

THCOM

บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)

Earnings Preview

แนวโน้ม 2Q56 ไม่ดีเกินคาด ขาดปัจจัยใหม่หนุนระยะสั้น

■ คาดกำไรสุทธิ 2Q56 อ่อนตัว แต่กำไรธุรกิจปกติยังดีขึ้น

เราคาดว่า THCOM จะมีกำไรสุทธิใน 2Q56 ที่ 73 ล้านบาท ลดลง 37% YoY และ 78% QoQ จากผลกระทบค่าเงินบาทอ่อนทำให้รับรายได้ค่าเงินบาท 202 ล้านบาท หากไม่รวมรายการนี้ กำไรจากธุรกิจปกติอยู่ที่ 275 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 70% YoY และ 30% QoQ จากผลการดำเนินงานของธุรกิจดาวเทียมต่อเนื่อง โดย IPSTAR รั้งรายได้ข้อสัญญาเพิ่มอีก 4% จาก TOT ทำให้รายได้ธุรกิจดาวเทียมขดเซรยรายได้โทรศัพท์ที่ต่างประเทศที่ลดลงหลังหยุดรับรู้ผลการดำเนินงาน Mfone นอกจากนี้ผลบวกค่าเงินบาทอ่อนต่อรายได้ ประกอบกับไม่มีผลกระทบ Mfone ทำให้ Gross margin และ EBITDA margin ดีต่อเนื่องเป็น 39.7% และ 46.9% ตามลำดับ

■ IPSTAR เงินเริ่มรับรู้รายได้ 3Q56

ใน 2Q56 เราคาดว่า THCOM จะมีรายได้ 1,868 ล้านบาท ลดลง 3% YoY เนื่องจากไม่มี Mfone แต่รายได้เพิ่มขึ้น 2% QoQ จากธุรกิจดาวเทียมที่มีรายได้สูงขึ้น 6% QoQ จากรับรู้รายได้บริการข้อสัญญา IPSTAR ส่วนเพิ่มของ TOT และรายได้ดาวเทียมไทยคม 5 เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ IPSTAR เลื่อนรับรู้รายได้ขึ้นตามสัญญาที่เซ็นกับ Vast (ผู้ทำตลาดมือถือในจีน) เป็น 3Q56 จากเดิมที่จะเริ่มรับรู้ใน 2Q56 เนื่องจากบริษัทจีนเอนเนอร์ยีผู้ถือใหญ่ของ Vast อยู่ระหว่างขออนุมัติการทำสัญญาต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นในฮ่องกง คาดกระบวนการคาดว่าจะแล้วเสร็จในเดือน ก.ค. นี้

■ ผลการดำเนินงาน 2H56 จะดีกว่าครึ่งปีแรก

เรามีมุมมองบวกต่อผลการดำเนินงานครึ่งหลังของปีนี้ จากปัจจัยหนุน 1) THCOM จะรับรู้รายได้ขึ้นต่อ IPSTAR จากลูกค้าในจีน ประมาณ 4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือราว 120 ล้านบาท 2) ดาวเทียมชั่วคราวแทนไทยคม 6 จะเริ่มให้บริการเดือน ส.ค. โดยเราคาดว่า THCOM จะเริ่มรับรู้รายได้จากดาวเทียมไทยคม 6 เต็มไตรมาสใน 4Q56 ประมาณ 260 ล้านบาท เราคาดว่าปัจจัยบวกนี้จะหนุนรายได้ครึ่งปีหลังเติบโตจากครึ่งปีแรก และเชื่อว่ากำไรจากธุรกิจปกติของ THCOM ใน 4Q56 จะดีที่สุดในรอบปี

■ ไม่มีประเด็นบวกใหม่

เรายังคงประมาณการกำไรจากการดำเนินธุรกิจปกติในปี 2556 ที่ 1,197 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 588% และประเมินว่าใน 3 ปีข้างหน้า (ปี 2557 - 2559) กำไรปกติจะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) 26% จากธุรกิจดาวเทียมไทยคม 4-6 (ไม่รวมดาวเทียมไทยคม 7 ในประมาณการ) อย่างไรก็ตามในระยะสั้น เรามองว่า THCOM ไม่มีปัจจัยบวกใหม่ต่อประมาณการของเรา และ คาดว่ายังไม่มีการจ่ายเงินปันผลระหว่างงวด 1H56 เนื่องจากบริษัทมีความต้องการใช้เงินสำหรับไถ่ถอนหุ้นกู้วงเงิน 3,700 ล้านบาทจะครบกำหนดในปี 2557 คงคำแนะนำ "ถือ"

ผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556F	ปี 2557F
รายได้รวม	7,254	7,700	9,475	10,537
กำไรขั้นต้น	1,781	2,338	3,275	3,821
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	2,729	3,217	4,442	4,911
อัตราการเติบโต (%)	-1	18	18	11
กำไรสุทธิ	-490	174	1,197	1,564
กำไรต่อหุ้น (บาท)	-0.45	0.16	1.09	1.43
อัตราการเติบโต (%)	nm	nm	588	31
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.00	0.40	0.55	0.65
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	nm	1.7	1.7	2.0
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	nm	150.11	29.08	22.25
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	0.79	1.84	2.29	2.08

ที่มา : บริษัท / KKS Research

คำแนะนำ	ถือ
มูลค่าเหมาะสม	33.80 บาท
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	DCF WACC 12%
ราคาปิด 8 ก.ค. 56	31.75 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	6%
ผลตอบแทนเงินปันผล	1.7%
CG Rating	

มุมมองทางเทคนิค (เฉพาะวันที่ออกบทวิเคราะห์)

แนวรับ	30.50	แนวต้าน	33.00
--------	-------	---------	-------



ธุรกิจของบริษัท

แบ่งเป็น 4 กลุ่มคือ 1. บริการสื่อสารดาวเทียมและบริการที่เกี่ยวข้อง 2. โทรศัพท์ โดยลงทุนในธุรกิจโทรคมนาคมในต่างประเทศ 3. อินเทอร์เน็ตและสื่อ โดยจำหน่ายอุปกรณ์จานดาวเทียมและบริการอินเทอร์เน็ตในต่างประเทศ 4. สื่อโฆษณาผ่านสมุดรายนามผู้ใช้โทรศัพท์และสิ่งพิมพ์ประเภทโฆษณาย่อย

ข้อมูลของบริษัท

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	5,479.69
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	5.00
นโยบายปันผล (%)	> 40%ของกำไร
Free Float (%)	58.85
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	12.83
ราคาสูงสุด/ต่ำสุด 12 เดือน (บาท)	41.00 / 14.50

ข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	เทคโนโลยี
น้ำหนักการลงทุน	เท่าตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	25.88
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	10.29

นักวิเคราะห์: มินตรา รัตยาภาส
 Mintratr@kks.co.th
 02 680 2941

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณะชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย (ล้านบาท)	2Q56F	2Q55	YoY	1Q56	QoQ	1H56F	1H55	YoY
รายได้จากการขายและบริการ	1,868	1,926	-3%	1,835	2%	3,704	3,832	-3%
ต้นทุนขายและบริการ	1,126	1,342	-16%	1,134	-1%	2,260	2,787	-19%
กำไรขั้นต้น	742	584	27%	701	6%	1,444	1,046	38%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	359	323	11%	406	-12%	765	691	11%
กำไรจากการดำเนินงาน	384	260	47%	295	30%	679	354	92%
ค่าเสื่อมค่าตัดจำหน่าย	493	601	-18%	480	3%	973	1,213	-20%
EBITDA	877	861	2%	776	13%	1,652	1,567	5%
ดอกเบี้ยจ่าย	68	115	-41%	66	2%	134	231	-42%
รายได้อื่นๆ	70	66	5%	81	-14%	151	137	10%
กำไรก่อนหักภาษี	386	212	82%	310	24%	697	260	168%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	112	50	122%	100	12%	211	110	93%
กำไรหลังหักภาษี	275	162	70%	211	30%	485	151	nm
รายการพิเศษ	0	0	nm	0	nm	0	41	nm
กำไรสุทธิ	73	115	-37%	330	-78%	403	157	156%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.07	0.11	-37%	0.30	-78%	0.37	0.14	156%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	39.7	30.3		38.2		39.0	27.3	
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	20.5	13.5		16.1		18.3	9.2	
อัตรากำไรจาก EBITDA (%)	46.9	44.7		42.3		44.6	40.9	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	3.9	6.0		18.0		10.9	4.1	

ที่มา : บริษัท / KKS Research

ตารางแสดงผลประกอบการบริษัท

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					อัตราส่วนทางการเงิน				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F
รายได้	6,624	7,266	9,475	10,537	ความสามารถทำกำไร				
ต้นทุนขาย	4,508	4,484	6,201	6,716	อัตรากำไรขั้นต้น	24.6%	30.4%	34.6%	36.3%
กำไรขั้นต้น	2,116	2,782	3,275	3,821	อัตรากำไรจาก EBITDA	37.6%	41.8%	46.9%	46.6%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	1,404	1,447	1,751	1,897	อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	3.5%	10.4%	15.7%	17.9%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	712	1,334	1,484	1,884	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	-3.5%	1.2%	7.9%	9.3%
ค่าเสื่อมราคา	2,477	2,415	2,818	2,927	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	-1.8%	0.7%	4.3%	5.3%
EBITDA	3,189	3,749	4,442	4,911					
ดอกเบี้ยจ่าย	452	420	327	277	อัตราส่วนสภาพคล่อง (วัน)				
รายได้อื่น	291	270	300	310	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	67	55	54	54
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	551	1,185	1,497	1,957	ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	12	15	22	22
ภาษีนิติบุคคล	501	347	299	391	ระยะเวลาชำระหนี้	89	57	90	90
กำไร (ขาดทุน) หลังภาษี	50	838	838	108	ระยะเวลาหมุนเงินสดสุทธิ	-10	13	-14	-14
รายการพิเศษ	-467	-684	0	0					
ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-12	0	1	2	อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)				
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	-490	174	1,197	1,564	อัตราส่วนสภาพคล่อง	0.7	1.5	1.1	1.3
กำไร (ขาดทุน) จากธุรกิจปกติ	422	838	1,197	1,564	อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	0.6	0.9	0.9	1.2
งบดุล (ล้านบาท)					ความสามารถทางการเงิน (เท่า)				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.9	0.8	0.9	0.8
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	2,866	2,268	4,188	5,416	หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.6	0.7	0.5	0.5
สินทรัพย์หมุนเวียน	4,679	5,809	6,628	8,029	อัตราส่วนสามารถจ่ายดอกเบี้ย	0.5	1.9	4.5	6.8
สินทรัพย์คงที่	22,537	20,002	21,520	21,575	อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	0.2	0.3	0.4	0.5
สินทรัพย์รวม	27,216	25,811	28,148	29,604					
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0	อัตราการเติบโต (%)				
หนี้ถึงกำหนดชำระ	4,626	115	2,800	3,100	การเติบโตของรายได้	-1%	6%	23%	11%
หนี้สินหมุนเวียน	6,781	3,853	6,004	5,999	การเติบโตของ EBITDA	-1%	18%	38%	11%
เงินกู้ระยะยาว	5,651	7,046	5,375	4,820	การเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติ	nm	nm	263%	31%
หนี้สินรวม	13,039	11,572	12,958	12,850	การเติบโตของกำไรสุทธิ	nm	nm	588%	31%
ทุนชำระแล้ว	5,480	5,480	5,480	5,480	การเติบโตของกำไรต่อหุ้น	nm	nm	588%	31%
กำไรสะสม	3,732	3,764	4,960	6,525					
ส่วนผู้ถือหุ้น	14,176	14,239	15,189	16,753	อัตราต่อหุ้น (บาท)				
					กำไรต่อหุ้น	-0.45	0.16	1.09	1.43
					เงินปันผลต่อหุ้น	0.00	0.40	0.55	0.65
					มูลค่าบัญชีต่อหุ้น	12.94	12.99	13.86	15.29
					มูลค่ากิจการต่อหุ้น	12.74	30.66	36.37	34.75
					อัตราเทียบ (x)				
					อัตราส่วนกำไรต่อราคาหุ้น	nm	150.11	29.08	22.25
					อัตราส่วนมูลค่าบัญชีต่อราคาหุ้น	0.79	1.84	2.29	2.08
					อัตราส่วน EV/EBITDA	5.12	10.45	8.98	7.75
					อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	nm	1.7%	1.7%	2.0%
งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)									
งวดบัญชี - ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F					
กำไรจากการดำเนินงาน	712	1,334	1,742	1,884					
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	2,477	2,415	2,518	2,627					
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	159	-237	-793	-250					
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	0	0	0	0					
เงินสดจากการดำเนินงาน	3,206	3,512	3,359	4,661					
งบลงทุน	-110	-5	-300	-300					
เงินสดอิสระ	3,096	3,507	3,059	4,361					
หุ้นเพิ่มทุน	0	0	0	0					
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	931	-2,227	-1,199	-3,229					
กระแสเงินสดสุทธิ	3,034	2,268	4,188	5,416					

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณะชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

สำนักงานใหญ่

500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233
Email: customerservices@kks.co.th

สาขาโอตอก

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (โอตอก)
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จังหวัดกรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995
Email : asoke@kks.co.th

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-
ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760
โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765
Email : Chiangmai@kks.co.th

สาขาขอนแก่น

9/2 ถนนประชาสโมสร
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000
โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721
Email : khonkaen@kks.co.th

สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทุมุม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490
Email : rayong@kks.co.th

สาขานนท์บุรี (สาขางามวงศ์วานเดิม)

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระ
สอบ อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634
Email : ngamwongwan@kks.co.th

สาขาสุมทราสาร

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5
โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255
Email : smutsakorn@kks.co.th

สาขาชลบุรี

7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130
โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794
Email : chonburi@kks.co.th

สาขาพิษณุโลก

169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนาถ
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000
โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455
Email : pitsanulok@kks.co.th

สาขางานนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีทีบีบางนา บางนา-ตราด
กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260
โทรศัพท์ 0-2745-6458-66 โทรสาร 0-2745-6467
Email: bangna@kks.co.th

สาขาหาดใหญ่

200 อาคารจุดศิตหาดใหญ่พลาซ่า
ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนพพิทักษ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515
Email : haadyai@kks.co.th

สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch)

20/1 ถนนราษฎร์ยี่นดี
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 209-837-40 โทรสาร (074) 209-841
Email : haadyai@kks.co.th

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน

บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 4 ระดับ คือ ชื่อ / ชื่อเรียก / ถือ / ขาย โดยการให้คำแนะนำการลงทุนจะพิจารณาหลายปัจจัยประกอบกัน ได้แก่ 1) ส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดกับมูลค่าเหมาะสม 2) ผลตอบแทนเงินปันผลต่อปี และ 3) ปัจจัยบวก/ลบ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ที่นักวิเคราะห์ประเมินว่าจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น

คำชี้แจง : คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ฯ ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ เป็น หรือ จะเป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตรที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ ที่บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตร บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD
	90 – 100	ดีเลิศ	ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	80 – 89	ดีมาก	
	70 – 79	ดี	
	60 – 69	ดีพอใช้	
	50 – 59	ผ่าน	
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A	

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintrar@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวิชิต	benjaphol_s@kks.co.th
ดิษรุตน์ วัชรนาถิน	dithanod_v@kks.co.th
วิชชุดา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
เจตอาทร สองเมือง	chetathorn.son@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค

อภิสิทธิ์ ลิ้มป้ารุ่งกุล	apisit_l@kks.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	nasis.p@kks.co.th
ส่วนสนับสนุนข้อมูล	
สมจิต วิรุฬห์ธานี	research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ้มวงศ์	angsumalin_k@kks.co.th
พิมสุดา กุลศิริ	pimsudaK@kks.co.th
กมล นตกุล	kamoln@kks.co.th
ริวิภา ไรวานิชวชัย	ravipar@kks.co.th

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะผิดพลาดไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน