

RS

บมจ. อาร์เอส

Current

Previous

Close

2016 TP

Exp Return

Anti-corrupt

CGR 2015

HOLD

AVOID

11.20

12.00

+ 7.1%

1

4

## Consolidated earnings

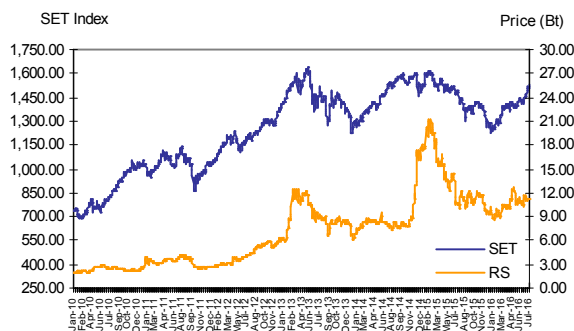
| BT (mn)                      | 2014  | 2015  | 2016E | 2017E |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Normalized earnings          | 375   | 121   | 185   | 289   |
| Net profit                   | 341   | 122   | 156   | 272   |
| Normalized EPS (Bt)          | 0.37  | 0.12  | 0.18  | 0.29  |
| Reported EPS (Bt)            | 0.33  | 0.12  | 0.15  | 0.27  |
| % Reported EPS growth        | -19.4 | -63.9 | 27.9  | 74.8  |
| Dividend (Bt)                | 0.30  | 0.10  | 0.12  | 0.22  |
| BV/share (Bt)                | 1.69  | 1.70  | 1.73  | 1.78  |
| EV/EBITDA (x)                | 8.6   | 18.7  | 17.9  | 15.6  |
| PER (x)                      | 33.6  | 93.0  | 72.7  | 41.6  |
| PER (x) - normalized         | 30.5  | 93.6  | 61.1  | 39.2  |
| PBV (x)                      | 6.7   | 6.6   | 6.5   | 6.3   |
| Dividend yield (%)           | 2.7   | 0.9   | 1.1   | 1.9   |
| YE No. of shares (million)   | 1,022 | 1,022 | 1,010 | 1,010 |
| No. of share - full dilution | 1,022 | 1,022 | 1,010 | 1,010 |
| Par (Bt)                     | 1     | 1     | 1     | 1     |

Source: Company data, FSS estimates

## Share data

|                                   |                    |
|-----------------------------------|--------------------|
| Close (28/07/2016)                | 11.20              |
| SET Index                         | 1,524.58           |
| Foreign limit/actual (%)          | 49.00/3.88         |
| Paid up shares (million)          | 1,009.94           |
| Free float (%)                    | 46.59              |
| Market cap (Bt mn)                | 11,311.30          |
| Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD) | 60.07              |
| hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)       | 12.80, 8.60, 10.66 |

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Pornsook Amonvadekul

Register No.: 004973

Tel.: +662 646 9964

email: pornsook.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

## คาด 2Q16 ขาดทุนหนัก หวังค่อย ๆ ฟื้นตัวครึ่งปีหลัง

คาด 2Q16 กลับเป็นขาดทุนหนัก เนื่องจากมีรายได้จากการจัด Event ลดลงจากไตรมาสก่อนที่สูงเป็นพิเศษ และมีค่าใช้จ่ายการตลาดธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ด้าน Health & Beauty (H&B) จำนวนสูง แม้ธุรกิจที่วินิจฉัยเริ่มกระเตื้องขึ้นจากปัจจัยฤดูกาล การเพิ่มเวลาละครและมวย ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2016-2017 ลง 13-18% แม้คาดหวัง 2H16 ค่อย ๆ ฟื้นตัว จากยอดขายผลิตภัณฑ์ H&B มากขึ้นโดยเพิ่มช่องทางจำหน่ายในห้าง Modern Trade และร้านขายส่งมากขึ้น ขณะที่ทีวีดิจิทัลดีขึ้นตาม Rating ราคาเป้าหมายปี 2016 ปรับลงเป็น 12 บาท จากเดิม 13 บาท ราคาหุ้นยังมี Upside จำกัด จึงแนะนำเพียง ถือ จากเดิม หลีกเสี่ยง

คาด 2Q16 เป็นขาดทุนจากค่าใช้จ่ายการตลาดธุรกิจ Health&Beauty และรายได้จัด Event ลดลงมาก ชดเชยธุรกิจทีวีดิจิทัลที่เริ่มกระเตื้องขึ้น

คาด 2Q16 เป็นขาดทุนสุทธิ 72 ล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษค่าใช้จ่ายจากการปรับปรุงทางบัญชีสำหรับต้นทุนใบอนุญาตทีวีดิจิทัล จะเป็นขาดทุนปกติ 65 ล้านบาท แล้งจากไตรมาสก่อนที่กำไรพิเศษ 114 ล้านบาท และ 2Q15 ที่เท่าทุน คาดปัจจัยหลักจาก (1) รายได้จากการจัด Event ลดลงมากจากไตรมาสก่อนที่สูงเป็นพิเศษถึง 643 ล้านบาท เหลือ 110 ล้านบาท และ (2) มีค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการตลาดธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ด้าน Health & Beauty (H&B) (แบรนด์หลักๆ "MAGIC", "REVIVE") สูงระดับ 60-70 ล้านบาท ชดเชยรายได้ธุรกิจหลักเดิมคือทีวีดิจิทัล (ช่อง 8) ที่เริ่มกระเตื้องขึ้น Q-Q, Y-Y ตามปัจจัยฤดูกาล การเพิ่มเวลาละครและรายการมวย ท่ามกลางภาวะตลาดโฆษณาโดยรวมยังอ่อนแอ

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2016-2017 ลง 13-18% แม้คาดหวัง 2H16 ฟื้นจากคาดการณ์ 2Q16 ที่แย่กว่าเคยคาด ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2016-2017 ลง 13-18% เป็น 185 ล้านบาท ยังโต 53.3% จากฐานต่ำมากในปีก่อน และ 289 ล้านบาท โตอีก 55.9% แม้คาดหวังผลประกอบการในครึ่งปีหลังฟื้นตัวดีขึ้น โดยคาดธุรกิจทีวีดิจิทัลฟื้นตัวช้าๆ ตาม Rating ของช่อง 8 หลังชะลอลงมากในช่วงครึ่งปีแรก และคาดว่าจะเริ่มมียอดขายผลิตภัณฑ์ H&B มากขึ้น หลังเลื่อนการเริ่มรับยอดขายจากช่องทาง Modern Trade (ห้าง WATSON 360 สาขา, EVEANDBOY 6 สาขา) เป็น 3Q16 จากเดิมคาดปลาย 2Q16 และ 4Q16 คาดเริ่มขายแบรนด์ "Noble White" ในร้าน 7-11, ยอดขายจากร้านขายส่งมากขึ้น รวมทั้งคาดมียอดขายจากช่องทางเดิมคือ Call Center ดีขึ้นจากการปรับปรุงกลยุทธ์ด้านราคาและการทำโปรโมชั่นหลังชะลอตัวไปใน 2Q16

แนะนำ ถือ ราคาเป้าหมายปี 2016 ที่ 12 บาท (จากเดิม 13 บาท)

จากการปรับประมาณการดังกล่าว ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2016 ปรับลงเป็น 12 บาท จากเดิม 13 บาท (DCF) ราคาหุ้นยังมี Upside จำกัด จึงแนะนำ ถือ จากเดิม แนะนำ หลีกเสี่ยง

## 2Q16 Earnings Preview

| (Bt mn)                | 2Q16E | 1Q16  | % Q-Q | 2Q15 | % Y-Y |
|------------------------|-------|-------|-------|------|-------|
| Service revenue        | 845   | 1,217 | -30.6 | 833  | 1.4   |
| Cost of services       | 621   | 798   | -22.1 | 616  | 0.8   |
| Gross profit           | 224   | 419   | -46.6 | 217  | 3.2   |
| SG&A                   | 284   | 265   | 7.4   | 201  | 41.1  |
| Norm profit            | -65   | 114   | nm    | 0    | nm    |
| Net profit             | -72   | 107   | nm    | 42   | nm    |
| Gross margin (%)       | 26.5  | 34.5  | -8.0  | 26.1 | 0.4   |
| Norm profit margin (%) | -7.7  | 9.4   | -17.1 | 0.0  | -7.7  |
| Net profit margin (%)  | -8.6  | 8.8   | -17.4 | 5.1  | -13.6 |

Source: FSS Estimates

| Income Statement (Consolidated) |       |       |       |       |       |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| (Bt mn)                         | 2013  | 2014  | 2015  | 2016E | 2017E |
| Revenue                         | 3,461 | 4,306 | 3,729 | 3,729 | 3,959 |
| Cost of sales                   | 2,109 | 2,952 | 2,723 | 2,723 | 2,695 |
| Gross profit                    | 1,352 | 1,355 | 1,006 | 1,263 | 1,364 |
| SG&A costs                      | 873   | 835   | 872   | 1,035 | 999   |
| Operating profit                | 479   | 519   | 133   | 228   | 365   |
| Other income                    | 14    | 23    | 51    | 23    | 24    |
| EBIT                            | 493   | 543   | 185   | 252   | 389   |
| EBITDA                          | 771   | 1,621 | 732   | 780   | 913   |
| Interest charge                 | 17    | 27    | 14    | 21    | 26    |
| Tax on income                   | 84    | 114   | 40    | 40    | 69    |
| Earnings after tax              | 392   | 402   | 131   | 190   | 294   |
| Normalized earnings             | 395   | 375   | 121   | 185   | 289   |
| Extraordinary items             | 0     | 0     | 1     | -30   | -17   |
| Net profit                      | 394   | 341   | 122   | 156   | 272   |

| Cash Flow Statement (Consolidated) |       |        |       |       |       |
|------------------------------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| (Bt mn)                            | 2013  | 2014   | 2015  | 2016E | 2017E |
| Net profit                         | 394   | 341    | 122   | 156   | 272   |
| Depreciation etc.                  | 278   | 1,078  | 547   | 528   | 524   |
| Change in working cap.             | 347   | -105   | 551   | -331  | 6     |
| Other adjustments                  | 0     | 34     | -1    | 30    | 17    |
| Cash flow from operations          | 1,020 | 1,349  | 1,219 | 382   | 819   |
| Capital expenditure                | -329  | -1,157 | -542  | -694  | -756  |
| Cash flow from investing           | -481  | -2,797 | -495  | -649  | -740  |
| Free cash flow                     | 539   | -1,447 | 724   | -267  | 79    |
| Net borrowings                     | -154  | 1,425  | -210  | -11   | -28   |
| Equity capital raised              | 165   | 100    | 0     | 0     | 0     |
| Dividends paid                     | -272  | -295   | -118  | -124  | -218  |
| Others                             | -19   | 27     | -20   | 1     | 1     |
| Cash flow from financing           | -280  | 1,257  | -347  | -134  | -245  |
| Net change in cash                 | 259   | -191   | 376   | -401  | -166  |

| Balance Sheet (Consolidated) |       |       |       |       |       |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| (Bt mn)                      | 2013  | 2014  | 2015  | 2016E | 2017E |
| Cash & bank deposits         | 577   | 386   | 762   | 360   | 195   |
| Accounts receivable          | 776   | 1,101 | 876   | 976   | 1,062 |
| Inventory                    | 63    | 107   | 163   | 162   | 178   |
| Other current assets         | 333   | 32    | 139   | 139   | 151   |
| Total current assets         | 1,748 | 1,626 | 1,939 | 1,637 | 1,585 |
| Investments                  | 5     | 5     | 5     | 5     | 5     |
| Plant, property & equipment  | 310   | 388   | 384   | 650   | 882   |
| Other assets                 | 922   | 2,562 | 2,515 | 2,470 | 2,455 |
| Total assets                 | 2,986 | 4,582 | 4,844 | 4,763 | 4,927 |
| Accounts payable             | 187   | 841   | 1,419 | 1,182 | 1,291 |
| Current maturities           | 300   | 243   | 368   | 468   | 832   |
| Other current liabilities    | 835   | 202   | 113   | 119   | 129   |
| Total current liabilities    | 1,322 | 1,285 | 1,899 | 1,768 | 2,252 |
| Long-term debt               | 13    | 1,473 | 1,113 | 1,130 | 753   |
| Other LT liabilities         | 81    | 80    | 104   | 106   | 109   |
| Total liabilities            | 1,416 | 2,838 | 3,117 | 3,004 | 3,114 |
| Registered capital           | 1,026 | 1,026 | 1,014 | 1,014 | 1,014 |
| Paid-up capital              | 954   | 1,022 | 1,010 | 1,010 | 1,010 |
| Share premium                | 224   | 255   | 256   | 256   | 256   |
| Legal reserve                | 53    | 70    | 92    | 92    | 92    |
| Retained earnings            | 337   | 366   | 359   | 390   | 445   |
| Shareholders' equity         | 1,570 | 1,743 | 1,743 | 1,759 | 1,814 |

| Important Ratios (Consolidated) |      |       |       |       |       |
|---------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
|                                 | 2013 | 2014  | 2015  | 2016E | 2017E |
| <b>Growth (%)</b>               |      |       |       |       |       |
| Revenue                         | 23.1 | 24.4  | -13.4 | 6.2   | 8.8   |
| EBITDA                          | 55.2 | 110.1 | -54.9 | 6.6   | 17.2  |
| Net profit                      | 38.8 | -13.6 | -64.3 | 27.9  | 74.8  |
| Normalized earnings             | 38.8 | -4.9  | -67.8 | 53.3  | 55.9  |
| <b>Profitability (%)</b>        |      |       |       |       |       |
| Gross profit margin             | 39.1 | 31.5  | 27.0  | 31.9  | 31.7  |
| EBITDA margin                   | 22.3 | 37.6  | 19.6  | 19.7  | 21.2  |
| EBIT margin                     | 14.2 | 12.6  | 5.0   | 6.4   | 9.0   |
| Normalized profit margin        | 11.4 | 8.7   | 3.2   | 4.7   | 6.7   |
| Net profit margin               | 11.4 | 7.9   | 3.3   | 3.9   | 6.3   |
| Normalized ROA                  | 13.2 | 8.2   | 2.5   | 3.9   | 5.9   |
| Normalized ROE                  | 25.2 | 21.9  | 7.0   | 10.6  | 16.0  |
| Normalized ROCE                 | 29.6 | 16.5  | 6.3   | 8.4   | 14.6  |
| <b>Risk (x)</b>                 |      |       |       |       |       |
| D/E (x)                         | 0.9  | 1.7   | 1.8   | 1.7   | 1.7   |
| Net D/E (x)                     | 0.5  | 1.4   | 1.4   | 1.5   | 1.6   |
| Net debt/EBITDA                 | 1.1  | 1.5   | 3.2   | 3.4   | 3.2   |
| <b>Per share Data (Bt)</b>      |      |       |       |       |       |
| Reported EPS                    | 0.41 | 0.33  | 0.12  | 0.15  | 0.27  |
| Normalized EPS                  | 0.41 | 0.37  | 0.12  | 0.18  | 0.29  |
| EBITDA                          | 0.81 | 1.59  | 0.72  | 0.77  | 0.90  |
| Book value                      | 1.64 | 1.68  | 1.70  | 1.73  | 1.78  |
| Dividend                        | 0.35 | 0.30  | 0.10  | 0.12  | 0.22  |
| Par                             | 1    | 1     | 1     | 1     | 1     |
| <b>Valuation (x)</b>            |      |       |       |       |       |
| P/E                             | 27.1 | 33.6  | 93.0  | 72.7  | 41.6  |
| Normalized P/E                  | 27.1 | 30.5  | 93.6  | 61.1  | 39.2  |
| P/BV                            | 6.8  | 6.7   | 6.6   | 6.5   | 6.3   |
| EV/EBITDA                       | 14.9 | 8.6   | 18.7  | 17.9  | 15.6  |
| Dividend yield (%)              | 3.1  | 2.7   | 0.9   | 1.1   | 1.9   |

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

|                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                   |                                                                                                                           |                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                         |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>สำนักงานใหญ่</b><br>999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส เอท<br>เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25<br>ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร  | <b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b><br>(สำนักงานสนับสนุน) 1768<br>อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31<br>ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ<br>เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร  | <b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b><br>25 อาคารอัลมาลิ่งค์ 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 สิ้นธร 1</b><br>140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18<br>ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร                 | <b>สาขา สิ้นธร 2</b><br>130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 3<br>ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร                    | <b>สาขา สิ้นธร 3</b><br>130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 3<br>ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี<br>เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร<br>กรุงเทพมหานคร                                    |
| <b>สาขา ลาดพร้าว</b><br>555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2<br>ยูนิค 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 รัตนาธิเบศร์</b><br>68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์<br>ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี<br>นนทบุรี                                                                        |
| <b>สาขา ศรีราชา</b><br>135/99 (ตึกคอม 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 (ฝั่งริมฝั่ง)<br>ต. ในเมือง<br>อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น                     | <b>สาขา อุดรธานี</b><br>104/6 ชั้น 2<br>อาคาร ธนาครไอซีซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)<br>ถ.อุดรธุฎี ต. หมากแข้ง<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>สาขา เชียงใหม่ 2</b><br>310<br>หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์<br>ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน<br>อ.เมือง จ.เชียงใหม่                                 | <b>สาขา เชียงใหม่ 3</b><br>อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1<br>ห้อง B1-1, B1-2<br>ต.แม่ฝ้าย 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.หลวงพ่อดำฉลอง<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.รูสะมิแล<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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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

100-90  
80-89  
70-79  
60-69  
50-59  
<50

### สัญลักษณ์



### ความหมาย

ดีเลิศ  
ดีมาก  
ดี  
ดีพอใช้  
ผ่าน  
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 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) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน                      |
| ระดับ 1 | Committed   | มีนโยบาย                  | มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง                                |

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