

## หวังการเติบโตจากทีวีดิจิตอล

### บริการด้านเทคโนโลยียังมีความต้องการสูง

PCA เป็นผู้ให้บริการด้านเทคโนโลยีสื่อสารโทรคมนาคมและดิจิตอลทีวี มีรายได้หลักกว่า 80% จากการขายผลิตภัณฑ์ที่เป็นตัวแทนจำหน่ายจากแบรนด์ชั้นนำทั่วโลก และรายได้จากขายสินค้าตราของบริษัทแบรนด์ PlanetComm PCA มีจุดแข็งในด้านกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย ครอบคลุมทุกกลุ่มเทคโนโลยี และมีความเชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมนี้มายาวนาน จึงได้รับความไว้วางใจในกลุ่มลูกค้าทั้งภาครัฐ และภาคเอกชนอื่นๆ แต่เนื่องจากธุรกิจนี้มีการแข่งขันสูงเราจึงคาดว่ารายได้จะเติบโตเฉลี่ย 7% ต่อปีในช่วง 4 ปีข้างหน้า

### โอกาสจากทีวีดิจิตอล

PCA วางเป้าหมายที่เข้ามาชิงส่วนแบ่งตลาดในการจำหน่ายกล่องแปลงสัญญาณดิจิตอล (Set top box) โดยตั้งเป้าส่วนแบ่งตลาด 5-10% อย่างไรก็ตาม เรามองว่ายอดขาย Set top box จะไม่สูงเนื่องจากเกณฑ์และข้อสรุปราคาถูกลงถูกเลื่อนออกไปซึ่งจะกระทบต่อความต้องการของผู้บริโภค เราประมาณการยอดขายอย่างความระมัดระวัง โดยคาดว่า PCA จะมีรายได้จากการขาย Set Top Box เล็กน้อยใน 4Q57 แต่จะเติบโตกว่ากระโดดในปี 2558 เป็น 516 ล้านบาท หรือคิดเป็นราว 5 แสนกล่อง ส่งผลให้กำไรสุทธิสูงสุดที่ 75 ล้านบาท

### ลดความเสี่ยงจากรัฐ สร้างเสถียรภาพของผลประกอบการ

การดำเนินชีวิตของผู้บริโภคที่นิยมติดต่อกันผ่านทาง Social Network มากขึ้น ส่งผลให้อุตสาหกรรมการสื่อสารมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะ Mobile Internet และ Smart phone ถือเป็นปัจจัยบวกต่อธุรกิจของ PCA ในระยะยาว อย่างไรก็ตามเรายังคงมีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้รัฐ คิดเป็นสัดส่วน 40% ของรายได้รวม ดังนั้นความล่าช้าของงบประมาณหรือโครงการลงทุนที่มีขั้นตอนการอนุมัตินานมากขึ้นอาจกระทบต่อรายได้ ดังนั้น PCA จำเป็นต้องสร้างความสม่ำเสมอของรายได้โดยหาผลิตภัณฑ์อื่นๆ เข้ามาเสริมเพื่อลดความเสี่ยงลง

### ประเมินมูลค่าเหมาะสม 3.36 บาท

เรามองว่า PCA ถึงแม้จะเป็นหุ้นขนาดเล็ก แต่มีปัจจัยบวกที่น่าสนใจจาก 1) แนวโน้มอุตสาหกรรมที่เติบโตจากความต้องการเทคโนโลยีใหม่ๆ อยู่เสมอ 2) มีสินค้าหลากหลายในทุกกลุ่มเทคโนโลยี ทำให้สามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าได้หลากหลาย 3) การขยายธุรกิจสู่ตลาดทีวีดิจิตอลช่วยต่อยอดรายได้ และลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้จากรัฐ เราจึงประเมินมูลค่าเหมาะสมของหุ้น PCA ด้วยวิธี P/E Multiple ที่ 14 เท่า เทียบเคียงจาก P/E เฉลี่ยกับบริษัทที่มีสินค้าคล้ายคลึงกัน (MFEC AIT SAMTEL) ได้มูลค่าเหมาะสมเท่ากับ 3.36 บาท

ผลประกอบการ (สิ้นสุด ธ.ค.)	2555	2556	2557F	2558F
รายได้รวม (ลบ.)	613	744	928	1,442
กำไรขั้นต้น (ลบ.)	209	240	287	442
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม (ลบ.)	100	88	97	116
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	33	-11	10	20
กำไรสุทธิ (ลบ.)	58	49	60	75
กำไรต่อหุ้น (บาท)	2.31	0.48	0.24	0.30
อัตรากำไรสุทธิ (%)	-82	-79	-50	24
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	-	-	0.12	0.15
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	0.0	0.0	4.3	5.3
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	1.2	5.9	11.7	9.4
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	0.3	1.4	1.6	1.6

ที่มา : Company, kktrade

ชรีศา ชัยสุนทรโยธิน 662 680 2939  
นักวิเคราะห์การลงทุน  
รวิภา โรจนอัครชัย ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด  
tarisa@kktrade.co.th

## IPO Stock

### Opinion & Financial Data

Target Price : Bt 3.36

IPO Price : Bt 2.80

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ลบ.)	250
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายปันผล (%)	> 50%ของกำไร
Free Float (%)	N.A.
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	1.26

### Stock Data

กรอบราคา 52 สัปดาห์	N.A.
กลุ่มอุตสาหกรรม	ขนาดกลาง
น้ำหนักการลงทุน	N.A.
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	53.46
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	3.37

	2555	2556	2557F	2558F
งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (ล้านบาท)	2555	2556	2557F	2558F
รายได้	613	744	928	1,442
กำไรขั้นต้น	209	240	287	442
EBITDA	100	88	97	116
ดอกเบี้ยจ่าย	7	8	7	6
กำไรจากธุรกิจปกติ	58	49	60	75
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	58	49	60	75

	2555	2556	2557F	2558F
อัตราส่วนทางการเงิน	2555	2556	2557F	2558F
อัตรากำไรขั้นต้น	34.0%	32.2%	30.9%	30.7%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	27.5%	23.5%	13.9%	15.9%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	10.6%	11.2%	8.7%	9.3%
อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร	1.2	5.9	11.7	9.4
อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าบัญชี	0.3	1.4	1.6	1.6
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	0.0%	0.0%	4.3%	5.3%
หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.8	0.6	0.2	0.2

งบแสดงฐานะการเงิน (สิ้นสุด ธ.ค.)	2555	2556	2557F	2558F
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	6	1	61	28
สินทรัพย์หมุนเวียน	454	337	594	702
สินทรัพย์คงที่	91	98	98	96
สินทรัพย์รวม	545	435	692	797
เงินกู้ระยะสั้น	177	120	100	90
หนี้ถึงกำหนดชำระ	0	0	0	0
หนี้สินหมุนเวียน	311	206	241	309
เงินกู้ระยะยาว	0	3	0	0
หนี้สินรวม	335	227	261	329
ทุนชำระแล้ว	25	175	250	250
กำไรสะสม	185	16	46	83
ส่วนผู้ถือหุ้น	210	208	431	468

งบกระแสเงินสด (สิ้นสุด ธ.ค.)	2555	2556	2557F	2558F
กำไรจากการดำเนินงาน	58	49	60	75
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	16	14	16	17
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	70	-12	-12	40
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	0	0	0	0
เงินสดจากการดำเนินงาน	-80	147	-60	36
งบลงทุน	0	0	0	0
เงินสดอิสระ	-80	147	-60	36
หุ้นเพิ่มทุน	0	150	193	0
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	78	-136	133	-53
กระแสเงินสดสุทธิ	-10	-5	60	-33

ที่มา : Company, kktrade

## Investment Case

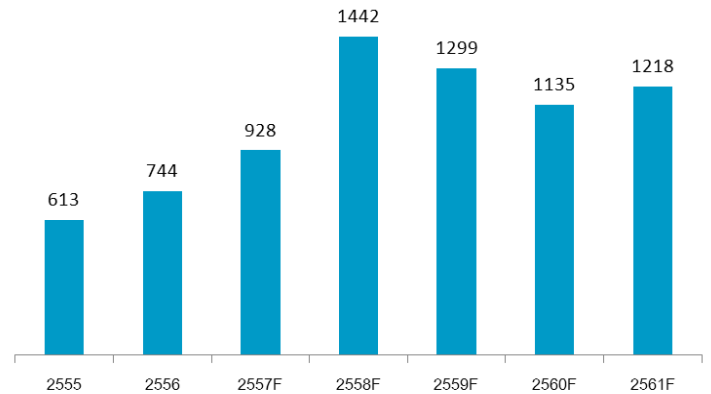
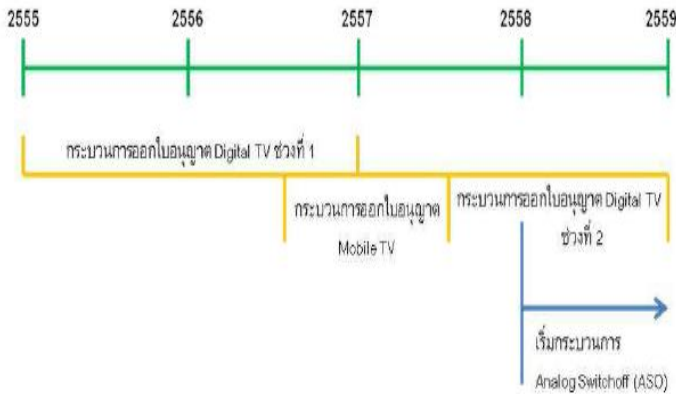
PCA ดำเนินธุรกิจให้บริการด้านเทคโนโลยี สื่อสารโทรคมนาคม และดิจิทัลทีวี ครอบคลุมทั้งหมด 3 กลุ่มผลิตภัณฑ์ ดังนี้ 1) ผลิตภัณฑ์ที่บริษัทเป็นตัวแทนจำหน่าย ทั้งระบบสื่อสารโทรคมนาคม และระบบถ่ายทอดสัญญาณโทรทัศน์และดิจิทัลทีวี 2) ผลิตภัณฑ์ภายใต้ชื่อ PlanetComm 3) การบริการ

■ มีทีวีดิจิทัลเป็นแรงหนุน

จากการเปลี่ยนผ่านจากระบบทีวีอนาล็อกไปสู่ระบบทีวีดิจิทัลของประเทศที่ได้เริ่มออกอากาศบางส่วนแล้วในเดือนเมษายนที่ผ่านมา ทางคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) ได้กำหนดการเปลี่ยนระบบการรับชมโทรทัศน์ทั้งหมดให้เป็นระบบทีวีดิจิทัลให้แล้วเสร็จภายในปี 2559 ซึ่งการเปลี่ยนระบบการรับชมนี้จะส่งผลให้เกิดความต้องการสินค้าประเภทเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารเป็นจำนวนมาก ทั้งในด้านผู้ให้บริการที่ต้องพัฒนาระบบให้สามารถรองรับการแพร่ภาพระบบดิจิทัลได้ เช่น ระบบกล่องโทรทัศน์ ในขณะที่ผู้รับบริการจำเป็นต้องเปลี่ยนอุปกรณ์เพื่อให้สามารถรับชมทีวีดิจิทัลได้ เช่น กล่องแปลงสัญญาณดิจิทัล (Set top box) เป็นต้น เราจึงคาดว่าจะมีปัจจัยบวกต่อ PCA ที่มีผลิตภัณฑ์ในกลุ่มเทคโนโลยีระบบถ่ายทอดสัญญาณโทรทัศน์และดิจิทัลทีวีตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ (ระบบผลิตรายการโทรทัศน์และสื่อมัลติมีเดีย, ระบบกระจายสัญญาณ, ระบบส่งสัญญาณ จนถึงอุปกรณ์ด้านผู้รับสัญญาณ) ส่งผลให้เราคาดว่ารายได้ในกลุ่มระบบถ่ายทอดสัญญาณโทรทัศน์และดิจิทัลทีวีจะมีการเติบโตโดยเฉลี่ยในช่วง 4 ปีข้างหน้า เท่ากับ 13% YoY

Digital TV Roadmap

รายได้รวมของ PCA ปี 2555-2561F



ที่มา : Company

ที่มา : Company, kktrade

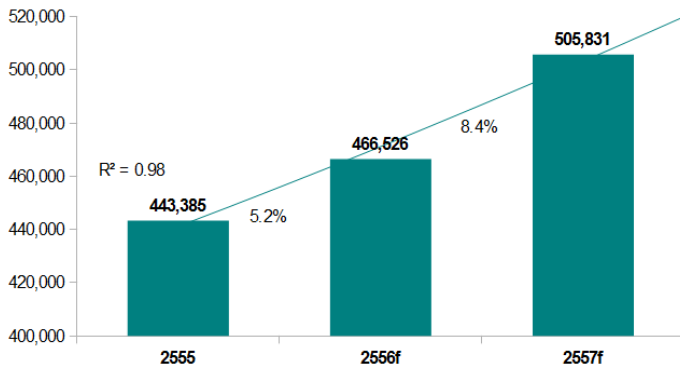
สำหรับอุปกรณ์กล่องแปลงสัญญาณดิจิทัล หรือ Set top box นั้น เราคาดว่าการเติบโตที่โดดเด่นอาจยังไม่เห็นเด่นชัดในปีนี้ เนื่องจากคณะกรรมการกสทช. ได้ชะลอแผนการดำเนินโครงการสนับสนุนอุปกรณ์บางส่วนให้ประชาชน จึงทำให้ราคาอุปกรณ์และหลักเกณฑ์การใช้ดูปยังไม่ได้ข้อสรุปที่แน่ชัด รวมทั้งคู่แข่งที่มีจำนวนมาก เราจึงประเมินการรับรู้รายได้จาก Set top box ด้วยความระมัดระวัง โดยคาดว่าจะสามารถเริ่มขาย Set top box ได้ภายในไตรมาส 4 ของปีนี้ที่เท่ากับ 84 ล้านบาท หรือครองส่วนแบ่งตลาดได้ราว 3% จากอุปกรณ์ที่จะแจกให้ครัวเรือนในปีแรกทั้งหมด 11 ล้านครัวเรือน แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจะเห็นการเติบโตอย่างก้าวกระโดดในปี 2558 โดยมีรายได้จาก Set top box เพิ่มขึ้นราว 6 เท่า เนื่องจากการรับรู้รายได้เต็มจำนวน และการกระตุ้นการเข้าถึงทีวีดิจิทัลของประชาชน

อย่างไรก็ตาม การเข้าสู่ทีวีดิจิทัลก็นำไปสู่การเพิ่มขึ้นของต้นทุนเพื่อขยายฐานสินค้าและการโฆษณาเพื่อรุกตลาด แต่เราคาดว่าบริษัทสามารถรักษาระดับต้นทุนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายที่ 24% ต่อเนื่อง เนื่องจากการดำเนินงานบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ และได้รับประโยชน์จากการประหยัดจากขนาด

## ■ ตลาดสื่อสารแนวใหม่เติบโต

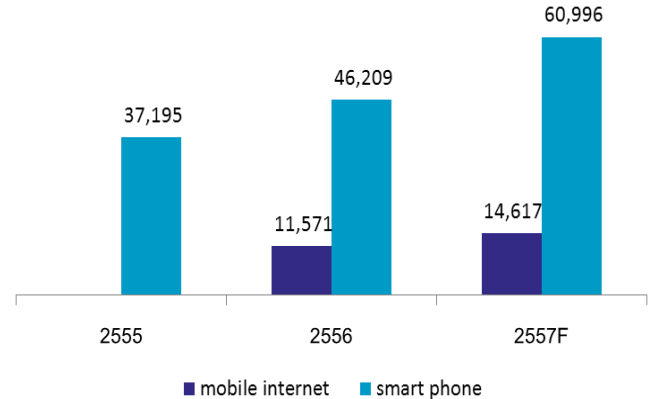
ตลาดการสื่อสารของไทยถือเป็นตลาดขนาดใหญ่ และมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องมาโดยตลอด สำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งชาติ (สวทช.) รายงานว่า ในปี 2556 มูลค่าตลาดสื่อสารเท่ากับ 466,526 ล้านบาท และมีแนวโน้มเติบโต 8.4% ในปีนี้ คิดเป็นมูลค่าราว 505,831 ล้านบาท ซึ่งแบ่งเป็นสัดส่วนจากตลาดบริการสื่อสาร (Communication Service) เท่ากับ 63% และตลาดอุปกรณ์สื่อสาร (Communication Equipment) เท่ากับ 37% ซึ่งเรามองว่าแรงขับเคลื่อนสำคัญต่อการเติบโตของอุตสาหกรรมมาจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีที่เร็วขึ้น ความนิยมของผู้บริโภค โดยเฉพาะเรื่อง Mobile Internet คาดว่าปีนี้จะเติบโตสูงสุด 26.4% และโทรศัพท์สมาร์ทโฟนเติบโต 32.5% เนื่องจากผู้บริโภคติดต่อสื่อสาร หรือติดตามข่าวสารต่างๆผ่านทาง Social network มากขึ้น การใช้ประโยชน์จากโครงข่าย 3G/4G นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยบวกจากทีวีดิจิตอลในปีนี้อีกด้วย สำหรับผู้ประกอบการที่เป็นผู้ให้บริการเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีสื่อสารโทรคมนาคมในปัจจุบัน ได้แก่ AIT, MFEC, SAMTEL และ LOXLEY เป็นต้น ซึ่งแต่ละบริษัทล้วนมีความเชี่ยวชาญในแต่ละระบบสื่อสารโทรคมนาคมที่แตกต่างกัน แต่สำหรับ PCA มีประสบการณ์และชื่อเสียงทางด้านนี้มายาวนาน มีผลิตภัณฑ์ที่ครอบคลุมความต้องการในทุกกลุ่มเทคโนโลยี และมีความเชี่ยวชาญ โดยเฉพาะระบบสื่อสารแบบไร้สาย และระบบมัลติมีเดีย เราจึงคาดว่า PCA มีความสามารถในการแข่งขันกับคู่แข่งต่างๆได้

มูลค่าตลาดสื่อสาร (หน่วย: ล้านบาท)



ที่มา : สวทช.

มูลค่าตลาด Mobile Internet และ Smart phone (หน่วย: ล้านบาท)



ที่มา : สวทช.

## ■ ลดการพึ่งพิงรายได้จากรัฐ

PCA ดำเนินธุรกิจให้บริการออกแบบ ติดตั้ง จำหน่ายระบบสื่อสารและระบบดิจิตอลทีวีแบบครบวงจร มายาวนานกว่า 20 ปี โดยครอบคลุม 3 กลุ่มผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ 1) ผลิตภัณฑ์ที่บริษัทได้รับแต่งตั้งให้เป็นตัวแทนจำหน่าย เช่น CISCO, Panasonic, CODAN เป็นต้น 2) ผลิตภัณฑ์ภายใต้ชื่อ PlanetComm คืออุปกรณ์สื่อสารโทรคมนาคมที่บริษัทได้ออกแบบ พัฒนาและต่อเชื่อมอุปกรณ์ต่างๆ ให้ทำงานร่วมกันเป็นโซลูชัน เช่น รถสื่อสารผ่านดาวเทียมเคลื่อนที่ อุปกรณ์ตัดสัญญาณวิทยุสำหรับโทรศัพท์มือถือ 3) การบริการให้คำปรึกษา ออกแบบ หรือบำรุงรักษาให้กับลูกค้า ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน

รายได้เท่ากับ 83%, 11% และ 6% ตามลำดับ โดย PCA ได้ตั้งเป้าหมายเพิ่มสัดส่วนรายได้จากผลิตภัณฑ์ภายใต้แบรนด์ของบริษัทเอง (PlanetComm) ขึ้นมาเป็น 60% ในระยะยาว ซึ่งเราคาดว่าจะช่วยเพิ่มความมั่นคงให้กับบริษัทเองด้วย

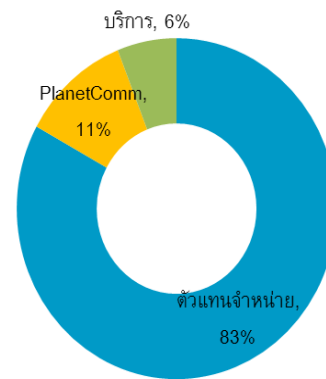
กลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทได้แก่ องค์กรภาครัฐและสาธารณูปโภค เช่น ศาลยุติธรรม กระทรวงการคลัง สำนักงานตำรวจแห่งชาติ เป็นต้น มีสัดส่วนราว 40% ซึ่งบริษัทมีแผนที่จะปรับลดสัดส่วนการรับงานจากภาครัฐให้เหลือประมาณ 25% ในปีนี้ เรามองว่าจะส่งผลกระทบต่อผลดำเนินงานของบริษัทเองให้มีรายได้สม่ำเสมอ และไม่กระจุกตัวอยู่เพียงในไตรมาส 3-4 ที่มีการอนุมัติงบประมาณจากหน่วยงานราชการ จึงช่วยลดความเสี่ยงจากปัญหาความล่าช้าของงบประมาณรัฐหากเกิดปัญหาทางการเมืองได้

### ตัวอย่างผลิตภัณฑ์ที่บริษัทเป็นตัวแทนจำหน่าย

### โครงสร้างรายได้งวดปี 2556



ที่มา : Company



ที่มา : Company

### ตราสินค้าต่าง ๆ ที่บริษัทเป็นผู้จัดจำหน่ายตามกลุ่มเทคโนโลยี

ระบบผลิตรายการโทรทัศน์ สื่อมัลติมีเดียและระบบสตูดิโอ	ระบบกระจายสัญญาณ	ระบบส่งสัญญาณ	อุปกรณ์ทางด้านผู้รับสัญญาณ
Panasonic	Netinsight	Screen Service	PlanetComm (Set Top Box)
Cobham	Thomson	RFS	
Broadcastpix	Envivio	LS Telcom	
Evertz	Viewcast		
TVU			
PlanetComm (Mobile Vehicle)			

ที่มา : Company

## ■ ฐานะการเงินแข็งแกร่ง

การเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ของ PCA ในการเสนอขายหุ้น IPO ครั้งนี้ ส่งผลให้บริษัทได้รับเงินสดจำนวน 210 ล้านบาทเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท เช่น การออกแบบ พัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ๆให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีอยู่เสมอ หรือการขยายธุรกิจไปสู่ยุคทีวีดิจิตอล เราจึงไม่มีความกังวลต่อเงินลงทุนต่างๆ เนื่องจาก เราคาดว่าบริษัทจะสามารถมีระดับของ EBITDA เกิน 100 ล้านบาทเป็นครั้งแรกในปี 2558 รวมถึงสัดส่วนการกู้ยืมเงินที่ลดลงต่อเนื่อง ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) มีแนวโน้มลดลง จาก 1.59 เท่าในปี 2555 เหลือเพียง 0.46 เท่าในปี 2561 และ ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) ก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเช่นกัน เป็น 38 เท่าอีก 4 ปีข้างหน้าจากในปี 2556 ที่เท่ากับ 8.72 เท่า

## ■ ความเสี่ยงของธุรกิจ

1. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี การดำเนินธุรกิจของบริษัทจำเป็นต้องทันต่อการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีอยู่เสมอ ไม่เช่นนั้นอาจก่อให้เกิดปัญหาทั้งในด้านสินค้าคงคลังและโอกาสในการดำเนินงานจากการเข้าประมูลโครงการต่างๆ
2. ความเสี่ยงจากความล่าช้าในการส่งมอบโครงการ หากบริษัทไม่สามารถส่งมอบงานได้ตามระยะเวลาที่กำหนด อาจกระทบต่อรายได้ในการดำเนินงานของบริษัทได้
3. ความเสี่ยงจากความผันผวนของรายได้ เนื่องจากรายได้ของบริษัทส่วนหนึ่งอิงกับหน่วยงานรัฐ ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในช่วงครึ่งปีหลัง จึงอาจกระทบต่อการกระจุกตัวของรายได้ของบริษัท
4. ความเสี่ยงจากความล่าช้าของทีวีดิจิตอล หากแผนการดำเนินโครงการทีวีดิจิตอลเกิดความล่าช้า ผู้บริโภคไม่สามารถเข้าถึงทีวีดิจิตอลได้ตามคาด อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วมีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุนมีอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัท ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือ นำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ "เป็น หรือ จะเป็น" ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีที่ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

**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 นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

**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	EGCO	GRAMMY	HEMRAJ	IRPC
KBANK	KTB	LPN	MCOT	PS	PTT	PTTEP	PTTGC	QH	RATCH
RS	SAT	SCB	SNC	SYMC	THAI	THCOM	TISCO	TKT	TMB
TOP	VGI	CK	SPALI						



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ "ดีมาก" เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

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



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ "ดี" เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

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

**N/A** บริษัทที่ไม่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

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

## 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

## สาขางานนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีดีบางนา 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 8 ตำบล บางกระสอบ  
อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634  
Email : ngamwongwan@kktrade.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@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 : nakornsriathamrat@kktrade.co.th

## สาขาเชียงใหม่

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