# One To One Contacts : OTO

15 May 2014

kktrade

A member of the Kiatnakin Phatra Financial Group

## *กลยุทธ์ "พันธมิตรธุรกิจ" หนุนการเติบโตไปด้วยกัน*


มินทรา รัตยาภาส 662 680 2941
นักวิเคราะห์การลงทุน
บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด
mintrar@kktrade.co.th


**IPO Stock**

**Target Price : Bt 7.00**

**IPO Price : Bt 5.40**

| | |
|---|---|
| ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ลบ.) | 280.00 |
| มูลค่าที่ตราไว้ (บาท) | 1.00 |
| นโยบายปันผล (%) | > 40%ของกำไร |
| Free Float (%) | N.A. |
| มูลค่าทางบัญชี (บาท) | 3.20 |

**Stock Data**

| | |
|---|---|
| กรอบราคา 52 สัปดาห์ | N.A. |
| กลุ่มอุตสาหกรรม | N.A. |
| น้ำหนักการลงทุน | N.A. |
| ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า) | N.A. |
| ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า) | N.A. |

### มี Synergy จากเครือข่ายธุรกิจ

OTO เป็นผู้ให้บริการศูนย์บริการข้อมูลครบวงจร (Outsourced Contact Center) และให้บริการออกแบบ-ติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Total Solution) มีจุดแข็งจากความชำนาญในการให้บริการมากว่า 10 ปี เน้นกลยุทธ์เป็นพันธมิตรธุรกิจกับลูกค้า นอกจากนี้การเป็นบริษัทในกลุ่ม SAMART ซึ่งลงทุนครอบคลุมหลายธุรกิจทั้งในและต่างประเทศ ทำให้ OTO ได้ประโยชน์ทางธุรกิจและมีโอกาสต่อยอดฐานลูกค้าใหม่ เราคาดว่าปีนี้รายได้เพิ่มขึ้น 18% YoY และอาจมี Upside จากกรณีบริษัทได้งานลูกค้าราชการ โดยเฉพาะงานรับจ้างออกแบบ-ติดตั้งระบบแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey)

### Contact Center ตอบโจทย์ธุรกิจยุคการแข่งขันข้อมูล

ปัจจุบันการแข่งขันทางธุรกิจให้ความสำคัญกับการสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้า ทำให้ศูนย์บริการข้อมูล Contact Center ถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือในการให้บริการของทั้งภาคราชการและเอกชนมากขึ้น ผลสำรวจของ IDC เกี่ยวกับการใช้จ่ายด้านการให้บริการศูนย์ข้อมูลในตลาดโลกพบว่า การใช้จ่ายเพื่อใช้บริการศูนย์บริการข้อมูลครบวงจรจะมีอัตราการเติบโตราว 8-12% สอดคล้องกับผลสำรวจของ Frost & Sullivan ประเมินมูลค่าตลาด Contact Center ในช่วงปี 2554 – 2661 จะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) 11% ต่อปี ส่วนการแข่งขันในธุรกิจจำกัดในกลุ่มผู้ให้บริการเดิม มีคู่แข่งใหม่ไม่มาก เนื่องจากขาดแคลนบุคลากรที่มีทักษะและประสบการณ์ตรง ซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการเข้าสู่ธุรกิจของรายใหม่

### Fully Outsource Contact Center หนุนกำไร 3 ปีข้างหน้าเติบโต 25%

เราคาดว่าผลการดำเนินงานของ OTO ใน 3 ปีข้างหน้า (ปี 2557 – 2559) จะมีอัตราการเติบโตของรายได้ 19% ต่อปี และกำไรสุทธิ 25% ต่อปี สาเหตุที่กำไรสุทธิของ OTO เติบโตในอัตราเร่งกว่ารายได้ เนื่องจากการให้บริการ Fully Outsourced ที่มีสัดส่วนกว่า 80% และผลบวกการประหยัดต้นทุนจากขนาดธุรกิจที่เติบโตต่อเนื่อง ทำให้ Gross margin ดีขึ้นเป็น 26.2% ในปี 2559 เราคาดว่า OTO มีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลที่ดี คาดเงินปันผลของงวดปี 2557 ในอัตราหุ้นละ 0.20 บาท ให้ผลตอบแทนเงินปันผล 3.7%

### อัตราผลตอบแทนรวมจูงใจ 33%

แม้การเติบโตของกำไรสุทธิปีนี้จะไม่ชดเชยผล Diluted จากการเพิ่มทุน IPO แต่เราชอบปัจจัยพื้นฐานของ OTO เนื่องจากธุรกิจและผลการดำเนินงานบริษัทอยู่ในช่วงการขยายตัว (Growth stage) ประกอบกับการเติบโตก้าวกระโดดของกระแสเงินสด ทำให้บริษัทมีความพร้อมต่อการลงทุนใหม่และจะเป็น Upside ต่อประมาณการ เราประเมินมูลค่าเหมาะสม 7.00 บาท ด้วยวิธี DCF เทียบเท่า PE ปี 2557 ที่ 17.5 เท่า และ PEG ที่ 0.7 เท่า มีอัตราผลตอบแทนรวมสูง 33%

| ผลประกอบการ (สิ้นสุด ธ.ค.) | 2555 | 2556 | 2557F | 2558F |
|---|---|---|---|---|
| รายได้รวม (ลบ.) | 890 | 684 | 807 | 969 |
| กำไรขั้นต้น (ลบ.) | 169 | 166 | 201 | 249 |
| กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม (ลบ.) | 186 | 183 | 212 | 252 |
| อัตราการเติบโต (%) | 13 | -1 | 16 | 19 |
| กำไรสุทธิ (ลบ.) | 75 | 90 | 112 | 139 |
| กำไรต่อหุ้น (บาท) | 0.36 | 0.43 | 0.40 | 0.50 |
| อัตราการเติบโต (%) | 95 | 19 | -6 | 24 |
| เงินปันผลต่อหุ้น (บาท) | NA | NA | 0.20 | 0.25 |
| อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%) | NA | NA | 3.7 | 4.6 |
| ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า) | 15.1 | 12.6 | 13.5 | 10.8 |
| ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า) | 3.8 | 2.9 | 1.7 | 1.5 |

ที่มา : Company, kktrade


รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

# One To One Contacts : OTO

15 May 2014

kktrade

A member of the Kiatnakin Phatra Financial Group

| งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (ล้านบาท) | 2555 | 2556 | 2557F | 2558F |
|---|---|---|---|---|
| รายได้ | 890 | 684 | 807 | 969 |
| กำไรขั้นต้น | 169 | 166 | 201 | 249 |
| EBITDA | 186 | 183 | 212 | 252 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 15 | 2 | 1 | 1 |
| กำไรจากธุรกิจปกติ | 76 | 90 | 112 | 139 |
| รายการพิเศษ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| กำไร (ขาดทุน) สุทธิ | 75 | 90 | 112 | 139 |

| อัตราส่วนทางการเงิน | 2555 | 2556 | 2557F | 2558F |
|---|---|---|---|---|
| อัตรากำไรขั้นต้น | 19.0% | 24.3% | 25.0% | 25.7% |
| อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น | 24.9% | 22.5% | 12.5% | 14.3% |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ | 11.8% | 18.2% | 11.0% | 12.5% |
| อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร | 15.1 | 12.6 | 13.5 | 10.8 |
| อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าบัญชี | 3.8 | 2.9 | 1.7 | 1.5 |
| อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%) | NA | NA | 3.7% | 4.6% |
| หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น | 0.1 | Net cash | Net cash | Net cash |

| งบแสดงฐานะการเงิน (สิ้นสุด ธ.ค.) | 2555 | 2556 | 2557F | 2558F |
|---|---|---|---|---|
| เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น | 81 | 37 | 537 | 676 |
| สินทรัพย์หมุนเวียน | 447 | 334 | 814 | 857 |
| สินทรัพย์คงที่ | 190 | 158 | 209 | 261 |
| สินทรัพย์รวม | 637 | 492 | 1,023 | 1,119 |
| เงินกู้ระยะสั้น | 40 | 0 | 0 | 0 |
| หนี้ถึงกำหนดชำระ | 39 | 0 | 0 | 0 |
| หนี้สินหมุนเวียน | 327 | 87 | 117 | 131 |
| เงินกู้ระยะยาว | 0 | 0 | 0 | 0 |
| หนี้สินรวม | 335 | 95 | 126 | 141 |
| ทุนชำระแล้ว | 100 | 210 | 280 | 280 |
| กำไรสะสม | 202 | 178 | 227 | 303 |
| ส่วนผู้ถือหุ้น | 302 | 398 | 897 | 978 |

| งบกระแสเงินสด (สิ้นสุด ธ.ค.) | 2555 | 2556 | 2557F | 2558F |
|---|---|---|---|---|
| กำไรจากการดำเนินงาน | 114 | 114 | 142 | 176 |
| ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย | 72 | 69 | 71 | 77 |
| เปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน | 147 | -110 | -103 | -107 |
| รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| เงินสดจากการดำเนินงาน | 332 | 74 | 109 | 145 |
| งบลงทุน | -10 | -41 | -50 | -70 |
| เงินสดอิสระ | 322 | 33 | 59 | 75 |
| หุ้นเพิ่มทุน | 0 | 0 | 378 | 0 |
| เงินสดสุทธิจากการหาเงิน | -305 | -79 | 441 | 63 |
| กระแสเงินสดสุทธิ | 81 | 37 | 537 | 676 |

ที่มา : Company, kktrade

## Investment Case

OTO ดำเนินธุรกิจให้บริการศูนย์บริการข้อมูลครบวงจร (Outsourced Contact Center Services) และให้บริการออกแบบ พัฒนาและติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Total Solution) ปัจจุบันบริษัทมีจำนวนที่นั่งสำหรับให้บริการระบบศูนย์บริการข้อมูลกว่า 2,000 ที่นั่ง และมีเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์ที่ให้บริการข้อมูลกว่า 1,200 คน

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

## ประเด็นลงทุนและมูลค่าเหมาะสม

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ OTO เท่ากับ 7.00 บาท ด้วยวิธี DCF WACC 9.7% และมี Terminal Growth 2% เทียบเท่า PE ปี 2557 ที่ 17.5 เท่า และ PEG 0.7 เท่า มี Upside 30% จากราคาเสนอขาย IPO ที่ 5.40 บาท มองว่าบริษัทมีปัจจัยพื้นฐานที่น่าสนใจลงทุนดังนี้

1. บริษัทอยู่ในธุรกิจนี้มากกว่า 10 ปี ทำให้มีความชำนาญในการให้บริการและตอบสนองลูกค้าได้ตามความต้องการ ปัจจุบันมีฐานลูกค้าและรายได้ 70% จากภาคราชการ-รัฐวิสาหกิจ อีก 30% เป็นภาคเอกชนครอบคลุมหลายธุรกิจ
2. หลัง IPO กลุ่ม SAMART จะถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อม 71% ขณะเดียวกันกลุ่ม SAMART มีการลงทุนหลายธุรกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวมทั้งมีความสัมพันธ์ที่ดีกับราชการและเอกชน ทำให้บริษัทได้ประโยชน์ทางธุรกิจและต่อยอดฐานลูกค้าใหม่
3. บริษัทมีสัดส่วนรายได้หลัก 80-90% มาจากการให้บริการ Contact Center ซึ่งเป็นรายได้ประจำ (Recurring revenue) และมีอัตรากำไรสูงเฉลี่ย 25-30% บริษัทมีนโยบายเน้นเพิ่มรายได้ประเภทนี้จากลูกค้าเดิม-ใหม่ต่อยอดการเติบโตและเพิ่มอัตราทำกำไรในระยะยาว
4. เราคาดว่าผลบวกการประหยัดต้นทุนจากขนาดธุรกิจที่เติบโตต่อเนื่อง และการให้บริการ Fully Outsourced ที่มีสัดส่วนกว่า 80% จะผลักดันผลการดำเนินงาน 3 ปีข้างหน้ามีอัตราการเติบโตของรายได้และกำไรสุทธิเฉลี่ยต่อปี 19% และ 25% (CAGR 2557-2559)
5. สภาพคล่องสูง (Current ratio) เฉลี่ย 5-6 เท่า และมีสถานะเป็น Net cash เราคาดว่าปีนี้กระแสเงินสดเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดจากการระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ทำให้บริษัทพร้อมต่อการลงทุนใหม่และมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลที่ดี

### การประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี DCF

| Bt. mn | 2555 | 2556 | 2557F | 2558F | 2559F |
|---|---|---|---|---|---|
| Operating Cash Flow | 332 | 74 | 109 | 145 | 195 |
| Capital Expenditure (CAPEX) | -10 | -41 | -50 | -70 | -70 |
| Net change in Debt | -100 | -39 | 0 | 0 | 0 |
| **Net Free Cash Flow** | 222 | -7 | 59 | 75 | 125 |
| Discount rate (WACC) | 9.7% | | | | |
| Terminal growth | 2% | | | | |
| **Total Equity Values** | 1,971 | | | | |
| No. of share outstanding (mn) | 280 | | | | |
| **Equity Value per Share** | 7.0 | | | | |

ที่มา ประมาณการโดย kktrade

### เปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE) ของบริษัทต่างประเทศในธุรกิจ Contact Center

| | บริษัทต่างประเทศ | PE 2557 |
|---|---|---|
| 1 | **Convergys Corporation** | **17.13** |
| 2 | **Firstsource** | **19.58** |
| 3 | **Genpact** | **15.97** |
| 4 | **Teleporformance** | **15.80** |
| 5 | **Transcom Worldwild (Stockholm)** | **15.63** |

ที่มา Bloomberg

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

## OTO ผู้ให้บริการศูนย์บริการข้อมูลครบวงจร

บมจ. วันทูวัน คอนแทคส์ หรือ OTO ดำเนินธุรกิจให้บริการศูนย์บริการข้อมูลครบวงจร (Outsourced Contact Center Services) และให้บริการออกแบบ พัฒนาและติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Total Solution) ปัจจุบันบริษัทมีจำนวนที่นั่งสำหรับให้บริการระบบศูนย์บริการข้อมูลกว่า 2,000 ที่นั่ง และมีเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์ที่ให้บริการข้อมูลกว่า 1,200 คน ประเภทการให้บริการของบริษัทแบ่งเป็น

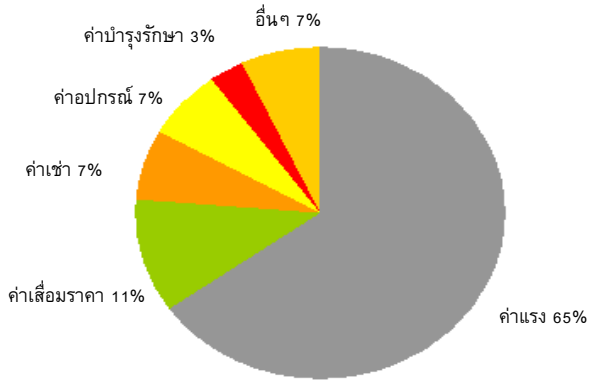
1. รับจ้างให้บริการศูนย์ข้อมูล (Outsourced Contact Center) มีรูปแบบบริการดังนี้ 1.1) ให้บริการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์เต็มรูปแบบ (Fully Outsourced Contact Center) 1.2) บริการจัดหาเจ้าหน้าที่ลูกค้าสัมพันธ์ (Customer Service Representative Outsourced) และ 1.3) บริการระบบศูนย์บริการข้อมูลและอุปกรณ์ (Contact Center Facility Outsourced)
2. รับจ้างออกแบบ-ติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Total Solution)

นอกจากนี้บริษัทมีจุดแข็งจากการเป็นพันธมิตรกับผู้นำ Software ด้าน Contact Center ระดับโลกหลายรายเช่น CISCO, ASPECT, NICE, GENESYS และ Microsoft รวมทั้งยังมีการพัฒนา Software Contact Center ภายในบริษัท ทำให้มีความคล่องตัวในการให้บริการลูกค้า และช่วยลดต้นทุน Software บางส่วน ขณะที่ต้นทุนหลักราว 60-65% เป็นค่าแรง

**การรับจ้างบริการศูนย์บริการข้อมูล (Outsourced Contact Center)**

ที่มา บริษัท

**โครงสร้างต้นทุนของบริษัท**




ที่มา บริษัท

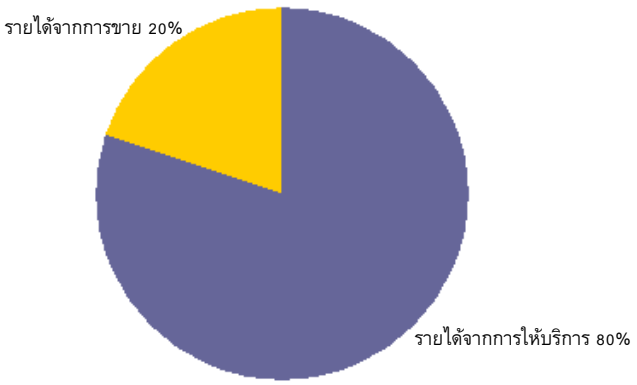
## รายได้กระจายตัว ฐานลูกค้าแข็งแกร่ง

โครงสร้างรายได้ของ OTO แบ่งเป็น 1) รายได้จากการให้บริการและบำรุงรักษาระบบฯ (Service revenue) มีสัดส่วน 80-90% ของรายได้รวม ในจำนวนนี้ราว 80% เป็นรายได้บริการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์เต็มรูปแบบ (Fully Outsourced Contact Center) ซึ่งมีอัตรากำไรสุทธิสูงเฉลี่ย 25-30% และ 2) รายได้จากการขาย-ติดตั้งระบบฯ (Sales revenue) มีสัดส่วน 10-20% มีอัตรากำไรสุทธิเฉลี่ย 10-15% สำหรับลูกค้าของบริษัทประมาณ 70% เป็นกลุ่มราชการ-รัฐวิสาหกิจได้แก่ กระทรวงพาณิชย์, กระทรวงการคลัง, การไฟฟ้าฯ, การท่องเที่ยวแห่งฯ, การรถไฟฯ, สำนักงานประกันสังคม อีก 30% เป็นกลุ่มบริษัทเอกชนได้แก่ สถาบันการเงิน, ประกันภัย, สายการบิน, รถยนต์ และโทรคมนาคม


รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

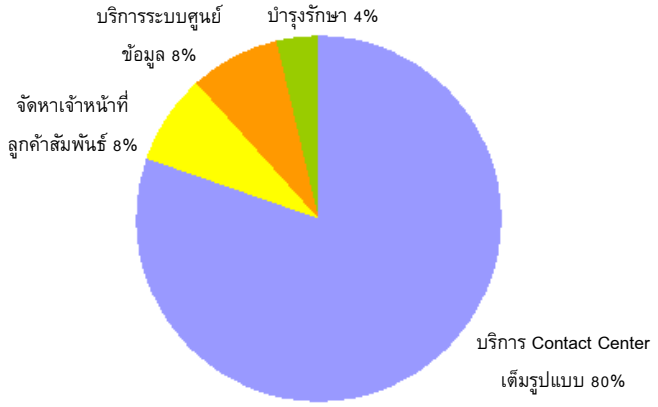
ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (2554-2556) รายได้ของบริษัทมีอัตราการเติบโตลดลงเฉลี่ย 8% ต่อปี (CAGR 2554-2556) เนื่องจากได้รับผลกระทบรายได้กลุ่มราชการและรัฐวิสาหกิจที่ลดลง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นโครงการรับจ้างออกแบบ-ติดตั้งระบบฯ แบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Total Solution) ทำให้ในปี 2556 สัดส่วนรายได้จากการขาย-ติดตั้งระบบฯ ลดลงเหลือ 10% ส่วนปีนี้ผู้บริหาร OTO ตั้งเป้าหมายรายได้ 1,000 ล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่า 40% YoY เนื่องจากบริษัทมีโอกาสได้งานใหม่จากลูกค้าราชการที่เลื่อนโครงการเป็นปีนี้

**สัดส่วนรายได้แบ่งตามลักษณะให้บริการ**




ที่มา บริษัท

**สัดส่วนรายได้จากการให้บริการ (Service revenue)**




ที่มา บริษัท

## Contact Center ช่องทางสื่อสารที่มีการเติบโตสูง

การให้บริการ Contact Center ในประเทศไทย แบ่งเป็น 4 รูปแบบหลัก

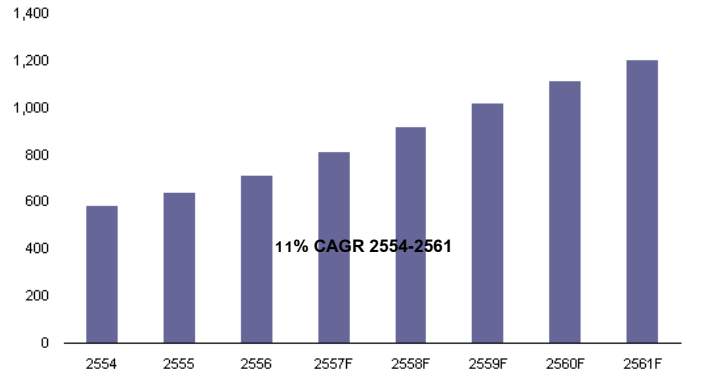
1. บริการข้อมูลและบริหารจัดการระบบครบวงจร (Outsourced Contact Center)
2. บริการจัดวางระบบและซอฟต์แวร์ด้านศูนย์บริการข้อมูล (Total Turnkey Solution) ลูกค้าส่วนใหญ่จะเป็นหน่วยงานรัฐและเอกชนรายใหญ่ที่ต้องการจ้างผู้เชี่ยวชาญติดตั้งระบบ แต่จะทำการบริหารจัดการเอง
3. บริการรับขายสินค้าและบริการผ่านช่องทางต่างๆ เช่น โทรศัพท์ (Telemarketing)
4. บริการติดตั้งระบบและบริหารจัดการศูนย์ข้อมูลภายใน (In-house Contact Center)

ปัจจุบันภาคธุรกิจมีการแข่งขันรุนแรงและให้ความสำคัญกับการสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้า ทำให้ระบบศูนย์บริการข้อมูล Contact Center มีการพัฒนาและนำมาใช้เป็นเครื่องมือในการให้บริการของหน่วยงานราชการและเอกชนมากขึ้น ผลสำรวจของ Frost & Sullivan ระบุว่าในปี 2553-2561 มูลค่าตลาด Contact Center มีอัตราการเติบโตต่อเนื่องเฉลี่ย 11% (CAGR 2554-2561) นอกจากนี้ปัจจุบันองค์กรหลายแห่งเริ่มเปลี่ยนไปใช้บริการกับผู้ให้บริการ Contact Center ที่มีความเชี่ยวชาญและมีต้นทุนดำเนินงานต่ำกว่ามากขึ้น ทำให้ตลาด Contact Center มีโอกาสเติบโตต่อเนื่อง

สำหรับการแข่งขันของธุรกิจ Contact Center เป็นการแข่งขันระหว่างผู้ให้บริการเดิมในตลาด ขณะที่คู่แข่งรายใหม่ยังมีไม่มากนัก เนื่องจากการให้บริการต้องอาศัยความชำนาญเป็นพิเศษ และบุคลากรที่มีประสบการณ์ในตลาดค่อนข้างจำกัด จึงเป็นอุปสรรคต่อการเข้าสู่ธุรกิจของผู้ให้บริการรายใหม่

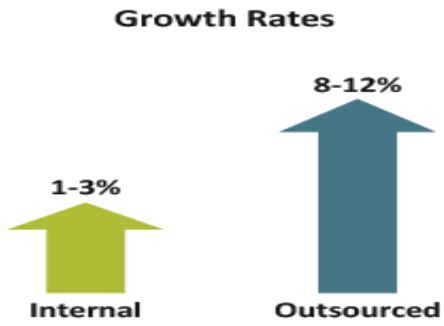
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

### มูลค่าตลาด Contact Center (ล้านบาท)




ที่มา Frost & Sullivan

### อัตราการเติบโตของการใช้จ่ายในธุรกิจ Contact Center ตลาดโลก



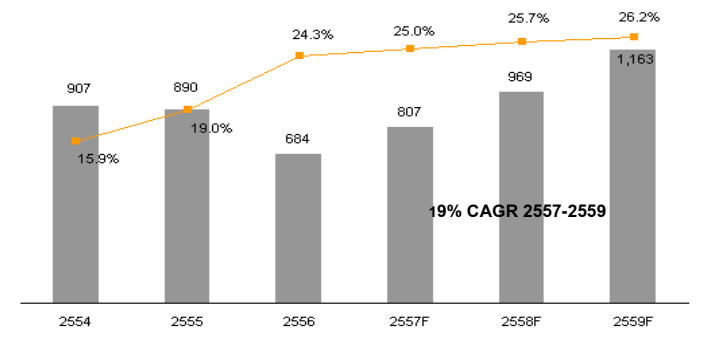

ที่มา IDC รวบรวมโดย kktrade

## คาดกำไรสุทธิ 3 ปีข้างหน้าเติบโต 25% ต่อปี

เราคาดว่าในปี 2557 OTO จะมีกำไรสุทธิ 112 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 25% YoY อิงประมาณการรายได้เพิ่มขึ้น 18% เป็น 807 ล้านบาท จากการให้บริการ Contact Center เพิ่มขึ้นทั้งลูกค้าเดิมและลูกค้าใหม่ ทั้งนี้ประมาณการรายได้ของเราอาจมี Upside จากกรณีบริษัทได้งานลูกค้าราชการ โดยเฉพาะงานรับจ้างออกแบบ-ติดตั้งระบบศูนย์บริการข้อมูลแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey Total Solution) นอกจากนี้เราคาดว่ารายได้จากการให้บริการที่มีสัดส่วน 90% ทำให้ Gross margin ดีขึ้นเป็น 25% และมี Net margin ที่ 13.9%

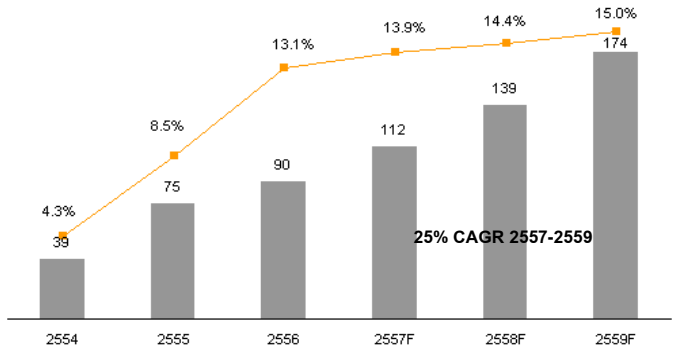
ผลการดำเนินงาน 3 ปีข้างหน้า (2557-2559) ของ OTO คาดว่าจะมีอัตราการเติบโตของรายได้และกำไรสุทธิเฉลี่ยต่อปี 19% และ 25% (CAGR 2557-2559) เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตกว่ารายได้ เนื่องจากการให้บริการ Fully Outsourced Contact Center ที่มีสัดส่วนกว่า 80% ประกอบกับผลบวกการประหยัดต้นทุนจากขนาดธุรกิจที่เติบโตต่อเนื่อง ทำให้ Gross margin ดีขึ้นจาก 25% ในปี 2557 เป็น 26.2% ในปี 2559

### ประมาณการรายได้และ Gross margin




ที่มา บริษัทและคาดการณ์โดย kktrade

### ประมาณการกำไรสุทธิและ Net margin




ที่มา บริษัทและคาดการณ์โดย kktrade


รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

## กำไรสุทธิ 1Q57 ที่ 25 ล้านบาท

OTO ประกาศผลประกอบการ 1Q57 มีกำไรสุทธิ 25 ล้านบาท ลดลง 8% YoY แต่เพิ่มขึ้น 10% QoQ โดยกำไรสุทธิลดลง YoY เป็นผลจากรายได้ขายมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 25% ส่งผลให้ต้นทุนขายสูงขึ้นตามฉุด Gross margin เหลือ 24.8% รวมทั้งฐานค่าใช้จ่ายสูงขึ้นเพื่อเตรียมพนักงานรองรับการให้บริการลูกค้าใหม่ อย่างไรก็ตามเทียบ QoQ กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากผลบวกการเติบโตของรายได้ที่สูงกว่าค่าใช้จ่าย ทำให้บริษัทมี EBITDA เพิ่มขึ้น 6% QoQ และมี EBITDA margin ที่ 24.9% ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 1Q57 คิดเป็น 22% ของประมาณการทั้งปี

เรายังคงประมาณการปีนี้ของบริษัทและเห็น Upside ส่วนเพิ่มจากการที่บริษัทประกาศได้งานลูกค้าสำนักงานประกันสังคมมีมูลค่าโครงการ 547 ล้านบาท (รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) ระยะเวลาเช่า 36 เดือน เป็นสัญญาให้บริการข้อมูลศูนย์บริการ 1506 พร้อมจัดหาบุคลากรในการให้บริการ ในเบื้องต้นเราประเมินว่าบริษัทจะมีรายได้ส่วนเพิ่มราว 45 ล้านบาทต่อไตรมาส คาดว่าเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ 3Q57

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

| หน่วย (ล้านบาท) | 1Q57 | 1Q56 | YoY | 4Q56 | QoQ | 2557F | 2556 | YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| รายได้จากการขายและบริการ | 193 | 187 | 3% | 178 | 9% | 807 | 684 | 18% |
| ต้นทุนขายและบริการ | 145 | 139 | 5% | 136 | 7% | 606 | 518 | 17% |
| กำไรขั้นต้น | 48 | 48 | 0% | 42 | 16% | 201 | 166 | 21% |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร | 17 | 15 | 15% | 16 | 3% | 68 | 60 | 13% |
| กำไรจากการดำเนินงาน | 32 | 35 | -9% | 28 | 12% | 142 | 114 | 24% |
| ค่าเสื่อมฯค่าตัดจำหน่าย | 16 | 18 | -8% | 17 | -3% | 71 | 69 | 2% |
| EBITDA | 48 | 53 | -9% | 45 | 6% | 212 | 183 | 16% |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 0 | 1 | -89% | 0 | nm | 1 | 2 | -16% |
| รายได้อื่นๆ | 1 | 2 | -60% | 3 | -81% | 8 | 8 | 4% |
| กำไรก่อนหักภาษี | 32 | 34 | -7% | 28 | 12% | 140 | 112 | 25% |
| ภาษีเงินได้นิติบุคคล | 7 | 7 | -5% | 6 | 18% | 28 | 22 | 25% |
| กำไรหลังหักภาษี | **25** | **27** | -8% | **23** | 10% | **112** | **90** | 25% |
| รายการพิเศษ | 0 | 0 | nm | 0 | nm | 0 | 0 | nm |
| **กำไรสุทธิ** | **25** | **27** | -8% | **23** | 10% | **112** | **90** | 25% |
| กำไรต่อหุ้น (บาท) | 0.09 | 0.13 | -31% | 0.11 | -18% | 0.40 | 0.43 | -6% |
| | | | | | | | | |
| อัตรากำไรขั้นต้น (%) | 24.8 | 25.7 | | 23.3 | | 25.0 | 24.3 | |
| อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%) | 16.4 | 18.7 | | 16.0 | | 17.5 | 16.6 | |
| อัตรากำไรจาก EBITDA (%) | 24.9 | 28.3 | | 25.5 | | 26.3 | 26.8 | |
| อัตรากำไรสุทธิ (%) | 13.0 | 14.6 | | 12.9 | | 13.9 | 13.1 | |

ที่มา : บริษัท / kktrade ประมาณการ

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

## ฐานะการเงินมั่นคงเป็น Net cash

OTO เป็นบริษัทขนาดเล็กที่มีฐานะการเงินดี ในปี 2556 บริษัทไม่มีหนี้สินที่มีดอกเบี้ยและมีสถานะเป็น Net cash นอกจากนี้บริษัทจะได้เงินจากการขายหุ้น IPO ประมาณ 432 ล้านบาท (จำนวนหุ้น 80 ล้านหุ้น ราคาเสนอขายหุ้นละ 5.40 บาท) เราคาดว่าปีนี้กระแสเงินสดจะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด ทำให้บริษัทพร้อมต่อการลงทุนใหม่และมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลที่ดี โดยบริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่ต่ำกว่า 50% ของกำไรสุทธิ เราประมาณการเงินปันผลปีนี้จะจ่ายหุ้นละ 0.20 บาท มีอัตราผลตอบแทน 3.7% (คำนวณจากราคา IPO) ส่วนเงินที่ได้จากการขายหุ้น IPO บริษัทมีวัตถุประสงค์จะนำไปใช้ขยายธุรกิจและเป็นเงินทุนหมุนเวียน

## ปัจจัยเสี่ยง

1. อัตราการเข้า-ออกของบุคลากรที่มีความชำนาญและประสบการณ์สูง จะส่งผลกระทบต่อต้นทุนบุคลากร และบริษัทต้องใช้ระยะเวลาในการพัฒนาบุคลากรทดแทน
2. การปรับอัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำตามนโยบายรัฐบาล
3. คุณภาพของการให้บริการข้อมูล หากมีการผิดพลาดจะส่งผลให้บริษัทสูญเสียลูกค้าและความน่าเชื่อถือ
4. การต่ออายุสัญญาและการเปลี่ยนแปลงสัญญาของลูกค้าจากการจ้างบริษัทฯ มาเป็นการลงทุนและจัดการศูนย์บริการข้อมูลของตนเอง จะส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัท

## การวิเคราะห์ SWOT

### จุดแข็ง

- บริษัทอยู่ในธุรกิจให้บริการศูนย์ข้อมูลลูกค้าสัมพันธ์มากกว่า 10 ปี ทำให้มีความชำนาญในการให้บริการและตอบสนองได้ตรงกับความต้องการลูกค้า
- มีการพัฒนา Software ภายใน เพื่อตอบสนองความต้องการลูกค้าที่ต้องการความสะดวกในการใช้งาน และเกิดความคล่องตัวในการให้บริการ
- มีการอบรมพนักงานต่อเนื่องเพื่อสร้างจิตสำนึกในการให้บริการ รวมทั้งเรียนรู้ทักษะในการให้บริการเพื่อให้ผู้รับบริการเกิดความพอใจสูงสุด
- หลัง IPO กลุ่ม SAMART ถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อมรวมกัน 71% ขณะเดียวกันกลุ่ม SAMART มีการลงทุนครอบคลุมหลายธุรกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวมทั้งมีความสัมพันธ์ที่ดีกับภาคราชการและเอกชน ทำให้บริษัทได้ประโยชน์ทางธุรกิจและต่อยอดฐานลูกค้าใหม่

### จุดอ่อน

- บริษัทพึ่งพารายได้ 70% จากลูกค้าราชการและรัฐวิสาหกิจ ทำให้รายได้ของบริษัทอาจมีผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง
- บริษัทเช่าอาคาร 3 แห่งเพื่อใช้เป็นศูนย์บริการข้อมูล (Contact Center) ซึ่งเป็นสัญญาเช่าระยะสั้นไม่เกิน 3 ปี การต่อสัญญาและปรับอัตราค่าเช่าเพิ่มขึ้น จะส่งผลต่อต้นทุนการให้บริการ
- จำนวนหุ้นที่เข้าจดทะเบียนในตลาด MAI ครั้งนี้มีจำนวน 80 ล้านหุ้น ถือว่ามีสภาพคล่องไม่มาก

### โอกาส

- IDC สำรวจการใช้จ่ายด้านการให้บริการศูนย์ข้อมูลในตลาดโลกพบว่า การใช้จ่ายเพื่อใช้บริการศูนย์บริการข้อมูล (Outsourced) เติบโต 8-10% สูงกว่าการใช้จ่ายเพื่อบริหารจัดการศูนย์ข้อมูลเอง (In-house) ที่เติบโต 1-3%
- การแข่งขันทางธุรกิจและการให้ความสำคัญกับความพึงพอใจของลูกค้า ทำให้มูลค่าตลาดมีการขยายตัวต่อเนื่องและมีอัตราการเติบโตสูงกว่า GPD
- ปัญหาต้นทุนแฝงที่อาจเกิดจากการบริหารจัดการศูนย์บริการข้อมูลเอง (In-house) เป็นโอกาสต่อการให้บริการศูนย์บริการข้อมูล (Outsourced)

### อุปสรรค

- มีอัตราการหมุนเวียนของพนักงาน (Turnover rate) สูง
- ขาดแคลนบุคลากรที่มีทักษะและความชำนาญในงาน
- การเปลี่ยนแปลงทางการเมืองและนโยบายรัฐบาล อาจส่งผลต่อแผนธุรกิจและการลงทุนของรัฐวิสาหกิจ
- ข้อมูลของลูกค้าถือเป็นความลับของบริษัท เป็นอุปสรรคต่อการตัดสินใจใช้บริการศูนย์บริการข้อมูลภายนอก (Outsourced Contact Center)

ที่มา kktrade

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

**การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นจากการขายหุ้น IPO**

| | รายชื่อผู้ถือหุ้น | ก่อนขาย IPO | | หลังขาย IPO | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | จำนวนหุ้น (หุ้น) | % | จำนวนหุ้น (หุ้น) | % |
| 1 | บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | 201,600,000 | 96.0 | 191,604,000 | 68.43 |
| 2 | บริษัท สามารถ คอมเทค จำกัด | 4,200,000 | 2.0 | 4,200,000 | 1.5 |
| 3 | บริษัท สามารถวิศวกรรม จำกัด | 2,100,000 | 1.0 | 2,100,000 | 0.75 |
| 4 | บริษัท สามารถ เทลคอม จำกัด (มหาชน) | 2,100,000 | 1.0 | 2,100,000 | 0.75 |
| 5 | ผู้ถือหุ้นของ SAMART | - | - | 19,992,000 | 7.14 |
| | - ผู้ถือหุ้นกลุ่มวิไลลักษณ์ | - | - | 8,820,000 | 3.15 |
| | - ผู้ถือหุ้น SAMART อื่น | - | - | 11,172,000 | 3.99 |
| 6 | กลุ่มผู้ถือหุ้นที่จองซื้อ IPO | - | - | 60,000,000 | 21.43 |
| | **รวมทั้งหมด** | **21,000,000,000** | **100.0** | **280,000,000** | **100.0** |

ที่มา บริษัท

**วัตถุประสงค์ของการใช้เงินเพิ่มทุน IPO**

| | | จำนวนเงินโดยประมาณ (ล้านบาท) |
|---|---|---|
| 1 | เงินทุนหมุนเวียน | 200 |
| 2 | ขยายการลงทุนในประเทศและต่างประเทศ | 178 |

ที่มา บริษัท

**สรุปข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์**

| | |
|---|---|
| **ชื่อย่อ** | **OTO** |
| **จำนวนหุ้นเสนอขาย** | 80,000,000 หุ้น |
| **ผู้จัดจำหน่าย** | หลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน), บริษัท หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด (มหาชน), บริษัท หลักทรัพย์ ไอร่า จำกัด (มหาชน) และ บริษัท หลักทรัพย์ แอพเพิล เวลธ์ จำกัด (มหาชน) |
| **ผู้ถือหุ้นหลักหลังการเพิ่มทุน** | SAMART และบริษัทในกลุ่มฯ ถือรวมกัน 71.43% |
| **นโยบายจ่ายเงินปันผล** | ไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมหลังหักเงินสำรองต่างๆ ทุกประเภทตามที่กำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัทและตามกฎหมาย อย่างไรก็ตามการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะขึ้นกับแผนการลงทุน และการขยายธุรกิจของบริษัทฯ รวมทั้งความจำเป็นและความเหมาะสมอื่นๆ ในอนาคต |

ที่มา บริษัท

**สัดส่วนการเสนอขายหลักทรัพย์**

| | | จำนวนหุ้น | สัดส่วน |
|---|---|---|---|
| 1 | เสนอขายต่อผู้ถือหุ้นสามัญของ SAMART (ไม่เกิน) | 20,000,000 | 7.14% |
| 2 | เสนอขายต่อบุคคลทั่วไป | 30,000,000 | 10.71% |
| 3 | เสนอขายต่อบุคคลทั่วไป | 20,000,000 | 7.14% |
| 4 | เสนอขายต่อผู้มีอุปการคุณของบริษัทฯ | 10,000,000 | 3.57% |

ที่มา บริษัท


รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

## การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใด ๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ “เป็น หรือ จะเป็น” ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีที่ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงายวิจัยฉบับนี้

**Opinion Key -** บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 4 ระดับ คือ ซื้อ (Buy) / ซื้อเก็งกำไร (Trading Buy) / ถือ (Hold) / ขาย (Sell) การให้คำแนะนำการลงทุนจะพิจารณาหลายปัจจัยประกอบกัน ได้แก่ (1) ส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดกับมูลค่าเหมาะสม (2) ผลตอบแทนเงินปันผลต่อปี และ (3) ปัจจัยบวก/ลบ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ที่นักวิเคราะห์ประเมินว่าจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside / Downside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์การลงทุนประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ฯอย่างรอบคอบ ก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

**Corporate Governance Report -** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ

**บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีเลิศ” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล**

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ADVANC | AOT | BANPU | BAY | BBL | BCP | CK | EGCO | GRAMMY | HEMRAJ |
| IRPC | KBANK | KTB | LPN | MCOT | PS | PTT | PTTEP | PTTGC | QH |
| RATCH | RS | SAT | SCB | SNC | SPALI | SYMC | THAI | THCOM | TISCO |
| TKT | TMB | TOP | VGI | | | | | | |

**บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีมาก” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล**

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| AMATA | AP | BEC | BH | SIRI | CPF | CPALL | DTAC | ESSO | GLOW |
| IVL | ITD | LIVE | LH | LIVE | MAJOR | NBC | SEAFCO | STANLY | STEC |
| TCAP | TOG | TRUE | TUF | TVO | | | | | |

**บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดี” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล**

| | | | |
|---|---|---|---|
| AH | MAJOR | ROJNA | SF |

**N/A บริษัทที่ไม่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล**

| | | |
|---|---|---|
| BCH | BGH | RML |

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

**สาขาอโศก**
209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก)
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995
Email : asoke@kktrade.co.th

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

**สาขานนทบุรี**
ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8ตำบล บางกระสอ
อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634
Email : ngamwongwan@kktrade.co.th

**สาขาสมุทรสาคร**
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@kktrade.co.th

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

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

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

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

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

**สาขานครศรีธรรมราช**
ชั้น 2 ธนาคารเกียรตินาคิน เลขที่ 111, 111/1-4
ถนนพัฒนาการคูขวาง ตำบลคลัง อำเภอเมือง
จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000
โทรศัพท์ (075) 432-111 โทรสาร (075) 432-359
Email : nakornsrithamarat@kktrade.co.th

**สาขาเชียงใหม่**
33 อาคารเกียรตินาคิน แยกข่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง
ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765
Email : chiangmai@kktrade.co.th


รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน