอนาคตช่อง 5 จะแปรสภาพเป็นทีวีสาธารณะมากขึ้น และ ช่อง 9 Analog (ออกอากาศคู่ขนานกับช่อง HD) มี Audience share เหลือเพียง 0.4% (จากเดือน เม.ย. 2014 ที่ 5.4%) เนื่องจาก Content รายการที่ไม่แข็งแกร่ง แม้มีการปรับผังรายการหลายครั้งในช่วง 1 – 2 ปีที่ผ่านมา ทำให้ได้รับผลกระทบมากกว่ารายใหญ่ คือ ช่อง 7 และ ช่อง 3 Analog (ออกอากาศคู่ขนานกับช่อง HD) ที่มี Audience share รวมกันประมาณ 60% ของตลาดรวม แม้ทั้ง 2 ช่อง จะมี Audience share ลดลงเช่นกัน โดยช่อง 3 Analog มี Audience share ลดลงมาอยู่ที่ 25.7% จากเดือน เม.ย. 2014 ที่ 37.6% และ ช่อง 7 ที่ 31.2% จากเดือน เม.ย.2014 ที่ 38.6%

Audience Share ช่อง Analog เดิม VS ช่องทีวีดิจิทัล Audience Share รายช่อง



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

Source: Nielsen

Rating ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้น จะช่วยหนุนความสามารถในการปรับขึ้นค่าโฆษณาของผู้ประกอบการทีวีดิจิทัลลำดับต้น ๆ

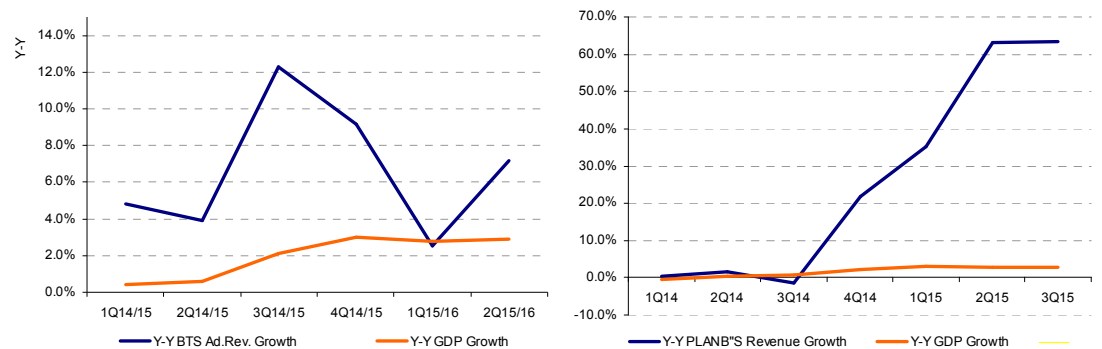
จาก Rating ที่เพิ่มขึ้นของช่องทีวีดิจิทัล โดยแต่ละช่องมีการลงทุนและแข่งขันด้าน Content เพิ่มมากขึ้น ภาวะเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นที่คาดฟื้นตัวขึ้นจากปีก่อน รวมทั้งส่วนต่างระหว่างค่าโฆษณาของช่อง Analog เดิมและช่องทีวีดิจิทัลที่ยังกว้าง ทำให้คาดว่าช่องทีวีดิจิทัลที่มี Rating เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จะมีอำนาจต่อรองในการปรับขึ้นค่าโฆษณาได้มากขึ้น จากปีก่อนที่ผู้ประกอบการบางรายปรับขึ้นได้ไม่เต็มที่หรือชะลอการปรับขึ้นหลังจากปรับตั้งแต่ต้น 1Q15 เช่น RS ทั้งนี้ หากอิงจากอัตราส่วน CCRP (Cost per rating point ซึ่งแสดงความคุ้มค่าของต้นทุนค่าโฆษณาเทียบกับ Rating โดยหากอัตราส่วนดังกล่าว ยิ่งต่ำ จะยิ่งคุ้มค่าในมุมมองของผู้ซื้อสื่อโฆษณา) ของค่าโฆษณาของช่องผู้นำหลักๆ เดิม อย่าง ช่อง 7 และ ช่อง 3 ปัจจุบันคาดว่าจะประมาณ 48,000-50,000 บาท (ที่ Rating เฉลี่ย 3.0 และ 2.0 ตามลำดับ) ยังสูงกว่า CCRP ของช่องทีวีดิจิทัลใหม่ๆ โดยเฉพาะช่องที่เคยเป็นช่องดาวเทียมเดิมที่ได้รับความนิยม เช่น ช่อง Work Point TV และ ช่อง 8 ซึ่งอยู่ที่ประมาณ 26,000 บาท (ที่ Rating เฉลี่ย 0.7) และ 28,000 บาท (ที่ Rating เฉลี่ย 0.5) แม้คาดว่า Premium ของค่าโฆษณา 2 ช่องหลักเดิม และช่องทีวีดิจิทัลจะยังคงอยู่เนื่องจากทั้ง 2 รายหลักยังมีจุดแข็งด้าน Content ของรายการ โดยเฉพาะรายการประเภทละครและข่าว แต่เชื่อว่า Premium มีแนวโน้มลดลง จากภาวะเศรษฐกิจฟื้น และ Rating ของช่องทีวีดิจิทัลที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ดังกล่าว ทั้งนี้ กรณีของ RS หากอิงที่ CCRP 25,000 บาท ที่ Raing ปลายปี 2016 ที่ 0.8 (เพิ่มจากปลายปีก่อนที่ 0.6) คาดว่าค่าโฆษณาเฉลี่ยจะเพิ่มเป็น 31,000 บาทต่อหน้าที่ จากปีก่อนที่เฉลี่ย 25,000 บาทต่อหน้าที่ และกรณีของ WORK หากอิงที่ CCRP ไกลเคียงกัน ที่ Raing ปลายปี 2016 ที่ 1.4 (เพิ่มจากปลายปีก่อนที่ 1.0) คาดว่าค่าโฆษณาเฉลี่ยจะเพิ่มเป็น 48,000 บาทต่อหน้าที่ จากปีก่อนที่ 35,000 บาทต่อหน้าที่)

อัตราค่าโฆษณาเฉลี่ยที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น และคาดอัตราการใช้เวลาโฆษณา (Utilization rate) เพิ่มขึ้น จะเป็นปัจจัยหนุนสำคัญให้กำไรปกติในปี 2016 ของ RS ฟื้นตัวก้าวกระโดด 381.2% (รวมผลบวกจากการหยุดธุรกิจที่ขาดทุนในปีก่อน) ที่ลดลงไปมาก 86.2% ขณะที่คาดกำไรปกติของ WORK โตอีก 58.5% หลังจากคาดฟื้นตัวสูง 9.4 เท่าตัวในปี 2015 จากฐานที่ต่ำมากในปีก่อนหน้า ในขณะที่คาดกำไรปกติของ BEC จะโตเพียง 5.3% หลังจากลดลงมาก 31.7% ในปี 2015 และคาดกำไรปกติของ MCOT ฟื้นตัวขึ้น 1 เท่าตัว Y-Y แต่มาจากฐานที่ต่ำมากในปี 2015 ที่กำไรลดลงถึง 84.7% Y-Y

สื่อโฆษณานอกบ้าน: แนวโน้มโตต่อเนื่อง คาดกำไรปกติปี 2016 ของ PLANB โตดีกว่า VGI

ในช่วง 3 - 4 ปีที่ผ่านมา สื่อโฆษณานอกบ้าน (Out-of-Home ซึ่งรวมสื่อ Outdoor + สื่อ Transit) มีการเติบโตต่อเนื่อง แม้ในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว โดยในช่วง 1H16 (สิ้นงวด ก.ย. 2015) รายได้สื่อโฆษณานบนรถไฟฟ้า BTS ของ VGI (ซึ่งเป็นสัดส่วนรายได้หลัก 70-75% ของรายได้รวม ลดลงจาก 1H15 ที่ 45-48% หลังจกยุติธุรกิจ Modern Trade ตั้งแต่ปลายปี 2014) โตเล็กน้อยประมาณ 5% อย่างไรก็ตาม คาดรายได้รวมปี 2016 (สิ้นงวด มี.ค. 2016) ลดลง 25.3% จากการหยุดธุรกิจ Modern Trade แม้คาด Gross margin เพิ่มขึ้น เนื่องจากสื่อ BTS มี Gross margin สูงกว่า แต่คาดการณ์กำไรลดลง 11.6% ในปี 2017 (สิ้นงวด มี.ค. 2017) คาดกำไรโตในอัตราปานกลาง 11.1% ตามรายได้สื่อ BTS ที่คาดโต 9% ในส่วนของ PLANB คาดรายได้สื่อกลางแจ้งประเภทดิจิทัลที่มีแนวโน้มการเติบโตสูงในอัตรามากกว่า 40% จากการตอบสนอง Lifestyle ของผู้คนในเมืองหลักๆ ได้ดี และสื่อบนรถเมล์ ที่ได้รับผลกระทบจากภาวะความไม่สงบทางการเมืองใน 1H14 รวมทั้งความร่วมมือด้านการขายสื่อป้ายนั่งกลางแจ้งกับ Hello ตั้งแต่กลางปี 2015 จะช่วยหนุนรายได้รวมในปี 2015 ให้โตสูงถึง 46% รวมทั้งการลดดอกเบี้ยจ่ายหลังทำ IPO ใน 1Q15 จะทำให้กำไรโตเท่าตัว Y-Y และปี 2016 คาดกำไรโตต่อเนื่องอีก 33.8% จากคาดการณ์รายได้รวมเพิ่ม 31.2% โดยรวมผลเต็มปีของสื่อใหม่ๆ ที่พัฒนาในปีก่อน และรายได้เต็มปีจาก Hello การหาช่องทางขยายและพัฒนาพื้นที่สื่อโฆษณาเพิ่มเติม รวมทั้งล่าสุด การได้รับสิทธิในการบริหารจัดการพื้นที่โฆษณาสื่อดิจิทัลในห้าง BIG-C

VGI: BTS Ad.Revenue Growth VS GDP Growth PLANB: Revenue Growth VS GDP Growth



Source: Company, FSS Estimates

MAJOR: หนังในปี 2016 ยังแข็งแกร่งและมีแผนขยายไปประเทศเพื่อนบ้านมากขึ้น

เราคาดว่าปี 2016 จะมีหนังฮอลลีวูดที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะหนังประเภท Super Hero เกือบ 10 เรื่อง และคาดว่าจะทำเงินหลายเรื่อง ขณะที่กำลังซื้อในประเทศฟื้นตัวมากขึ้น จะเป็นปัจจัยหนุนต่อผลประกอบการของ MAJOR นอกจากแผนขยายโรงหนังต่อเนื่องอีกประมาณ 80-100 โรง (จากปี 2015 ที่ขยายประมาณ 80 โรง) ส่วนใหญ่ในต่างจังหวัด เราคาดว่ารายได้ตั๋วหนังของ MAJOR ในปี 2016 จะโตอีก 15% (จากปี 2015 คาดโตเพียง 5% จากฐานสูงในปีก่อนหน้า และผลกระทบจากเศรษฐกิจชะลอตัว) และคาดว่าจะได้จากสื่อโฆษณาในโรงหนังโต 10% ใกล้เคียงกับปีก่อน ตามการฟื้นตัวของตลาดโฆษณาโดยรวมและคาดมีรายได้จาก Naming Sponsor เพิ่ม จากการเปิดโรงใหม่ที่ Emquartier และศูนย์การค้าของ Central ในระหว่างปี 2015 รวมทั้งมาตรการควบคุมต้นทุนต่อเนื่อง เช่น การนำเครื่องขายตั๋วหนังอัตโนมัติมาใช้เพิ่มขึ้น และการใช้เครื่องฉายหนังแบบ Digital ช่วยลดต้นทุนด้านพนักงาน ทั้งนี้บริษัทมีการขยายธุรกิจโรงหนังไปในประเทศเพื่อนบ้าน เริ่มที่กัมพูชา แม้ในระยะ 1-2 ปีข้างหน้า ยังทำรายได้เป็นสัดส่วนไม่มาก ไม่ถึง 5%

2016 Blockbuster Highlight

Batman VS Superman: Dawn of Justice
Suicide Squad
Captain America 3
X-Men Apocalypse
Amazing Spider Man 3
Resident Evil 6: The Final Chapter
Independence Day 2 Resurgence
Teenage Mutant Ninja Turtles 2
Deadpool
Kung Fu Panda 3
Ice Age 5
Frozen 2
Knight of the Round Table King Arthur
Finding Dory

คาดการณ์กำไรปกติรวมกลุ่ม Media ปี 2016 พื้นตัวโตเฉลี่ย 17.4% จากฐานมากต่ำในปีที่ขาดลดลงถึง 25.7%

เราคาดการณ์กำไรปกติของกลุ่ม Media (7 บริษัท) ในปี 2016 จะฟื้นตัวในอัตรา 17.4% Y-Y จากปีที่ขาดลดลงถึง 25.7% จากผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ยังชะลอตัวและผู้ประกอบการที่วิตจริตต่อสมิ์ตันทุน โดยกำไรที่ฟื้นตัวส่วนใหญ่เนื่องจากคาดการณ์กำไรของบริษัทขนาดกลางและเล็กในกลุ่มผู้ประกอบการ TV ที่มีกำไรลดลงหนักในปี 2015 คือ RS และ MCOT รวมทั้ง WORK ที่กำไรฟื้นตัวต่อเนื่องอีก 58.6% และ PLANB ที่มีกำไรโตดีต่ออีก 36.0% ตามด้วย MAJOR คาดกำไรปกติโต 17.7% ขณะที่คาดการณ์กำไรของบริษัทขนาดใหญ่ คือ BEC โตเพียง 5.3% จากขาดรายได้โต 4.8% ส่วน VGI (สิ้นงวด มี.ค. 2017) คาดกำไรปกติโตปานกลาง 11.1% Y-Y จากคาดการณ์รายได้รวมฟื้นตัว 7.0% Y-Y และ Gross margin เพิ่มขึ้น หลังยุติธุรกิจสื่อโฆษณาในห้าง Modern Trade

คาดการณ์กำไรปกติและกำไรสุทธิ 2015E - 2016E

	Norm Profit					Net Profit				
	2014	2015E	%Y-Y	2016E	%Y-Y	2014	2015E	%Y-Y	2016E	%Y-Y
BEC	4,415	3,013	-31.8%	3,173	5.3%	4,415	3,013	-31.8%	3,173	5.3%
MAJOR	1,110	1,175	5.9	1,382	17.7%	1,086	1,365	25.7%	1,382	1.2%
MCOT	503	77	-84.7%	154	99.5%	503	154	-69.4%	154	0.0%
PLANB	207	422	104.3%	574	36.0%	207	422	104.3%	574	36.0%
RS	371	51	-86.3%	247	384.3%	371	93	-74.9%	247	165.6%
VGI	999	883	-11.6%	981	11.1%	838	927	10.6%	981	5.8%
WORK	21	215	932.7%	341	58.6%	21	215	932.7%	341	58.6%
Total	7,850	5,836	-25.7%	6,852	17.4%	7,666	5,999	-19.3%	6,852	10.7%

Source: Companies, FSS Estimates

ปรับน้ำหนักการลงทุนกลุ่มมีเดียขึ้นเป็น Neutral จากเดิม Underweight เลือก RS เป็น Top pick

ตั้งแต่ต้นปี 2015 ดัชนีกลุ่ม Media ปรับตัวด้อยกว่าตลาดฯ โดยปรับลดลง 23% ขณะที่ SET Index ปรับลง 14% ในขณะที่เราคาดการณ์กำไรปกติของกลุ่มในปี 2016 ฟื้นตัวขึ้นจากปี 2015 ที่ลดลงมากดังกล่าว ทำให้เราปรับน้ำหนักการลงทุนหุ้นกลุ่ม Media เป็น "Neutral" จากเดิม "Underweight" โดยปรับ RS เป็น Top pick (จากเดิม "ถือ" จากคาดการณ์กำไรปกติปี 2016 ฟื้นตัวสูง และราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside ถึง 38% จากราคาเป้าหมายปี 2016 ที่ 13 บาท ขณะที่แนะนำเพียง ถือรอขาย BEC และ MCOT (จากเดิม "ขาย") หลังจากราคาหุ้นได้ปรับฐานลงมาค่อนข้างมาก ไกล้ราคาเป้าหมาย และคงคำแนะนำ WORK จากราคาหุ้นที่สะท้อนแนวโน้มการเติบโตสูงในปี 2015-2016 แล้ว ที่ราคาปัจจุบันคิดเป็น PE ปี 2015E และ 2016E ที่ 85 เท่า และ 54 เท่า ตามลำดับ ส่วน PLANB (จากเดิม "ถือ") และ MAJOR (จากเดิม "ถือ") เรายังชอบในด้านแนวโน้มการเติบโตของกำไร แต่ราคาปัจจุบันมี Upside แคบลง จึงแนะนำ ถือหรือซื้อช่วงราคาอ่อนตัว

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิค 25 อาคารอัลมาลิค ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา ลิตเติลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารลิตเติลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 1 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 2 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร
สาขา ลินธร์ 3 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร	สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารป๊ ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รัชสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
สาขา รัตนธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี				
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 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.แม่เหีย อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก 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.สิงเฝ้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดลอง 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.มหาพรต 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 บิดธานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระมุณีแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

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

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 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 สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)